

Bilancio

al 31.12.2018

Bilancio

al 31.12.2018

1° Esercizio

Indice

Profilo
Societario
pag. 5

01

Relazione
sulla Gestione
pag. 11

02

Prospetti contabili
e Note Illustrative
del Gruppo Aedes
pag. 97

03

Prospetti contabili
e Note Illustrative
di Aedes SIIQ S.p.A.
pag. 177

04

1.1 Lettera agli Azionisti

Signori Azionisti,

l'esercizio 2018 ha visto perfezionarsi il 28 dicembre 2018 un'operazione di scissione parziale proporzionale che ha realizzato il passaggio a beneficio di questa Società, oggi Aedes SIIQ S.p.A., del compendio SIIQ di precedente pertinenza della Società Aedes SIIQ S.p.A., oggi rinominata Restart SIIQ S.p.A.

La società Sede SIIQ S.p.A., oggi Aedes SIIQ S.p.A., ha quindi beneficiato di tale compendio SIIQ solo per 4 giorni del suo esercizio. Ha quindi senso descrivere di seguito le principali attività svolte nell'ambito di tale compendio nell'intero corso del 2018, anche se portate avanti dalla Società scissa Aedes SIIQ S.p.A., oggi Restart SIIQ S.p.A.. Tali attività, per quanto attiene gli schemi di bilancio consolidato, sono rilevate nelle successive illustrazioni consolidate pro-forma.

L'anno 2018 ha visto proseguire, nell'ambito del compendio SIIQ, le attività legate all'avanzamento dei principali progetti di sviluppo finalizzati ad implementare nel breve e nel medio termine ulteriori attivi a reddito nonché marginalmente le attività finalizzate all'acquisto di immobili a reddito e in coerenza con il modello di *property company* adottato con l'adesione al regime SIIQ.

Si riassumono di seguito le principali attività relative al compendio SIIQ:

a) Sono continuate le attività prodromiche allo sviluppo del progetto Caselle Open Mall (114.000 metri quadrati di GLA), quali:

1. il completamento dell'iter amministrativo ed urbanistico finalizzato al ritiro nel corso del 2019 dei permessi a costruire;
2. l'esecuzione delle opere necessarie per l'eliminazione dei vincoli urbanistici esistenti nell'area interessata dal progetto (strutture idriche);
3. l'esecuzione delle attività amministrative finalizzate agli ultimi espropri sulle aree interessate dalle future opere di viabilità;
4. l'esecuzione delle attività di pre-letting, con l'ausilio di primari consulenti, verificando l'interesse concreto e preventivo del mercato (manifestazioni di interesse e Head of Terms) per costruire un business plan avanzato strumentale alle future attività di finanziamento delle opere;

b) si sono concluse le attività di sviluppo di Serravalle Retail Park (Fase C1) e sono proseguite le attività di letting su tale compendio, con il raggiungimento di una percentuale di occupazione degli spazi disponibili pari a circa il 90% alla data del 31 dicembre 2018. L'inaugurazione della nuova fase della struttura è avvenuta il 14 giugno 2018;

c) si è perfezionato il contratto di locazione con primario Tenant su uno dei due edifici a torre a Milano, via Richard, con destinazione direzionale. A seguito del completamento dell'attività progettuale finalizzata al *refurbishment*, è in avanzamento l'attività di ristrutturazione convenuta con il Tenant e finalizzata alla consegna entro il quarto trimestre 2019;

d) si è perfezionata il 29 giugno 2018 la vendita dell'immobile ubicato in Milano, via Agnello. L'immobile, con destinazione d'uso direzionale e una GLA di oltre 4.400 metri quadrati, al 31 dicembre 2017 era stato valutato dall'esperto indipendente 48,5 milioni di Euro. A seguito della vendita dell'immobile, si è realizzata una plusvalenza di 2,25 milioni di Euro. La vendita di un immobile *core* come quello di via Agnello 12, si inquadra nell'ambito della strategia di focalizzazione su investimenti a reddito con rendimenti superiori alla media di settore al fine di massimizzare il ritorno per gli investitori;

e) al 31 dicembre 2018, in relazione all'accordo di investimento nel progetto "The Market San Marino" tra Aedes SIQ S.p.A. e BG Asset Management S.A. (Borletti Group) e altri partner, finalizzato all'acquisizione da parte di Aedes del 40% della società General Partner dell'iniziativa, l'investimento complessivo di Aedes in tale progetto ammonta a 17,8 milioni di Euro a fronte di un commitment totale pari a 23,6 milioni di Euro. Il termine dello sviluppo della prima fase del progetto è previsto per la primavera 2020. Si ricorda che gli accordi di investimento stipulati nel 2017 includono tra l'altro una opzione call a favore di Aedes per l'acquisto dell'intero progetto, esercitabile nel 2022.

Si evidenzia che, alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2018, primo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale.

Nel corso del 2018, Aedes SIQ ha aderito all'EPRA – European Public Real Estate Association – uniformandosi ai principali Reits internazionali in merito all'informativa economico-finanziaria facente riferimento, data l'operazione di scissione, a dati pro-forma 2018. Il Bilancio 2018 riporta la sezione esplicativa degli indicatori finanziari EPRA applicati ai dati pro-forma dello stesso anno.

Consapevoli del fatto che il business non si debba più limitare al mero raggiungimento dei risultati economico-finanziari, il Gruppo Aedes sviluppa un modello industriale responsabile e volto al raggiungimento di obiettivi condivisi, attraverso l'adozione di un approccio trasparente nei confronti di tutti gli Stakeholder: investitori, business partner, dipendenti, clienti e fornitori.

Il Gruppo Aedes SIQ S.p.A. conclude l'esercizio 2018, con una perdita civilistica di 0,265 milioni di Euro, riferita sostanzialmente a 4 giorni di gestione del compendio SIQ, al netto dei costi netti dell'operazione di scissione e quotazione pari a circa 0,9 milioni di Euro, e con utile consolidato pro-forma di 9,01 milioni di Euro. Aedes SIQ S.p.A. intende proseguire il suo percorso per la crescita nei prossimi esercizi compatibilmente con la propria capacità di finanziare tale crescita.

Il Presidente

Carlo A. Puri Negri

L'Amministratore Delegato

Giuseppe Roveda

1.2 Cariche sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Giuseppe Roveda Amministratore Delegato	Carlo A. Puri Negri Presidente	Benedetto Ceglie Vice Presidente ⁴
Alessandro Gandolfo Consigliere	Giorgio Gabrielli Consigliere	Adriano Guarneri Consigliere ¹
Annamaria Pontiggia Consigliere Indipendente ^{1 2 3}	Rosanna Ricci Consigliere Indipendente ^{2 3}	Serenella Rossano Consigliere Indipendente ^{2 3}

COLLEGIO SINDACALE

Cristiano Agogliati Presidente ⁵	Fabrizio Capponi Sindaco Effettivo ⁵	Sabrina Navarra Sindaco Effettivo ⁵
---	---	--

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) Organismo di Vigilanza

1.3 Assetto azionario di riferimento

Alla data di approvazione della Relazione il capitale sociale di Aedes SIIQ S.p.A. ammonta a 210.000.000,00 Euro ed è diviso in n. 32.030.344 azioni ordinarie senza valore nominale.

Si segnala che, per effetto dell'operazione di scissione parziale proporzionale di cui al progetto approvato dagli organi amministrativi di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart SIIQ S.p.A.) e Sedea SIIQ S.p.A. (che ha assunto l'attuale denominazione di Aedes SIIQ S.p.A.) in data 8 agosto 2018 e dalle Assemblee delle medesime società in data 27 settembre 2018, la Società ha emesso n. 86.953.470 warrant denominati "Warrant Aedes SIIQ S.p.A. 2018-2020" (i "Warrant"), incorporanti il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie della società di nuova emissione, prive di valore nominale e aventi godimento regolare, da esercitarsi entro il 7 luglio 2020, al prezzo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 6,35 (sei e trentacinque cent) per ogni nuova azione ordinaria, nel rapporto di n. 1 (una) azione ordinaria per ogni gruppo di n. 30 (trenta) Warrant esercitati e

ha conseguentemente deliberato di aumentare il proprio capitale sociale, a servizio dell'esercizio dei Warrant, in forma scindibile e a pagamento, per l'ammontare (comprensivo di sovrapprezzo) di massimi Euro 18.405.151,15, mediante l'emissione di massime n. 2.898.449 nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale e aventi godimento regolare, al prezzo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 6,35 ciascuna, nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria per ogni gruppo di n. 30 Warrant detenuti (l'"Aumento Warrant"), fermo restando che, ove non integralmente sottoscritto entro il 7 luglio 2020, l'Aumento Warrant rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.

Si riporta di seguito l'elenco degli Azionisti che, alla data del 31 dicembre 2018, sulla base delle comunicazioni Consob¹ e del libro Soci aggiornato, nonché delle altre informazioni a disposizione della Società alla suddetta data, risultano detenere partecipazioni in misura superiore al 5 (cinque) per cento del capitale sociale sottoscritto².

(1) Pervenute ai sensi dell'art. 120 del D.Lgs. n. 58/1998

(2) Tenuto conto della qualifica di PMI della Società ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1, del D. Lgs. n. 58/1998

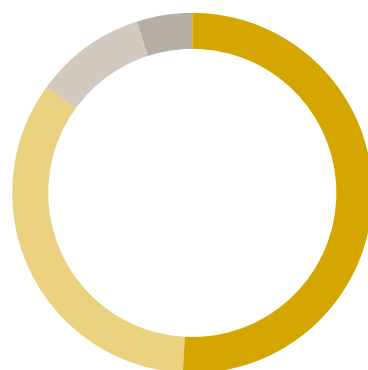
Azionista	n. azioni	% sul capitale sociale
Augusto S.p.A.	16.425.242 *	51,280%
Vi-Ba S.r.l.	3.170.000	9,897%
Aurelia S.r.l. per il tramite di Itinera S.p.A.	1.693.554	5,287%
Mercato	10.741.548	33,536%
Totale Azioni	32.030.344	100,00%

* di cui 50.000 azioni detenute tramite Restart SIIQ S.p.A.

In considerazione dell'assetto azionario di riferimento, calcolato sulla base di 32.030.344 azioni ordinarie in circolazione alla data del 31 dicembre 2018, la situazione dell'azionariato risulta composta come evidenziato nel grafico riportato di fianco. Si rammenta che sono in circolazione al 31 dicembre 2018 n. 86.953.470 Warrant che conferiscono ai loro titolari il diritto di sottoscrivere al prezzo di Euro 6,35 (comprensivo di sovrapprezzo), n. 1 nuova azione ordinaria di Aedes riveniente dall'Aumento Warrant per ogni gruppo di n. 30 Warrant detenuti.

Azioni proprie

Al 31 dicembre 2018 Aedes non detiene azioni ordinarie.



51%
Augusto S.p.A.

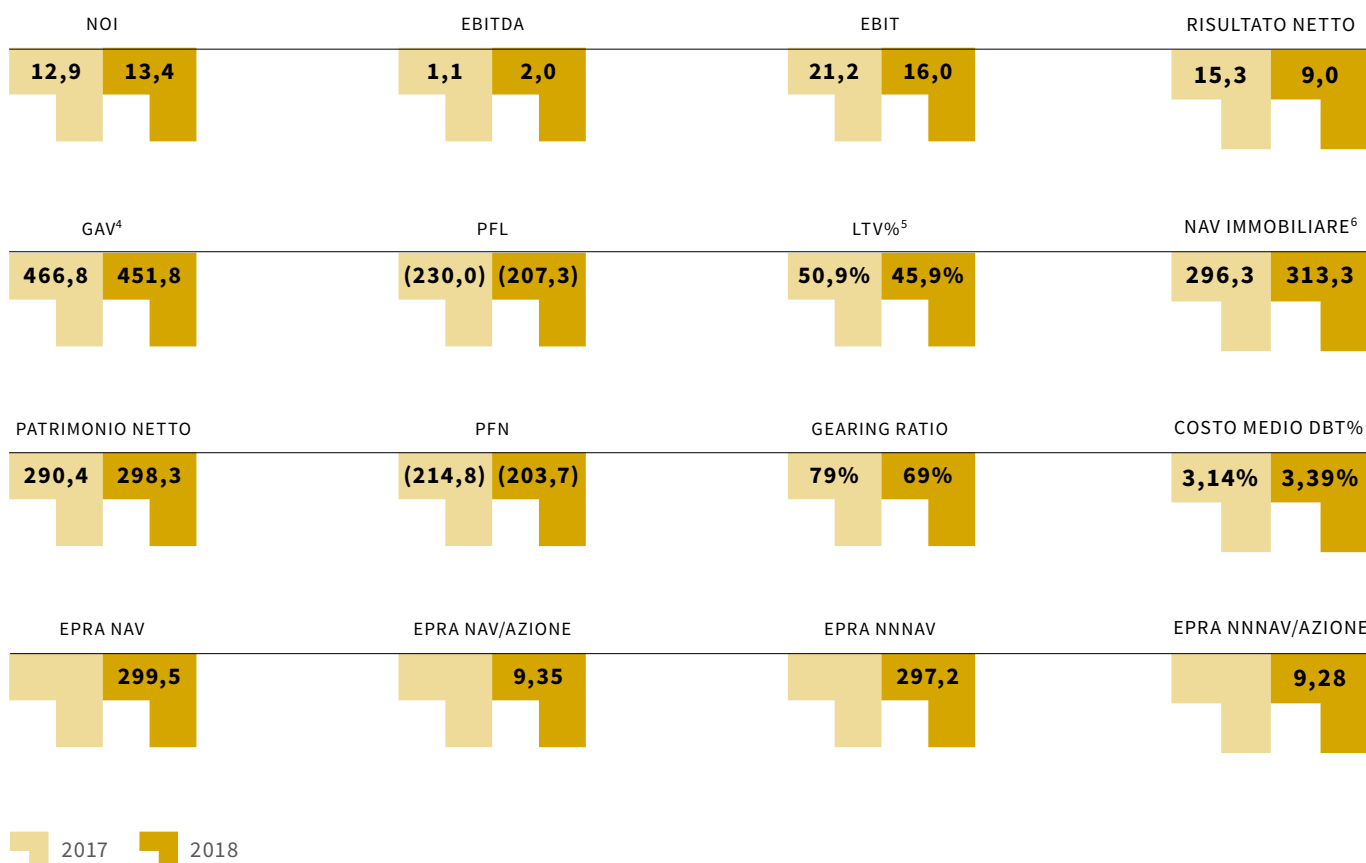
34%
Mercato

10%
Vi-Ba S.r.l.

5%
Aurelia S.r.l. per il
tramite di Itinera S.p.A.

2.1 Indicatori di performance

Highlights economico-finanziari³



(3) Dati in milioni di Euro.

(4) Dati consolidati. I dati patrimoniali del 2017 sono riferiti a dati proforma. I dati economici 2017 e 2018 sono riferiti ai dati proforma.

(5) PFL / GAV. Tenendo conto del solo debito allocato su immobili il rapporto LTV è pari al 30,7%.

(6) Dati consolidati.

(7) Fonte Dati Bloomberg

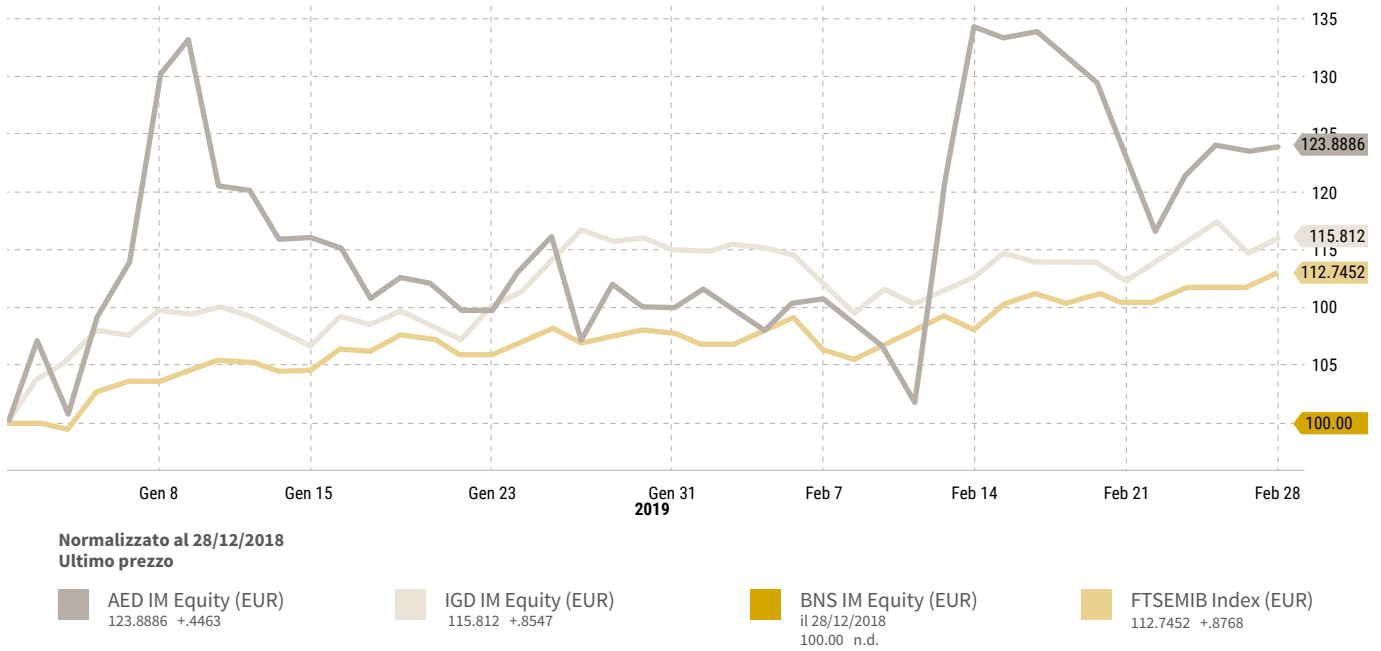
Dati relativi alla performance di mercato⁷

Il titolo Aedes in Borsa

A seguito dell'efficacia della scissione parziale e proporzionale intervenuta in data 28 dicembre 2018, la Società ha cambiato la propria denominazione sociale in Aedes SIIQ S.p.A. (MTA: AED), in pari data sono iniziate le negoziazioni delle proprie

azioni ordinarie e dei propri warrant (codici ISIN rispettivamente IT0005350449 e IT0005353195) sul Mercato Telematico Azionario ("MTA") organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Nella pagina seguente un grafico con il confronto tra l'andamento del titolo Aedes rispetto a quello dei principali competitors e all'indice di mercato dalla data di quotazione sino al 28 febbraio 2019.

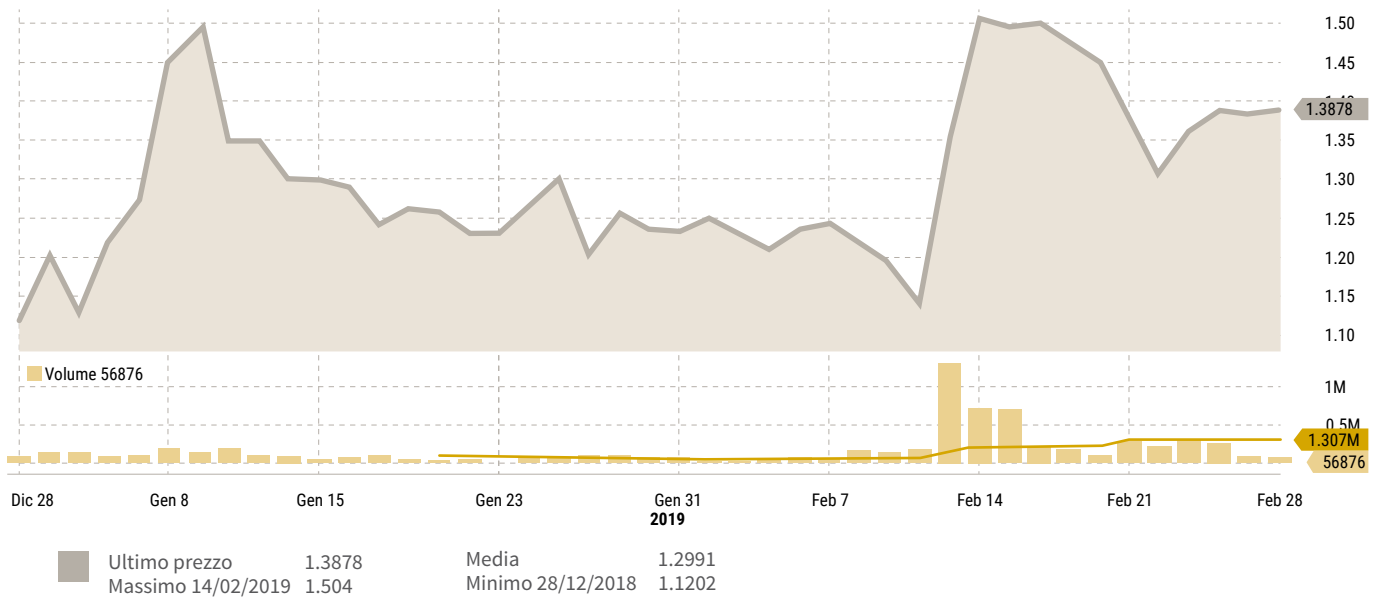


Di seguito si riportano i dati principali e l'andamento dei prezzi del titolo Aedes:

Prezzo al 28 dicembre 2018: Euro 1,1202
 Prezzo al 28 febbraio 2019: Euro 1,3878
 Variazione di periodo: 24%

Prezzo Massimo: Euro 1,5004 (14 febbraio 2019)
 Prezzo Minimo: Euro 1,1202 (28 dicembre 2018)
 Prezzo Medio: Euro 1,1291

Capitalizzazione di Borsa al 28 febbraio 2019: 44,45 milioni di Euro



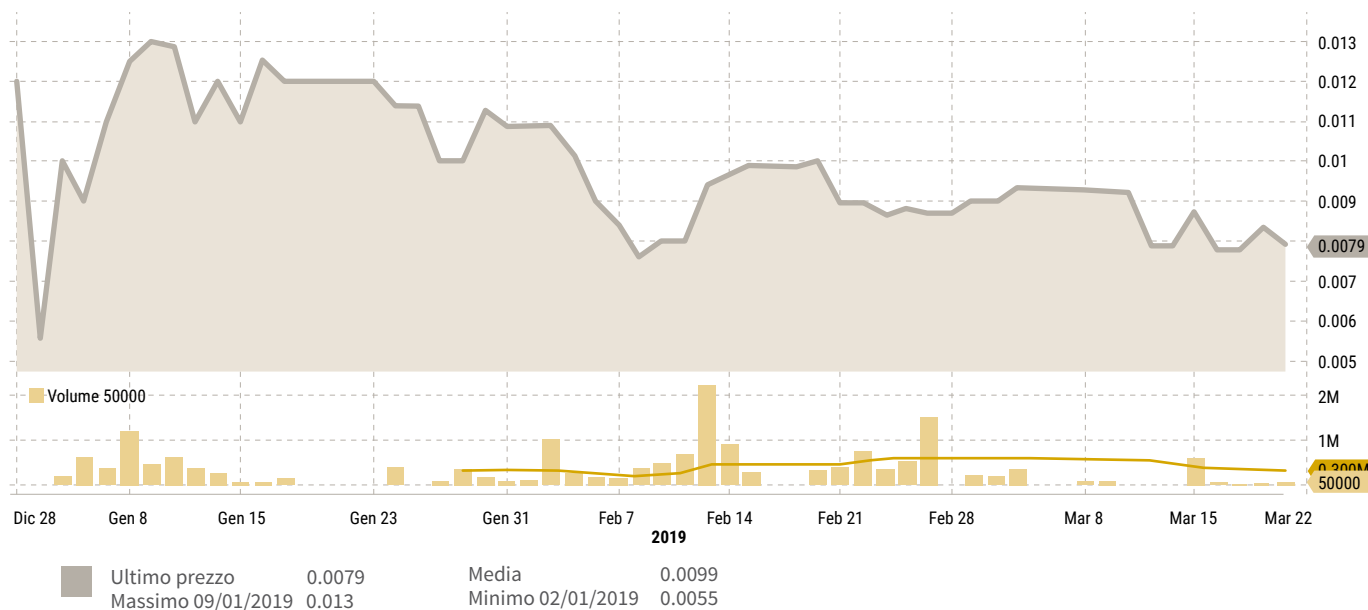
Andamento del Warrant

Con l'efficacia della Scissione sono stati assegnati gratuitamente ai titolari dei Warrant Scissa n. 1 Warrant per ogni n. 1 Warrant Scissa posseduto.

Per effetto della Scissione, inoltre, Aedes ha deliberato di aumentare il proprio capitale sociale a servizio dell'esercizio dei Warrant, in forma scindibile e a pagamento, per l'ammontare (comprensivo di sovrapprezzo) di massimi Euro 18.405.151,15, mediante l'emissione di massime n. 2.898.449 nuove

azioni ordinarie, prive del valore nominale e aventi godimento regolare, al prezzo (comprensivo di sovrapprezzo) di Euro 6,35 ciascuna, nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria per ogni gruppo di n. 30 Warrant detenuti (l' "Aumento Warrant").

L'avvio delle negoziazioni del Warrant Aedes è avvenuto in data 28 dicembre 2018, con una quotazione iniziale di 0,012 Euro. Di seguito il grafico del Warrant Aedes nei primi 2 mesi del 2019.



2.2 Net Asset Value

L'EPRA NNNAV del Gruppo Aedes a fine 2018 è pari a 297,2 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 con-

siderazione il valore di mercato degli immobili da queste posseduti.

Di seguito si dettaglia il NAV e il NNNAV di competenza del Gruppo Aedes:

(Euro/000)	31/12/2018
Azioni in circolazione	32.030.344
EPRA Net Asset Value	
Patrimonio netto	298.316
NAV	
Include:	
Rivalutazioni di investimenti immobiliari	0
Rivalutazione di rimanenze	227
Esclude:	
Fair value degli strumenti finanziari derivati	968
EPRA NAV	299.511
EPRA NAV per share	9,35
Fair value degli strumenti finanziari derivati	(968)
Fair value dell'indebitamento finanziario	(1.309)
EPRA NNNAV	297.234
EPRA NNNAV per share	9,28

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

A fronte di un NNNAV per azione di 9,28 Euro e di un NAV per azione di 9,35, il prezzo del titolo Aedes ha sinora mantenuto un considerevole sconto.

Si segnala che, anche con riferimento alla Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 il Gruppo, si è avvalso di CB Richard Ellis quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a

supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni. Si precisa che anche per il portafoglio immobiliare del Gruppo detenuto attraverso il Fondo Petrarca è stato utilizzato CB Richard Ellis quale esperto indipendente, nominato su incarico affidato dalla Società di Gestione del Fondo. Gli incarichi di valutazione vengono conferiti sulla base di corrispettivi fissi.

Tenuto conto che l'intero patrimonio immobiliare del Gruppo è soggetto a perizia da parte di esperti indipendenti, gli Amministratori non hanno ravvisato indicatori di perdita di valore di secondo livello.

Si allegano di seguito i Rapporti di Valutazione del portafoglio immobiliare oggetto di analisi da parte di CB Richard Ellis.

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Relativo a:
AEDES SIIQ

56 asset ubicati in Italia

Per conto di:
Aedes SIIQ S.p.A. | CBRE Project Reference 18-64VAL-0334

Data di Valutazione: 31 dicembre 2018

Limitazione di Responsabilità

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

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

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

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

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

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

Se un'altra entità del Gruppo CBRE contribuisce alla redazione del Report, tale entità può co-firmare il Report unicamente a conferma del proprio ruolo di collaboratore. Il Cliente, la Parte Affidataria o qualsiasi altro Destinatario qui indicato riconoscono che nessun obbligo di diligenza, qualora previsto nell'Incarico o nel Report, si estende a tale entità del Gruppo CBRE e gli stessi rinunciano a qualsiasi diritto o ricorso nei confronti di tale entità del Gruppo CBRE per responsabilità contrattuale e/o extra-contrattuale o altro. CBRE rimarrà la sola responsabile nei confronti del Cliente in conformità con i termini dell'Incarico.

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

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice (Limitazione di Responsabilità), si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.

***in data 12 dicembre 2018, Aedes SIIQ S.p.A., con sede in Milano, Via Tortona 37, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano, Monza – Brianza e Lodi 00824960157, partita IVA n. 13283620154, REA n. MI-112395 (la "Società Scissa" "Restart"), e Sede SIIQ S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 37, codice fiscale, numero di iscrizione al Registro Imprese di Milano, Monza – Brianza e Lodi e partita IVA n. 09721360965, REA n. MI-2109526 (la "Società Beneficiaria") hanno sottoscritto l'atto di scissione parziale proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. in favore di Sede SIIQ S.p.A. a rogito del Notaio Stefano Rampolla di Milano, Rep. n. 61539, Racc. n. 16400 (la "Scissione") – si veda comunicazione in allegato.**

AEDES SIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 ASSET UBICATI IN ITALIA
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

INDICE

SEZIONE I EXECUTIVE SUMMARY

SEZIONE II RAPPORTO DESCRITTIVO

SEZIONE III RAPPORTO DI MERCATO

SEZIONE IV ALLEGATI

- A.** LETTERA D'INCARICO
- B.** COMUNICAZIONE SCISSIONE SOCIETA'
- C.** SCHEDE VALUTATIVE

SEZIONE I

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
 56 asset ubicati in Italia
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Data del Rapporto	27 febbraio 2019
Destinatario (o Cliente)	Aedes SIIQ S.p.A. Via Tortona, 37 20144 Milano (MI) Alla cortese attenzione di: Dott. Alessandro Vitucci Arch. Cristiano Ciappolino
Le Proprietà	Varie - far riferimento alla tabella allegata
Descrizione della Proprietà	La Proprietà è costituita da n.56 asset a destinazione mista ubicati sul territorio italiano
Scopo della Titolarità	Investimento
Incarico	Aggiornamento semestrale con valutazione asset by asset, sulla base del Valore di Mercato, della piena proprietà dei beni immobiliari oggetto della presente (le Proprietà) alla Data di Valutazione, conformemente alla nostra offerta 76bis/16 del 7 aprile 2016 e alla Vostra accettazione del 27 aprile 2016 (si veda "comunicazione scissione società" in allegato).
Data di Valutazione	31 dicembre 2018
Capacità del Valutatore	Valutatore Indipendente, come definito nel nostro incarico.
Scopo della Valutazione	Patrimoniale
Valore di Mercato	Valore di Mercato al 31 dicembre 2018: €389.897.000,00 (EURO TRECENTO OTTANTANOVE MILIONI OTTOCENTO NOVANTASETTE MILA/00) al netto di I.V.A.
Contratto di Servizio	La nostra opinione di valore è basata sugli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima allegate.
Assunzioni Speciali	Nessuna
Conformità agli Standard Valutativi	La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards 2017 che incorpora gli International Valuation Standards ("il Red Book"). Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente. Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 asset ubicati in Italia
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

La presente Valutazione è un parere professionale ed è espressamente non destinata a servire come garanzia, assicurazione o a garantire qualsiasi particolare valore della proprietà in esame. Altri periti potrebbero giungere a conclusioni diverse riguardo al valore di detta Proprietà. La presente Valutazione ha il solo scopo di fornire al Destinatario un parere professionale indipendente circa il valore della proprietà in oggetto alla Data di Valutazione.

Assunzioni

Le specificità delle Proprietà considerate, utilizzate come base di ogni valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. Come indicato a seguire, abbiamo utilizzato diverse assunzioni riguardanti la titolarità, lo stato locativo, la tassazione, l'urbanistica, nonché le condizioni e lo stato manutentivo degli edifici e delle aree - tra cui lo stato dei suoli e dei sottosuoli -.

Nel caso in cui, una o più, delle informazioni ricevute o delle assunzioni fatte, su cui si è basata ogni valutazione, non sia corretta, i valori finali potrebbero essere di conseguenza non corretti e potrebbero richiedere di essere rivisti.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna

Valutatore

Le Proprietà sono state valutate da tecnici qualificati ai fini della valutazione in accordo con il Red Book.

Conflitto di Interesse

Vi confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento passato con alcuna delle Proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance

Questo Rapporto è a uso esclusivo della parte a cui è indirizzato per lo specifico scopo indicato nel medesimo Rapporto. alcuna responsabilità viene da noi accettata nei confronti di terzi in relazione a tutto o a parte dei suoi contenuti.

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
 56 asset ubicati in Italia
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

Pubblicazione

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

Tale pubblicazione del Rapporto, o il riferimento allo stesso, non sarà comunque consentita a meno che la stessa contemporaneamente non contenga un sufficiente riferimento a ogni variazione effettuata rispetto agli standard del Red Book e/o includa le eventuali Assunzioni Speciali considerate ed evidenziate nel presente documento.

In fede

In fede



Davide Cattarin
Amministratore Delegato

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

+39 02 9974 6000
 Davide.cattarin@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
 Valuation & Advisory Services
 Piazza degli Affari, 2
 20123 Milano
 Project reference: 18-64VAL-0334



Manuel Messaggi
Executive Director

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

+39 02 9974 6000
 Manuel.messaggi@cbre.com

CBRE – Valuation & Advisory Services

T: +39 02 9974 6000

F: +39 02 9974 6950

W: www.cbre.it

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 asset ubicati in Italia
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

FONTI E AMBITI DELLA VALUTAZIONE

Fonti

Abbiamo eseguito l'incarico sulla base della documentazione fornitaci dal Cliente che, nei limiti evidenziati nel presente Rapporto, abbiamo assunto essere completa e corretta.

- Infomemo sulle aree di sviluppo
- Consistenze raggruppate per piano e destinazione d'uso
- Contratti di locazione
- Costi a carico della Proprietà (I.M.U., TA.S.I., assicurazione per alcuni asset)
- Planimetrie
- Ipotesi di costi di sviluppo per alcune aree
- Informazioni urbanistiche sulle capacità edificatorie residue

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

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

La Proprietà

Il nostro Rapporto contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Sopralluogo

Per tale aggiornamento semestrale sono stati effettuati sopralluoghi esterni/interni negli asset n°33-39(solo esterno)-48-50-51-54-55-56, per i restanti l'analisi è stata eseguita desktop.

Consistenze

Non abbiamo misurato le Proprietà ma abbiamo fatto affidamento sulla superficie fornitaci dal Cliente come indicato in questo Rapporto, che abbiamo assunto essere completa e corretta.

Aspetti Ambientali

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

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

Dotazioni e Servizi

Abbiamo inteso che le Proprietà sono servite dalle abituali reti e sottoservizi, quali a esempio le reti elettriche, del gas, di adduzione e scarico dell'acqua e fognaria. Nessuno degli impianti è stato da noi verificato.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie, verifiche sugli impianti presenti, o eseguito indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolose in alcuna parte delle Proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che le Proprietà siano esenti da difetti.

AEDES SIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334

56 asset ubicati in Italia

DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

Urbanistica

Abbiamo svolto indagini, presso la Pubblica Amministrazione, in merito allo stato urbanistico della Proprietà. Le informazioni riportate nel presente Rapporto sono riconducibili agli atti resi disponibili dalla stessa sul suo sito internet istituzionale. Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Per il comparto di Serravalle Scrivia/Novi Ligure non abbiamo svolto alcuna indagine urbanistica, quanto riportato nel Rapporto è stato riferito dal Cliente. Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titolarietà e Stato Locativo

Dettagli del diritto reale, con cui sono detenute le Proprietà, e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dal Cliente. In generale non abbiamo analizzato né avuto copia di tutti gli atti recanti i diritti di proprietà, i contratti di locazione o gli altri documenti relativi alle Proprietà. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nel Rapporto derivano dalla nostra comprensione dei documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione dei documenti riguardanti il titolo di proprietà/possesso [inclusi i pertinenti atti, contratti e autorizzazioni] è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore. La valutazione, in ogni caso, riflette la nostra comprensione generale di come potenziali acquirenti potrebbero percepire lo stato finanziario dei conduttori.

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 asset ubicati in Italia
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

ASSUNZIONI DI STIMA

Base del Valore

La valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato", che è definito nel Red Book come:

"L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni."

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessun ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

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

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

Valori Locativi

Salvo diversa indicazione, i valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato [Market Rent] indicata nel Red Book, che è la seguente:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

La Proprietà

Dove appropriato, abbiamo considerato le vetrine commerciali delle unità retail e gli spazi espositivi come parte integrante della Proprietà.

Gli impianti e i macchinari quali gli ascensori, le scale mobili, l'impianto dell'aria condizionata, la centrale termica e gli altri tradizionali impianti di servizio, usualmente installati dal proprietario, sono stati considerati come facenti parte del bene immobiliare e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Gli impianti e i macchinari industriali, le attrezzature del conduttore e le finiture commerciali personalizzate sono state escluse dalla nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 asset ubicati in Italia
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

Aspetti Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

[a] le Proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente;

[b] le Proprietà e le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

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

[d] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio di inondazione o, se lo siano, posseggano delle difese adeguate. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la base del valore utilizzata nel presente Rapporto;

[e] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio sismico o, se lo siano, posseggano delle caratteristiche costruttive in linea con la normativa di riferimento. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la Base del Valore utilizzata nel presente Rapporto.

Condizioni e Stato Manutentivo

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

[a] non siano presenti condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore delle Proprietà;

[b] le Proprietà non siano in uno stato di decadimento, infestate o abbiano difetti strutturali latenti;

[c] non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, delle Proprietà materiali, che ad oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi; e

[d] i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali delle Proprietà. I commenti fatti sui dettagli delle stesse non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334

56 asset ubicati in Italia

DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

**Titolarità, Stato
Locativo, Titoli
Edilizi/Pianificazione
Urbanistica, Fiscalità,
Requisiti di Legge e
delle Autorità Locali**

Se non diversamente indicato nel Rapporto, e in assenza d'informazioni contrarie, abbiamo considerato che:

[a] le Proprietà siano pienamente alienabili e libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione;

[b] i beni immobiliari siano stati costruiti prima dell'entrata in vigore o in conformità alle disposizioni urbanistiche vigenti, ovvero saranno costruiti in conformità ai disposti urbanistici ed edilizi vigenti alla Data di Valutazione, e siano oggetto di permessi permanenti che ne consentano l'uso attuale/considerato;

[c] le Proprietà non siano influenzate negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

[d] i beni immobiliari siano conformi, ovvero saranno pienamente conformi, a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e sia pertanto pienamente agibile;

[e] sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare interventi sulle Proprietà solo attraverso costi marginali e occasionali;

[f] non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione dei canoni di mercato;

[g] gli eventuali inquilini presenti adempiano, ovvero gli eventuali inquilini futuri adempieranno, ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

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

[i] ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, non negherà il permesso all'alienazione delle Proprietà;

[j] è concessa la piena e libera disponibilità di quegli spazi sfitti oppure utilizzati a fini strumentali; e

[k] in Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento. Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.

SEZIONE II

RAPPORTO DESCRITTIVO

AEDES SIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 ASSET UBICATI IN ITALIA
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

INDICE

VALUTAZIONE

- Le proprietà
- Introduzione
- Metodo di valutazione
- Metodologie operative
- Commento alla valutazione

ASPETTI LEGALI

- Tasse e altri costi di transazione
- I.V.A.

AEDES SIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 ASSET UBICATI IN ITALIA
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

LE PROPRIETA'

CODICE STABILE	CITTÀ	INDIRIZZO
02-Pragaundici SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	Serravalle Outlet Village - Fase 7
03_1-Novipraga SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia / Novi L.	Serravalle Retail Park - Fase A+B+CI
03_2-Novipraga SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia / Novi L.	Serravalle Retail Park - Fase C2
04-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	La Bollina - Market Place
05-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	La Bollina - Sport & Recreational
06-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	La Bollina - CMS-Sviluppo residenziale
07-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	La Bollina - CAS1-Sviluppo residenziale Luxury
08-Aedes SIQ S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Roero Center - Fase C
09-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Roero Center - Fase D
10-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Castellazzo Bormida	Castellazzo Design Center
11-Satac SIINQ S.p.A.	Caselle	Caselle Designer Village - sviluppo
11-Satac SIINQ S.p.A.	Caselle	Caselle Designer Village - edificabilità
11-Satac SIINQ S.p.A.	Caselle	Caselle Designer Village - locazioni temporanee
12_1-AEDES SIQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	Praga Business Park
12_2-AEDES SIQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	Praga Business Park - Capacità edificatoria
13-Aedes SIQ S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Roero Center - Fase B
14-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	Serravalle Golf Hotel
15-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	Hotel Villa Bollina
16-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	Cascina Nuova
17-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	Cascina Vittoria
18_2-Satac SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	SS 35-Piazza XXVI Aprile- Res P.ta Genova
21-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	CAS1 - Comparto agricolo (Vigneti)
22-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Castellazzo Bormida-Borghoratto Alessandrino	Lotto Agricolo - Castellazzo-Borghoratto Alessandrino
23_1-AEDES SIQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	Capacità edificatoria urbanistica - produttivo
23_2-AEDES SIQ S.p.A.	Serravalle Scrivia	Lotto 9C - commerciale
24_1-Novipraga SIINQ S.p.A.	Novi Ligure	Capacità edificatoria urbanistica - commerciale
24_2-Novipraga SIINQ S.p.A.	Novi Ligure	Capacità edificatoria urbanistica - produttivo
24_3-Novipraga SIINQ S.p.A.	Novi Ligure	Capacità edificatoria urbanistica - residenziale
25_1-Aedes SIQ S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Capacità edificatoria urbanistica - commerciale
25_2-Pragaquattro SIINQ S.p.A.	Santa Vittoria d'Alba	Capacità edificatoria urbanistica - produttivo
28-Aedes SIQ S.p.A.	Milano	Via San Vigilio 1
32-Aedes SIQ S.p.A.	Catania	Via Etnea 116 - 124
33-Aedes SIQ S.p.A.	Roma	Via Veneziani, 56
34-Aedes SIQ S.p.A.	Brescia A	Via Rieti, 6 - Sub.9 MAXISPORT
35-Aedes SIQ S.p.A.	Brescia B	Via Rieti, 6 - Sub.8 - Happy Casa
36-Aedes SIQ S.p.A.	Bra	Borgo San Martino (Strada Statale 231)
37-Aedes SIQ S.p.A.	Acqui Terme	Via Cassarogna 46
39-Aedes SIQ S.p.A.	S. Giovanni Teatino	Via Vittorio Emanuele 57
40-Aedes SIQ S.p.A.	Rosà	Via Capitan Alessio, 132
41_1-Aedes SIQ S.p.A.	Caleppio di Settala	S.S. Paultese Km 10 - SAPORI ARITIGIANALI

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
 56 ASSET UBICATI IN ITALIA
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

41_2-Aedes SIIQ S.p.A.	Caleppio di Settrala	S.S. Puallese km 10 - ex EURONICS
42-Aedes SIIQ S.p.A.	La Spezia	Via Carducci
43-Aedes SIIQ S.p.A.	Genola A	Via Frasinetto 24 - Unieuro
44-Aedes SIIQ S.p.A.	Genola B	Via Frasinetto 24 - Facit
45-Aedes SIIQ S.p.A.	Saluzzo	Via Torino 73
46-Aedes SIIQ S.p.A.	Castagnito A	S.P. Neive 16 - Unieuro
47-Aedes SIIQ S.p.A.	Castagnito B	S.P. Neive 69
48-Aedes SIIQ S.p.A.	Roma	Via Salaria, 1272
49-Aedes SIIQ S.p.A.	Feroleto Antico - Lamezia Terme	Località Carrube, Blocco B6
50-Aedes SIIQ S.p.A.	Tavagnacco	Via Nazionale, 116
51-Aedes SIIQ S.p.A.	Trezzano S.N.	Via C. Colombo, 18/20
52_1 - Aedes SIIQ S.p.A.	Milano	Viale Giulio Richard 3-5 Torre C
52_2 - Aedes SIIQ S.p.A.	Milano	Viale Giulio Richard 3-5 Torre E
54-Aedes SIIQ S.p.A.	Milano	Via Ancona, 4
55-Aedes SIIQ S.p.A.	Senago	Via Risorgimento, 51
56-Aedes SIIQ S.p.A.	Gallarate	Via Don Reina ang. Via Gorizia

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 ASSET UBICATI IN ITALIA
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

VALUTAZIONE

INTRODUZIONE

Riassumiamo a seguire l'approccio che abbiamo utilizzato nell'intraprendere le valutazioni. Le valutazioni sono state redatte sulla base del "Valore di Mercato" che è definito come:

"L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

METODO DI VALUTAZIONE

In sede di stima ci siamo attenuti a metodologie e principi valutativi di generale accettazione.

Considerata la finalità della perizia e le specificità del portafoglio immobiliare, le metodologie valutative da noi ritenute più appropriate, anche combinate tra loro, sono state individuate nell'applicazione del

Metodo Comparativo o del Mercato

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione;
- indicizzazione canoni attuali;
- tempi di occupazione degli spazi previsti dal contratto di locazione (piano di utilizzo);

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
 56 ASSET UBICATI IN ITALIA
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

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

Metodo Residuale (o della Trasformazione)

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

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

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

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

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

METODOLOGIE OPERATIVE

Consistenze

Non abbiamo eseguito alcuna misurazione della Proprietà, in conformità all'incarico ricevuto, ma abbiamo fatto affidamento sulla superficie fornitaci dal Cliente, che abbiamo assunto essere completa e corretta, e che ci è stato comunicato essere stata calcolata in accordo con le più comuni prassi del mercato italiano i cui metodi di misurazione sono indicati a seguire.

In Italia il mercato esprime valori riferibili alla Superficie Commerciale (o GLA).

La Superficie Commerciale (o GLA) è l'area, tipicamente non pesata, calcolata sottraendo alla Superficie Lorda tutte le parti della Proprietà che non concorrono direttamente a determinare alcun valore/canone, con esclusione delle superfici a parcheggio. Ad esempio, le seguenti superfici vengono di solito sottratte: il blocco

AEDES SIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 ASSET UBICATI IN ITALIA
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

di risalita verticale (scale, ascensori e loro sbarchi), i vani tecnologici, i cavedi, le aree comuni (hall d'ingresso, sale riunioni). In casi di locazione secondo la logica monotenant è possibile conteggiare la superficie avente destinazione comune ma effettivamente utilizzate esclusivamente dall'unico Conduttore presente.

Le superfici a parcheggio, escluse dalla GLA, concorrono invece alla determinazione del canone/valore (numero totale di posti auto coperti e/o scoperti).

Il dettaglio della superficie delle Proprietà è riportato nelle singole schede valutative.

Stato Locativo

Abbiamo recepito quanto indicato dal Cliente

Stato Manutentivo

CBRE non ha svolto alcuna indagine, né di tipo strutturale né sugli impianti presenti. Non ci è stata fornita alcuna relazione preparata da terzi. Abbiamo effettuato esclusivamente una limitata indagine visiva ai fini valutativi.

Nei casi in cui avessimo riscontrato carenze nello stato manutentivo degli immobili, nel formare la nostra opinione di valore, abbiamo considerati opportuni costi (capex) in linea con gli usi e consuetudini del mercato immobiliare di riferimento.

Verifiche Normative

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

Informazioni

Abbiamo fatto affidamento sui dati fornitici dal Cliente, relativamente alle Proprietà valutate. Abbiamo pertanto dato per scontato che tutte le informazioni forniteci siano esatte e complete in ogni aspetto.

Valutazione di Portafoglio, Cessioni di Società, Pagamenti Differiti

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

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

È spesso riscontrato nella pratica che si verifichino pagamenti differiti nel tempo, con evidenti effetti sull'effettivo prezzo di cessione. La nostra valutazione dà per assunto il pagamento completo per contanti, o equivalente, alla data della valutazione.

Pertanto, anche nei casi in cui è stato da noi ipotizzato il frazionamento quale migliore metodologia di vendita, non si è tenuto conto dell'effetto finanziario derivante dai pagamenti dei prezzi delle singole unità.

Ipotecche, Servitù, Gravami

Non abbiamo preso in considerazione l'eventuale esistenza di ipoteche od altri gravami di qualsiasi natura che possano essere collegate agli immobili e generare limitazioni per l'effettivo trasferimento degli stessi.

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 ASSET UBICATI IN ITALIA
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

COMMENTO ALLA VALUTAZIONE

In accordo con il Cliente, al fine di accertare il valore, CBRE ha effettuato un sopralluogo ad alcuni cespiti della Proprietà per meglio comprendere, oltre alle informazioni ricevute (consistenze, destinazioni d'uso), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.).

Le proprietà immobiliari oggetto di sopralluogo sono le seguenti.

ID	CITTÀ	INDIRIZZO	DATA DEL SOPRALLUOGO	TIPO DI SOPRALLUOGO
33	Roma	Via Veneziani, 56	20/12/2018	interno
39	S.Giovanni Teatino	Via Vittorio Emanuele 57	28/11/2018	esterno
48	Roma	Via Salaria 1272	10/12/2018	interno
50	Tavagnacco	Via Nazionale 116	03/01/2019	interno
51	Trezzano SN	Via Colombo 18/20	12/01/2019	interno
54	Milano	Via Ancona 4	13/02/2019	interno
55	Senago	Via Risorgimento 51	12/02/2019	interno
56	Gallarate	Via Don Reina ang. Via Gorizia	12/02/2019	interno

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

Tali dati sono stati riferiti alle diverse destinazioni funzionali degli immobili, sia attuali, per determinarne un congruo canone/prezzo, sia future, per redigere la massima valorizzazione degli asset sulla base del massimo e miglior utilizzo.

Uso Ottimale (Highest & Best Use)

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

Indicatori Monetari

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

Si tenga conto che le considerazioni sopra riportate sviluppano ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati, a seconda del metodo di valutazione adottato, a valore **corrente** (o **nominale**) o a valore **costante** (o **reale**).

Tempi

Nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di reddito garantito dagli eventuali contratti di locazione vigenti alla Data di Valutazione, si sono considerati i tempi di ristrutturazione, se necessari, rimessa a reddito e alienazione, ipotizzando l'intervento di soggetti operatori, finalizzato alla ricerca della massima valorizzazione delle Proprietà

Dove applicabile abbiamo anche considerato lo stato dei luoghi e del cantiere, in funzione dei tempi ragionevolmente ipotizzabili per il completamento dell'iter urbanistico (laddove esso non risultasse ancora ultimato).

Ne discende, conseguentemente, che ogni singolo intervento presenta un diverso periodo di messa a regime.

Costi

Le seguenti macro voci di tipologia di costo sono state adottate, completamente o solo parzialmente, asset by asset in funzione della relativa tipologia immobiliare.

AEDES SIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 ASSET UBICATI IN ITALIA
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

Costi Preliminari

Dove pertinente, come costi preliminari vengono considerati i costi preparatori dell'area all'operazione di sviluppo vera e propria come, per esempio, lo smaltimento di MCA, la demolizione dell'esistente, la bonifica del terreno, ecc.

Dove non espressamente comunicati dalla Committente, tali costi, sono stati da noi stimati sulla base delle indagini visive svolte, in relazione all'esperienza da noi maturata in contesti simili e con quanto indicato nei più diffusi manuali del settore (quali ad esempio i prezziari per tipologie edilizie editi dalle varie Camere di Commercio).

Nella determinazione dei costi preliminari residui alla data di stima, abbiamo tenuto in considerazione lo Stato Avanzamento Lavori, comunicatoci dal Cliente alla Data di Valutazione.

Costi Diretti

Dove pertinente, per costi diretti sono definiti i puri costi di costruzione: laddove non fossero presenti contratti validi tra la Committente e ditte appaltanti per la realizzazione delle opere edilizie (anche come general contractor), abbiamo applicato costi di costruzione unitari ripartiti per destinazione d'uso. Tali costi sono frutto dell'esperienza maturata e di quanto indicato nei più diffusi manuali del settore (quali ad esempio i prezziari per tipologie edilizie editi dalle varie Camere di Commercio). Nella determinazione dei costi diretti residui alla data di stima, abbiamo tenuto in considerazione lo Stato Avanzamento Lavori, comunicatoci dal Cliente alla Data di Valutazione.

Costi Indiretti

Dove pertinente, come costi indiretti vengono definiti tutti quei costi non ricompresi nella sola attività di costruzione, ma che concorrono alla riuscita del cantiere, quali ad esempio progettazione, direzione lavori, sicurezza, ecc.

Nella determinazione dei costi indiretti residui alla data di stima, abbiamo tenuto in considerazione lo Stato Avanzamento Lavori, comunicatoci dal Cliente alla Data di Valutazione, scontando di fatto quanto già effettivamente sostenuto a tale data.

I costi complessivi comprendono i seguenti elementi:

- Oneri di Urbanizzazione e Contributo Costo di Costruzione: comunicati dal Cliente, stimati da CBRE per l'asset 10;
- Costi di progettazione e Direzione Lavori: comunicati dal Cliente, stimati da CBRE per l'asset 10;
- Tassa di Proprietà: Imposta Municipale Unica Comunale (I.M.U.), Tassa sui Servizi Indivisibili (T.A.S.I.), ecc. stimata da CBRE
- Costi di commercializzazione: stimati da CBRE
- Assicurazione: stimata da CBRE
- Imprevisti: stimati da CBRE o comunicati dal Cliente, si veda scheda descrittiva di ogni singolo asset

Costi di Gestione

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

- Spese di Amministrazione: stimate da CBRE come incidenza percentuale del monte canoni. Tale percentuale varia da asset ad asset in relazione alle caratteristiche locative (monotenant o multitenant);
- Riserve per manutenzione straordinaria: stimati da CBRE, si veda scheda descrittiva di ogni singolo asset Tale percentuale varia da asset ad asset in relazione alle caratteristiche tipologiche dell'asset ed al suo stato manutentivo;
- Assicurazione: comunicata dal Cliente;

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 ASSET UBICATI IN ITALIA
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

- Tassa di Proprietà: Imposta Municipale Unica Comunale (I.M.U.), Tassa sui Servizi Indivisibili (T.A.S.I.), ecc. comunicata dal Cliente
- Imposta di Registro: pari allo 0,50% dei canoni percepiti;
- Service Charges: comunicate dal Cliente
- Agency / Letting fees: stimate da CBRE come % sul passing rent/ERV (si veda scheda del singolo asset)

Spese in Conto Capitale

Diversamente dalle Riserve per manutenzione straordinaria le Spese in Conto Capitale ("Capital Expenditure" o "CapEx") sono costi puntuali che si rendono necessarie per ottimizzare e/o riconvertire le Proprietà prima di re-immetterle sul mercato.

Gli importi indicati nel report sono riferiti alla Data di Valutazione e vengono inflazionati a seconda del modello valutativo adottato (ossia se esso sia a moneta corrente o costante).

Redditi Lordi da Locazione

Canoni di Locazione

I dati locativi necessari allo svolgimento della stima (individuati per Conduttore, canone aggiornato e scadenza contrattuale) ci sono stati forniti dal Cliente.

Canoni di Mercato

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

Ricavi da Vendita

Ricavi di Mercato

I ricavi di mercato si riferiscono alle unità immobiliari invendute e sono stati determinati in base ai dati di mercato rilevati.

Inflazione Attesa

Se pertinente, si è ipotizzata un'inflazione tendenziale annua pari al 1.5% per tutto il flusso temporale considerato.

Il dato relativo all'inflazione tendenziale corrisponde alla media 2016-2025 delle più recenti previsioni dell'andamento dell'indice dei prezzi al consumo elaborate da Oxford Economics, da noi utilizzata come fonte¹.

Crescita del Mercato

Se pertinente, è stata assunta una crescita di mercato pari in linea con l'inflazione tendenziale per tutti i flussi temporali considerati.

¹ <https://www.oxfordeconomics.com/my-oxford/country-economic-forecasts/europe/italy>

AEDES SIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
 56 ASSET UBICATI IN ITALIA
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

Tassi e Rendimenti

I tassi e/rendimenti presi a base delle valutazioni, a seconda del modello utilizzato, sono i seguenti:

- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di attualizzazione della rimessa a reddito;
- tasso di capitalizzazione del reddito netto finale dopo la messa a regime;
- profitto sui costi dello sviluppatore e rendimento equivalente.

Tasso di attualizzazione (discount rate)

Il parametro utilizzato per ricondurre all'attualità i flussi di cassa attesi è stato definito attraverso il Costo Medio Ponderato del Capitale d'impresa (WACC o Weighted Average Cost of Capital).

Il costo medio ponderato del capitale di un'impresa è il tasso di rendimento minimo che un fornitore di risorse richiede come compensazione per il proprio contributo di capitale. I pesi della formula del WACC sono relativi all'incidenza delle singole fonti di finanziamento sul capitale totale investito nell'impresa, ovvero dipendono dal rapporto d'indebitamento e dall'incidenza del capitale proprio sul capitale totale. La struttura finanziaria dell'impresa incide fortemente sul calcolo del costo del capitale.²

Per la stima del costo del **capitale proprio (mezzi propri o equity)** abbiamo considerato quanto segue.

- *Risk free*: tasso d'interesse proprio di un'attività priva di rischio da noi considerato pari all'Indice Rendistato³ (fonte: Banca d'Italia).
- *Illiquidità*: parametro che esprime la difficoltà di convertire in tempi brevi il valore di un investimento immobiliare in denaro, legato sia ai tempi di transazione che alle caratteristiche dell'asset in oggetto.
- *Rischio Urbanistico*: elemento specifico per attività di sviluppo immobiliare. Riflette la difficoltà e/o l'incertezza temporale per l'ottenimento dei titoli concessori necessari ad intraprendere l'operazione immobiliare che si sta esaminando.
- *Rischio Settore*: rischio strettamente legato alle caratteristiche specifiche dell'investimento immobiliare; maggiore è la possibilità che un risultato atteso non venga conseguito, maggiore è il rischio di quell'investimento.

L'**indebitamento (capitale di terzi o debt)** è stato definito sulla base di quanto segue.

- *Interest Rate Swap (I.R.S.)*: è il tasso di riferimento, calcolato dalla European Banking Federation, che indica il tasso di interesse medio al quale i principali istituti di credito europei stipulano swap a copertura del rischio di interesse. L'I.R.S. viene utilizzato come parametro di indicizzazione nei mercati finanziari e per la stipula di finanziamenti bancari (fonte: CBRE EMEA Research su dati Macrobond).
- *Estimated Spread*: delta aggiuntivo che le banche sommano all'indice sopra definito per determinare il tasso a cui concedono dei prestiti. Questo parametro dipende dalle garanzie che l'investitore può fornire e dal rischio specifico dell'investimento.

² Fonte: Borsaitaliana

³ L'Indice Rendistato indica il rendimento annuo lordo di un paniere di titoli di stato calcolato mensilmente dalla Banca d'Italia e usato come indice di referenza per numerosi calcoli attuariali.

AEDES SIIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
 56 ASSET UBICATI IN ITALIA
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

Il tasso di attualizzazione utilizzato è da noi ritenuto congruo con gli attuali tassi di mercato e con le prospettive sia inflazionistiche che del mercato immobiliare. Il WACC è stato determinato presupponendo una struttura finanziaria che, con riferimento all'operazione economica a esse legata, faccia riferimento a un operatore "ordinario".

Tasso di capitalizzazione netto

Il tasso di capitalizzazione rappresenta il fattore "sintetico" che permette di convertire una indicazione di reddito atteso in una indicazione di valore attuale: è un tasso che viene dedotto dal mercato in quanto rappresenta il rapporto tra canone netto e valore netto riscontrabile, utilizzato come base per la definizione del prezzo nelle transazioni immobiliari.

Nel dettaglio il tasso di capitalizzazione netto utilizzato in sede di stima riflette i seguenti parametri.

- *Canone stabilizzato*: canone percepibile all'anno della vendita dell'asset in oggetto.
- *Costi non recuperabili*: costi di amministrazione per i contratti attivi, assicurazione, tasse di proprietà e imposta di registro.
- *Riserve per accantonamento*: somme accantonate per manutenzione straordinaria.

Profitto sui Costi dello Sviluppatore e Rendimento equivalente

Specificatamente per operazioni di sviluppo immobiliare operatori ordinari sono potenzialmente interessati al loro acquisto sulla base di ritorni commisurati al rischio delle iniziative, ai costi ancora da sostenersi per l'acquisto delle stesse e il loro completamento, ai ricavi potenzialmente ottenibili e ai relativi tempi.

Questa analisi determina un Rendimento Equivalente (Equivalent Yield o unlevered target I.R.R.), fattore di sintesi rappresentativo del rendimento che un operatore ordinario si aspetta dall'iniziativa immobiliare oggetto di stima, proporzionalmente al profilo di rischio della stessa (dimensione, ubicazione, qualità del progetto, competizione, contesto del mercato, ecc.). In altre parole il rendimento equivalente è il tasso di sconto applicato al flusso di ricavi netti previsti durante la vita dell'investimento, di una proprietà o di un intero portafoglio immobiliare, in modo che il relativo ricavo netto totale attualizzato sia pari all'esborso del capitale inizialmente utilizzato.

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

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

Dati Fondamentali dei Tassi Utilizzati

Al fine di epurare i valori dalle fluttuazioni di breve periodo, nell'acquisizione dei dati fondamentali (Indice Rendistato lordo e tasso IRS), si sono considerate, in luogo dei dati puntuali, le relative medie mobili riferite ai 12 mesi precedenti la data di stima. Alla Data di Valutazione i dati fondamentali considerati sono stati i seguenti:

- *Mezzi propri (equity)*: 50% del capitale investito
- *Mezzi propri - Media mobile su 12 mesi Rendistato lordo*: 1.66%
- *Mezzi di terzi (debt)*: 50% del capitale investito
- *Mezzi di terzi - Media mobile su 12 mesi I.R.S. a 15 anni*: 1.31%

AEDES SIQ S.P.A. | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0334
56 ASSET UBICATI IN ITALIA
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

ASPETTI LEGALI

TASSE E ALTRI COSTI DI TRANSAZIONE

Il Valore di Mercato rappresenta l'importo che comparirebbe in ipotetico contratto di compravendita, o documento giuridico equivalente, alla Data di Valutazione (Red Book VPS4.1.2.2). Nella nostra valutazione i costi di acquisizione (professionali e tasse) sono già stati presi in considerazione, sia in maniera esplicita che implicita, e quindi in tal senso nessuna ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto.

Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere al Valore di Mercato della Proprietà, i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Si ricorda che in Italia non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento di beni immobiliari.

IVA

Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.

CBRECBRE VALUATION S.p.A.
Piazza degli Affari 2
20121 MilanoCentralino +39 02 9974 6000
Fax +39 02 9974 6950

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Data del Rapporto	30 gennaio 2019
Destinatario (o Cliente)	Sator Immobiliare SGR SpA CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0394 Via Santa Maria alla Porta 1 20123 Milano (MI) Alla cortese attenzione di: Tatiana Bianchi
Le Proprietà	Immobili di proprietà del Fondo Immobiliare "Petrarca" come da tabella allegata.
Descrizione della Proprietà	Complessi immobiliari a prevalente destinazione direzionale, ubicati a Milano e nell'hinterland cittadino come meglio specificato nella tabella allegata.
Scopo della Titolarità	Investimento
Incarico	Valutare sulla base del Valore di Mercato la piena titolarità delle Proprietà, interamente alienabili e libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione, alla Data di Valutazione e conformemente ai termini di incarico sottoscritti tra CBRE e il Destinatario in data 12 Novembre 2018.
Data di Valutazione	31 Dicembre 2018
Capacità del Valutatore	Valutatore Indipendente, come definito nel nostro incarico.
Scopo della Valutazione	Informativa finanziaria
Valore di Mercato	Valore di Mercato al 31 Dicembre 2018: € 59.680.000,00 (EURO CINQUANTANOVE MILIONI SEICENTO OTTANTA MILA/00) al netto di I.V.A.
Contratto di Servizio	La nostra opinione di valore è basata sugli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima allegate. Tuttavia, per chiarezza, confermiamo che le nostre valutazioni sono state redatte in conformità ai criteri indicati al Titolo V, Capitolo IV, alla Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6, e 2.5 del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 [il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"], e a quanto indicato nelle Linee Guida di Assogestioni e nella comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob del 29 luglio 2010 relativa al processo di valutazione dei beni immobili

www.cbre.itCBRE VALUATION S.p.A. piazza degli Affari 2 20123 Milano
C.F./P. I.V.A. n. 04319600153 - cap. soc. € 500.000 i.v.
Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Società CBRE Ltd
Regulated by RICS

SATOR IMMOBILIARE SGR SPA | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0394
 VALORE DI MERCATO DEI CESPITI DI PROPRIETÀ DEL FONDO IMMOBILIARE DENOMINATO
 "PETRARCA"
 DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

dei Fondi Comuni di Investimento, nonché in applicazione al DM 30/2015 del 05 marzo 2015.

Assunzioni Speciali

Nessuna

Conformità agli Standard Valutativi

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

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente.

Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

La presente Valutazione è un parere professionale ed è espressamente non destinata a servire come garanzia, assicurazione o a garantire qualsiasi particolare valore della proprietà in esame. Altri periti potrebbero giungere a conclusioni diverse riguardo al valore di detta Proprietà. La presente Valutazione ha il solo scopo di fornire al Destinatario un parere professionale indipendente circa il valore della proprietà in oggetto alla Data di Valutazione.

Assunzioni

Le specificità delle Proprietà considerate, utilizzate come base di ogni valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. Come indicato a seguire, abbiamo utilizzato diverse assunzioni riguardanti la titolarità, lo stato locativo, la tassazione, l'urbanistica, nonché le condizioni e lo stato manutentivo degli edifici e delle aree - tra cui lo stato dei suoli e dei sottosuoli -.

Nel caso in cui, una o più, delle informazioni ricevute o delle assunzioni fatte, su cui si è basata ogni valutazione, non sia corretta, i valori finali potrebbero essere di conseguenza non corretti e potrebbero richiedere di essere rivisti.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Valutatore

Le Proprietà sono state valutate da tecnici qualificati ai fini della valutazione in accordo con il Red Book. Vi confermiamo che la stessa è stata redatta in conformità ai criteri indicati al Titolo V, Capitolo IV, alla Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6, e 2.5 del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 [il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"], e a quanto indicato nelle Linee Guida di Assogestioni e nella comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob del 29 luglio 2010 relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei Fondi Comuni di Investimento, nonché in applicazione al DM 30/2015 del 05 marzo 2015.

Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente Incarico, ottenuto da CBRE Valuation S.p.A. [o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia] dal Destinatario [o altre società facenti parti dello stesso gruppo] ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali avuti in Italia.

SATOR IMMOBILIARE SGR SPA | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0394
VALORE DI MERCATO DEI CESPITI DI PROPRIETÀ DEL FONDO IMMOBILIARE DENOMINATO
"PETRARCA"
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

Conflitto di Interesse

Vi confermiamo che non abbiamo avuto alcun coinvolgimento passato con alcuna delle Proprietà e che copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance

Questo Rapporto è a uso esclusivo della parte a cui è indirizzato per lo specifico scopo indicato nel medesimo Rapporto. Alcune responsabilità viene da noi accettata nei confronti di terzi in relazione a tutto o a parte dei suoi contenuti.

Vorremmo richiamare la Vostra attenzione sul fatto che qualora il nostro Incarico sia stato conferito da un soggetto sottoposto alla Direttiva del Parlamento e del Consiglio Europeo 2011/61/EU ['la Direttiva'], riguardante la Gestione dei Fondi di Investimento Alternativi [Alternative Investment Fund Managers 'AIFM'], il nostro ruolo sarà limitato alla valutazione delle attività o delle passività delle singole proprietà [sulla base delle ipotesi riportate nel nostro Rapporto di Valutazione] e non alla determinazione del Valore del Patrimonio Netto ['NAV'], sia del Fondo che delle singole proprietà all'interno del Fondo. Inoltre, al fine di evitare qualsiasi dubbio, Vi informiamo che stiamo agendo in qualità di 'consulente valutatore' per conto dell'AIFM e non come 'valutatore esterno' come definito nella Direttiva. I dettagli di eventuali limitazioni alla nostra responsabilità, in merito alle valutazioni da noi svolte, sono quelli indicati in questo Rapporto e nella nostra proposta di collaborazione. Avete quindi confermato che la 'funzione di valutazione' ai sensi della Direttiva è stata direttamente eseguita dal Gestore del Fondo di Investimento Alternativo di Fondo Petrarca [il Fondo] e non da CBRE.

SATOR IMMOBILIARE SGR SPA | CBRE PROJECT REFERENCE 18-64VAL-0394
VALORE DI MERCATO DEI CESPITI DI PROPRIETÀ DEL FONDO IMMOBILIARE DENOMINATO
"PETRARCA"
DATA DI VALUTAZIONE: 31 DICEMBRE 2018

Pubblicazione

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

In fede



Laura Mauri MRICS
Consigliere
RICS Registered Valuer

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

+39 02 9974 6000
laura.mauri@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
Valuation & Advisory Services
Piazza degli Affari, 2
20123 Milano
Project reference: 18-64VAL-0394

In fede



Manuel Messaggi
Executive Director

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

+39 02 9974 6000
manuel.messaggi@cbre.com

CBRE – Valuation & Advisory Services

T: +39 02 9974 6000

F: +39 02 9974 6950

W: www.cbre.it



Centro direzionale Colleoni -
Palazzo Astrolabio, Agrate Brianza (MB)

2.3 Struttura del Gruppo

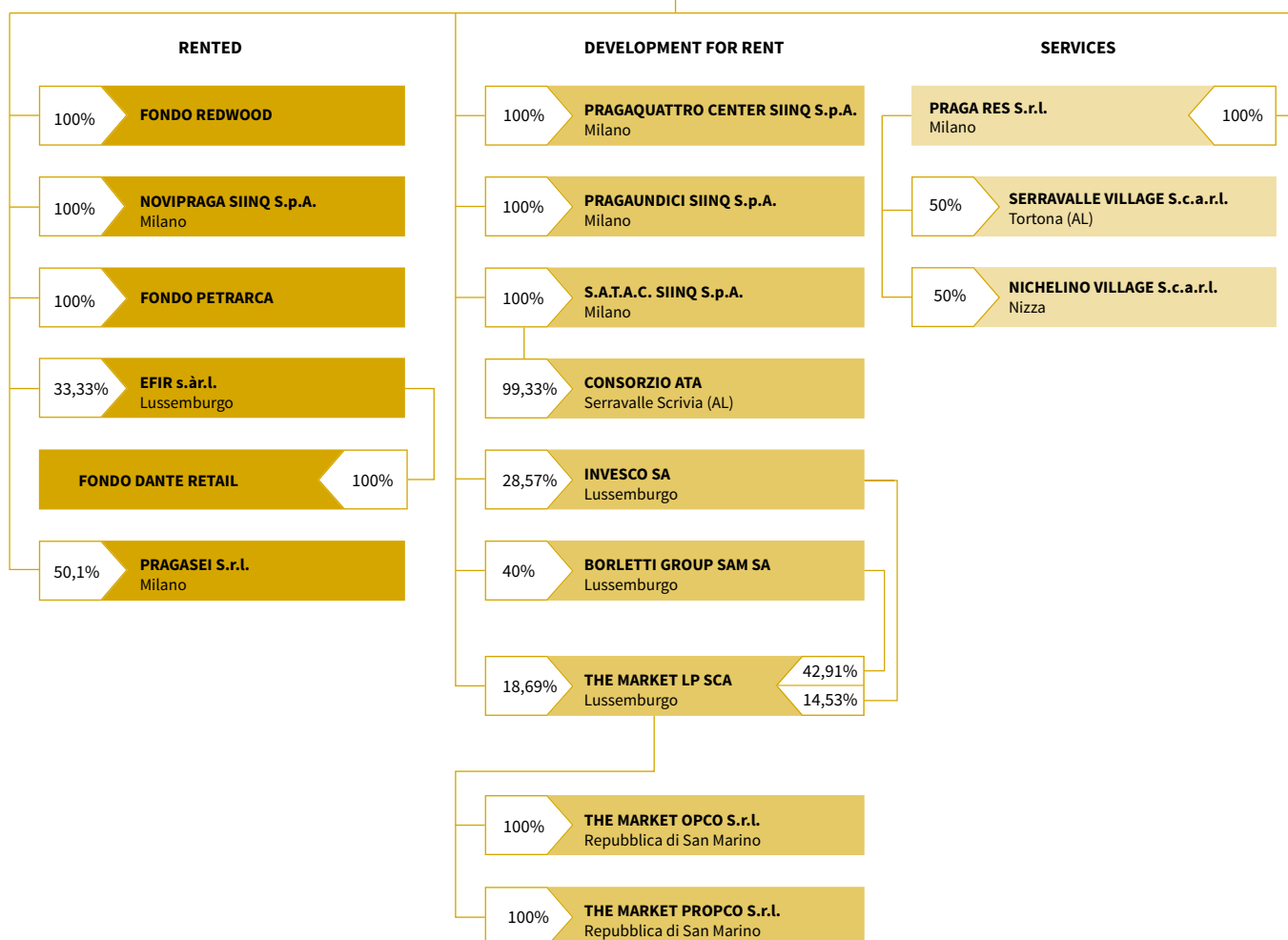
Aedes SIIQ S.p.A. (“Aedes”, la “Società” o la “Capogruppo”), a seguito dell’esercizio dell’opzione per aderire al regime civile e fiscale delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. regime SIIQ) è diventata SIIQ dal 1° gennaio 2018.

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

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 stakeholders.

La struttura semplificata del Gruppo al 31 dicembre 2018 risultava la seguente:

AEDES SIIQ



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 complementariamente *Office*, con un ricorso all'indebitamento in misura sostenibile e tale da generare flussi di cassa coerenti con il modello SIIQ.

Aedes, inoltre, svolge anche tramite società del

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

2.5 Andamento dell'esercizio

Analisi economica

A seguito della quotazione di Aedes SIIQ S.p.A. in data 28 dicembre 2018, si è perfezionata l'operazione di scissione parziale proporzionale di Restart

SIIQ S.p.A. a favore dei Aedes SIIQ S.p.A. e risulta costituito il nuovo Gruppo Aedes.

Si riporta di seguito una riclassificazione gestionale del risultato economico consolidato che corrisponde al risultato del bilancio individuale:

Descrizione (Euro/000)	31/12/2018
Ricavi lordi da affitto	106
Ricavi diversi	676
Totale ricavi	782
Perdite per sfitti nette	(3)
Opex	(2)
Altri costi non riaddebitabili	(5)
Totale costi diretti esterni	(10)
Net Operating Income	772
Costo del personale diretto	(10)
Totale costi interni diretti	(10)
Costo del personale di sede	(36)
Consulenze a Struttura	(1.053)
G&A	(111)
Totale spese generali	(1.200)
EBITDA	(438)
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	141
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari	(8)
EBIT (Risultato operativo)	(305)
Proventi/(oneri) finanziari	(45)
EBT (Risultato ante imposte)	(350)
Imposte/Oneri fiscali	85
Utile/(Perdita) derivante dalle attività in funzionamento	(265)
Risultato di competenza degli Azionisti di minoranza	0
Risultato di competenza del Gruppo	(265)

Al fine di favorire una migliore comprensione dell'andamento del Gruppo si riporta il conto economico proforma dell'esercizio 2018 comparato con l'esercizio precedente:

Descrizione (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
	Proforma Aedes	Proforma Aedes	
Ricavi lordi da affitto	15.745	17.385	(1.640)
Margine da vendita immobili	2.710	752	1.958
Margine da vendita partecipazioni	0	198	(198)
Altri ricavi	1.906	853	1.053
Totale ricavi	20.361	19.188	1.173
Perdite per sfitti nette	(1.367)	(606)	(761)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(3.514)	(3.267)	(247)
Opex	(249)	(601)	352
Commissioni e provvigioni	(766)	(926)	160
Altri costi non riaddebitabili	(1.061)	(914)	(147)
Totale costi diretti esterni	(6.957)	(6.314)	(643)
Net Operating Income	13.404	12.874	530
Costo del personale diretto	(2.790)	(2.392)	(398)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	1.483	1.556	(73)
Totale costi diretti	(1.307)	(836)	(471)
Costo del personale di sede	(2.779)	(2.924)	145
Consulenze a Struttura	(3.060)	(2.505)	(555)
G&A	(4.286)	(5.482)	1.196
Totale spese generali	(10.125)	(10.911)	786
EBITDA	1.972	1.127	845
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	12.196	20.874	(8.678)
(Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze	0	(1.530)	1.530
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari	(1.693)	105	(1.798)
Proventi/(oneri) da società collegate	3.528	597	2.931
EBIT (Risultato operativo)	16.003	21.173	(5.170)
Proventi/(oneri) finanziari	(7.501)	(5.274)	(2.227)
EBT (Risultato ante imposte)	8.502	15.899	(7.397)
Imposte/Oneri fiscali	508	(206)	714
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	9.010	15.693	(6.683)
Risultato derivante dalle attività / passività cedute e/o destinate ad essere cedute	0	(375)	375
Utile/(Perdita)	9.010	15.318	(6.308)
Risultato di competenza degli Azionisti di minoranza	0	(65)	65
Risultato di competenza del Gruppo	9.010	15.383	(6.373)

Tutti i margini del conto economico proforma del Gruppo Aedes sono positivi e, fino al livello dell'EBITDA, appaiono in miglioramento rispetto all'esercizio 2017. Il risultato netto del 2018 evidenzia un utile di 9,0 milioni di Euro rispetto a un utile di 15,4 milioni di Euro del 2017.

La riduzione dell'EBIT rispetto all'esercizio precedente è imputabile a minori adeguamenti al fair value degli investimenti immobiliari e a maggiori ammortamenti calcolati sugli asset relativi alla precedente sede sociale della Società, a seguito della decisione di trasferimento della stessa.

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

Totale ricavi

I ricavi complessivi ammontano a 20,4 milioni di Euro, in crescita del 6% rispetto ai dati dell'esercizio precedente. Il peso dei ricavi da affitti si riduce al 77% dei ricavi complessivi consolidati rispetto al 91% del precedente esercizio.

I ricavi lordi da affitto si attestano a 15,7 milioni di Euro rispetto a 17,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. Il decremento di 1,7 milioni di Euro è dovuto a minori canoni di locazione su alcuni immobili sfitti nel corso del 2018 e oggetto di riqualificazione (0,6 milioni di Euro), a minori affitti su immobili ceduti nel corso del 2018 (1 milione di Euro) e a minori affitti sull'immobile di Via Veneziani (0,4 milioni di Euro), solo in parte compensati da maggiori ricavi relativi al Serravalle Retail Park (acquisito nel maggio 2017) per 1,9 milioni di Euro.

Il margine da vendita immobili pari a 2,7 milioni di Euro include proventi per vendite di investimenti immobiliari per 2,3 milioni di Euro (0,8 milioni di Euro nel 2017), e di rimanenze immobiliari pari a 0,4 milioni di Euro (nullo nel 2017).

Il margine da vendita di partecipazioni è nullo nel 2018, mentre nel 2017 includeva 0,2 milioni di Euro, riconducibili alla cessione della partecipazione detenuta in Roma Development S.r.l.

Gli altri ricavi includono:

- il margine da servizi di Construction Management, che si attesta a un valore negativo per 0,1 milioni di Euro (negativo per 0,4 milioni di Euro nel 2017);
- il margine da erogazione di servizi di Project Management, che si attesta ad un valore negativo di 0,2 milioni di Euro (positivo per 0,1 milioni di Euro nel 2017);
- ricavi diversi pari a 2,2 milioni di Euro, ri-

spetto a 1,2 milioni di Euro del 2017. Il dato del 2018 include il contributo ricevuto per il trasferimento nella nuova sede sociale, pari a 0,7 milioni di Euro, 0,2 milioni di Euro per servizi erogati nell'ambito del progetto The Market e i proventi derivanti dallo stralcio di un debito finanziario (0,7 milioni di Euro) e di debiti commerciali (0,4 milioni di Euro). Nel 2017 erano inclusi 0,2 milioni di Euro per servizi erogati nell'ambito del progetto The Market, oltre a 0,3 milioni di Euro di proventi rivenienti dallo stralcio di un debito verso una controparte commerciale.

Costi diretti esterni

I costi diretti si attestano a 7,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto ai 6,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2017, con un incremento di 0,7 milioni di Euro ascrivibile alla crescita del patrimonio immobiliare.

L'incremento è principalmente dovuto a maggiori imposte su immobili in conseguenza della crescita del patrimonio immobiliare avvenuta dopo il primo trimestre del 2017 (acquisto del Serravalle Retail Park nel mese di maggio 2017 e acquisto di due torri con destinazione uffici in Milano Viale Richard nel mese di dicembre 2017), oltre che alle perdite per sfitti e costi non riaddebitabili riconducibili agli immobili in attesa della conclusione delle attività di *refurbishment*.

Net Operating Income

Il Net Operating Income risulta, per effetto delle voci relative al totale ricavi e totale costi diretti Esterni sopra commentate, pari a 13,4 milioni di Euro da 12,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2017.

Costi diretti

Il costo del personale diretto al 31 dicembre 2018 è aumentato rispetto al 31 dicembre 2017, in conseguenza del potenziamento della struttura organizzativa a seguito dell'ampliamento del portafoglio a reddito e della pipeline per la realizzazione di immobili a reddito.

La voce costi interni diretti capitalizzati al 31 dicembre 2018 è principalmente relativa alla capitalizzazione dei costi di gestione relativi alla progettazione e costruzione della fase C di Serravalle Retail Park non presente nell'esercizio precedente.

Spese generali

Le spese generali si attestano a 10,1 milioni di Euro rispetto ai 10,9 milioni di Euro del 31 dicembre 2017, in riduzione di 0,8 milioni di Euro.

La riduzione del costo del personale di sede e dei costi generali è principalmente riconducibile a minori compensi variabili riconosciuti all'Amministratore Delegato e ai dipendenti (0,6 milioni di Euro nel 2018 rispetto a 1,6 milioni di Euro del 2017), oltre a 0,3 milioni di Euro di proventi netti generati dal rilascio degli effetti contabili della normalizzazione dell'affitto della precedente sede sociale. L'incremento delle consulenze a struttura è imputabile quanto a 0,9 milioni di Euro ai costi dell'operazione di quotazione.

EBITDA

L'EBITDA risulta, per effetto delle voci relative ai Ricavi, ai costi diretti e alle spese generali sopra commentate, positivo per circa 2 milioni di Euro ed in crescita di circa 0,9 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2017.

Adeguamenti al fair value di investimenti immobiliari

Nel corso del 2018 gli investimenti immobiliari hanno registrato adeguamenti positivi netti per 12,2 milioni di Euro, rispetto a 20,9 milioni di Euro positivi dell'esercizio precedente.

Gli adeguamenti al fair value dell'esercizio 2018 sono principalmente dovuti alla rivalutazione di alcuni immobili commerciali a seguito della sottoscrizione di nuovi contratti di affitto d'azienda e locazione (4,6 milioni di Euro), dell'area di sviluppo localizzata nel comune di Caselle (3,1 milioni di Euro), degli edifici direzionali di Milano, ubicati in Via Richard (2,6 milioni di Euro) e di alcune aree destinate a sviluppo in precedenza classificate tra le rimanenze (1,6 milioni di Euro). Nel 2017 la voce includeva la rivalutazione del *fair value* in fase di acquisizione del Retail Park di Serravalle per 5,7 milioni di Euro e la rivalutazione dell'area di sviluppo localizzata nel comune di Caselle, in conseguenza della firma della Convenzione Urbanistica con il Comune per 8,3 milioni di Euro, oltre alla rivalutazione degli edifici direzionali di Milano, ubicati in Via Richard ed acquisiti nell'esercizio 2017 (9,6 milioni di Euro).

(Svalutazione)/ Ripresa di valore delle rimanenze

Al 31 dicembre 2018 la voce presenta un saldo nullo (1,5 milioni di Euro di svalutazioni nel 2017).

Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari

La voce ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari al 31 dicembre 2018 è pari a 1,7 milioni di Euro (sostanzialmente nulla nel 2017). Tale voce risulta così composta:

• 1,6 milioni di Euro di ammortamenti (0,5 milioni di Euro nel 2017) l'incremento è principalmente imputabile alla rideterminazione della vita utile di arredi e impianti della precedente sede sociale a seguito della decisione della Società di trasferire la stessa;

• svalutazioni di crediti commerciali sostanzialmente nulle (0,2 milioni di Euro di rilasci di svalutazioni nel 2017);

• 0,1 milioni di Euro di accantonamenti a fondi rischi e oneri (0,4 milioni di Euro di rilasci nel 2017).

Proventi/ (Oneri) da società collegate e joint ventures

La voce al 31 dicembre 2018 presenta un saldo positivo di 3,5 milioni di Euro (0,6 milioni di Euro di saldo positivo al 31 dicembre 2017), principalmente riconducibile all'adeguamento a maggiori valori di mercato degli asset detenuti dalle stesse partecipazioni, coerentemente con le policy adottate dal Gruppo.

EBIT

L'EBIT si attesta a un dato positivo di 16 milioni di Euro, rispetto a 21,2 milioni di Euro del 2017; la differenza è essenzialmente dovuta alle importanti rivalutazioni effettuate sugli immobili nel 2017.

Proventi / (Oneri) finanziari

Gli oneri finanziari al netto dei proventi finanziari e inclusi gli effetti di adeguamento al fair value di strumenti derivati di copertura del rischio tasso di interesse, sono pari a 7,5 milioni di Euro di oneri (5,3 milioni di Euro del 2017) in conseguenza del maggior indebitamento finanziario medio.

La voce è principalmente composta da:

• proventi finanziari: +0,5 milioni di Euro, (+0,8 milioni di Euro nel 2017);

• oneri finanziari: -8 milioni di Euro (-6,2 milioni di Euro nel 2017); l'incremento è conseguenza dell'aumento del debito cartolare (bond emessi ad aprile e dicembre 2017) che essendo chirografo paga maggiori interessi;

• adeguamento al *fair value* di strumenti derivati: sostanzialmente nullo (+0,1 milioni di Euro nel 2017).

Imposte dell'esercizio

Il dato relativo alle imposte d'esercizio è positivo per 0,5 milioni di Euro (da un dato negativo di 0,2 milioni di Euro del 2017) e si compone di:

• imposte correnti sostanzialmente nulle (da 0,3 milioni di Euro del 2017); e

- 0,5 milioni di Euro di effetto netto positivo relativo alle imposte differite e anticipate (0,1 milioni di Euro di effetto netto positivo nel 2017).

Risultato derivante dalle attività e passività destinate alla dismissione

La voce presenta un saldo nullo al 31 dicembre 2018 a fronte di un saldo negativo di 0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. Il dato del periodo precedente includeva i risultati generati dalla società

Golf Club Castello Tolcinasco SSD S.r.l. e gli effetti economici previsti dall'operazione di cessione della stessa, perfezionatasi in data 16 giugno 2017.

Analisi patrimoniale e finanziaria

La situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2018 e il corrispondente dato proforma al 31 dicembre 2017 sono sintetizzati come segue:

Descrizione (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017 proforma	Variazione
Capitale fisso	508.326	478.731	29.595
Capitale circolante netto	(5.393)	28.344	(33.737)
Capitale investito	502.933	507.075	(4.142)
Patrimonio netto di competenza del gruppo	298.316	290.360	7.956
Patrimonio netto consolidato	298.316	290.360	7.956
Altre (attività) e passività non correnti	861	1.927	(1.066)
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	134.909	167.169	(32.260)
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	72.427	62.871	9.556
Disponibilità liquide ed equivalenti	(3.580)	(15.252)	11.672
Indebitamento finanziario netto	203.756	214.788	(11.032)
Fonti di finanziamento	502.933	507.075	(4.142)

Capitale fisso

Il totale della voce è pari a 508,3 milioni di Euro (478,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2017) ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali per 445 milioni di Euro (432,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2017); la variazione rispetto all'esercizio precedente relativa agli investimenti immobiliari è principalmente dovuta alla cessione di un immobile in Milano Via Agnello (48,5 milioni di Euro di valore di carico), alle capitalizzazioni di costi (21,4 milioni di Euro), all'acquisizione di tre immobili a destinazione retail (4,9 milioni di Euro) e ad adeguamenti al fair value (12,2 milioni di Euro), oltre alla riclassifica per 22,2 milioni di Euro di progetti di sviluppo in precedenza classificati a rimanenze.
- capitale investito in partecipazioni collegate e *joint ventures* per 63,3 milioni di Euro (45,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2017); la variazione è principalmente dovuta a versamenti effettuati sulle partecipazioni del progetto The Market (15,5 milioni di Euro).

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è negativo per 5,4 milioni di Euro (28,3 milioni di Euro positivo al 31 dicembre 2017), ed è composto da:

- rimanenze per 8,6 milioni di Euro (34,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017); la variazione è principalmente imputabile alla cessione di un immobile in Milano Via Umbria (3,7 milioni di Euro) e alla riclassifica a investimenti immobiliari per 22 milioni di Euro;
- crediti commerciali e altri crediti per 9 milioni di Euro (17,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017); la variazione è principalmente imputabile all'incasso nel corso del 2018 del credito derivante dalla cessione del Lotto 10B per 4,4 milioni di Euro, oltre che alla variazione dei crediti commerciali per commesse nei confronti di terzi;
- debiti commerciali e altri debiti per 23 milioni di Euro (22,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2017), in tale voce è incluso il conguaglio di 2,3 milioni di Euro dovuto a Restart SIIQ S.p.A. ad esito del perfezionamento della scissione.

Capitale investito

Il capitale investito è pari a 502,9 milioni di Euro ed è finanziato dal patrimonio netto per 298,3 milioni di Euro (59%), per 203,7 milioni di Euro (41%) dall'indebitamento finanziario netto e per 0,9 milioni di Euro da altre passività nette non correnti.

Patrimonio netto consolidato

Il patrimonio netto consolidato, interamente di competenza del Gruppo, è pari a 298,3 milioni di Euro e deriva quanto a 0,2 milioni di Euro dal patrimonio di Aedes SIQ S.p.A. antecedente l'operazione di scissione (escluso il risultato), quanto a 298,5 milioni di Euro dal perfezionamento dell'operazione di scissione e dal conseguente trasferimento delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento, quanto a 0,3 milioni di Euro dalla perdita dell'esercizio e per 0,1 milioni di Euro a perdite attuariali.

Altre attività e passività non correnti

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 0,9 milioni di Euro e risultano così composte:

- passività di 1,3 milioni di Euro del fondo trattamento di fine rapporto (1,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- attività fiscali nette di 2,8 milioni Euro quale sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite (2,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- passività di 0,7 milioni di Euro relative a fondi rischi (2,7 milioni di Euro), principalmente per oneri contrattuali (0,3 milioni di Euro), per rischi di natura fiscale (0,2 milioni di Euro), a

fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (0,1 milioni di Euro), a fondi per oneri futuri (0,1 milioni di Euro); a seguito della richiesta da parte di FIH di provvedere al pagamento dell'importo risarcitorio di cui al lodo arbitrale, nel mese di dicembre 2018 la Società, previo consenso di controparte e con ampia riserva di ripetizione sulla base dell'esito del giudizio di cassazione, ha provveduto ad effettuare un primo pagamento parziale di 0,8 milioni di Euro a beneficio di FIH. L'importo residuo pari a 1,3 milioni di Euro, che sarà corrisposto a FIH entro breve, al netto delle posizioni creditorie, rivenienti dai giudizi contro FIH, vantate rispettivamente da Restart e Satac, è stato riclassificato tra i debiti verso altri a breve termine.

- passività per debiti netti non correnti di 0,7 milioni di Euro (0,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2017);
- passività nette di 1 milione di Euro per valutazione al fair value di strumenti derivati (0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2017).

Indebitamento finanziario netto consolidato

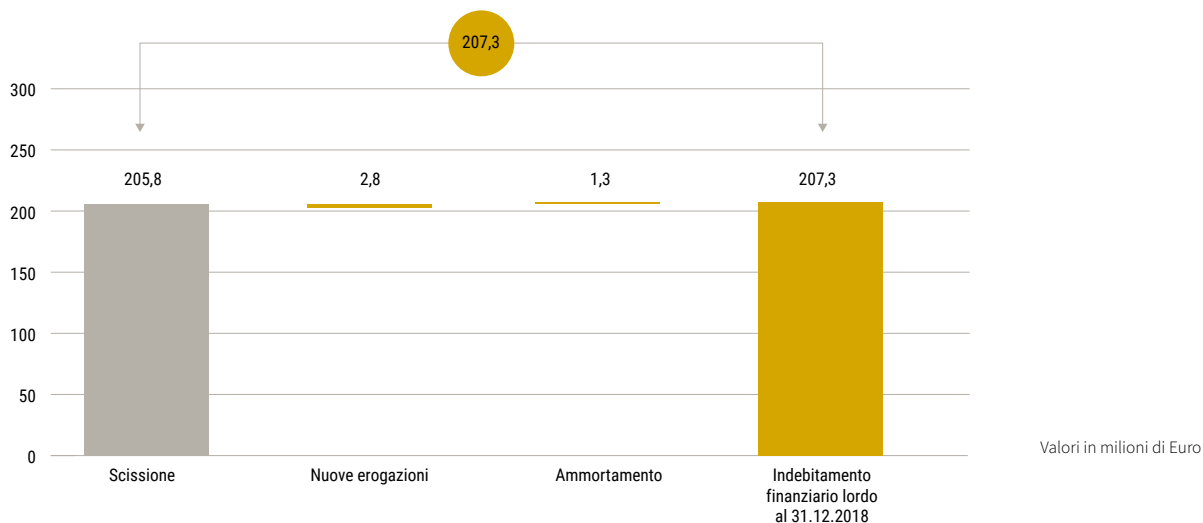
L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2018 è pari a 203,7 milioni di Euro.

L'indebitamento finanziario netto del 2018 deriva da una differenza tra debiti lordi per 207,3 milioni di Euro e depositi bancari pari a 3,6 milioni di Euro. Di seguito la tabella di dettaglio dell'indebitamento finanziario netto di Gruppo al termine dell'esercizio 2018 e 2017 proforma:

	31/12/2018	31/12/2017 proforma	Variazione
Prestiti obbligazionari con scadenza entro 12 mesi	(175)	(145)	(30)
Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi	(71.984)	(62.640)	(9.344)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi	(268)	(86)	(182)
Prestiti obbligazionari con scadenza oltre 12 mesi	(44.447)	(43.992)	(455)
Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi	(79.230)	(113.324)	34.094
Debiti verso altri finanziatori con scadenza oltre 12 mesi	(11.232)	(9.853)	(1.379)
Depositi vincolati	606	7.038	(6.432)
Disponibilità liquide ed equivalenti	2.974	8.214	(5.240)
Posizione finanziaria netta-(Debiti)/Disponibilità liquide	(203.756)	(214.788)	11.032

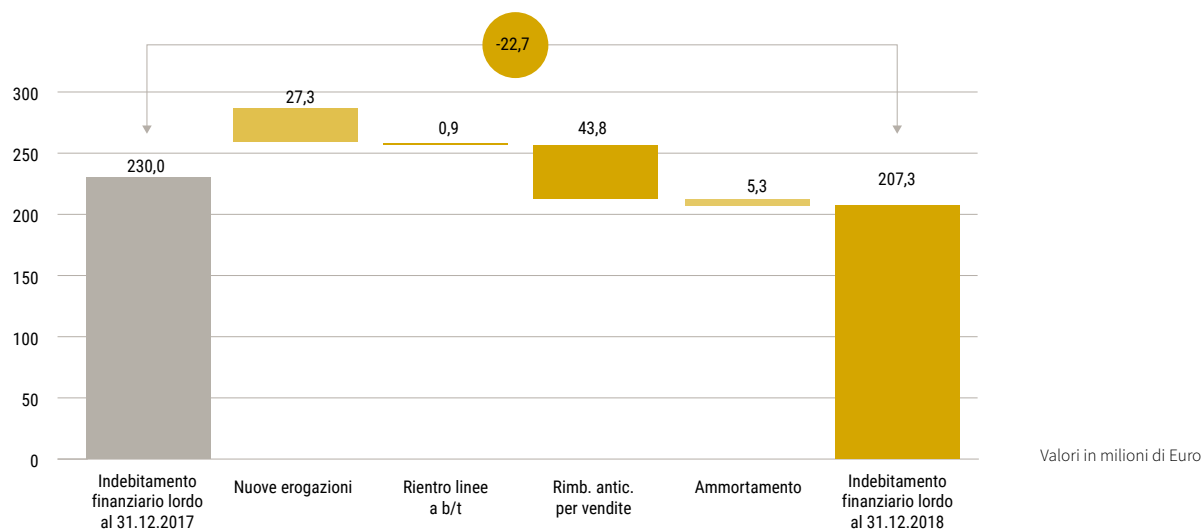
L'incremento del debito lordo è dovuto principalmente all'effetto derivante dall'operazione di scissione perfezionata in data 28 dicembre 2018 con la quale sono stati trasferiti ad Aedes 205,8 milioni

di Euro di indebitamento facente parte del Complesso Aziendale SIQ, come meglio descritto nel grafico che segue.



In particolare gli effetti sulla variazione dell'indebitamento sono ascrivibili a incrementi derivanti da nuovi finanziamenti sottoscritti in data 28 dicembre 2018 per circa 2,8 milioni di Euro e decrementi dovuti a rimborsi per ammortamenti di periodo pari a circa 1,3 milioni di Euro.

Di seguito si riporta anche la movimentazione del debito lordo a partire dai dati proforma al 31 dicembre 2017:



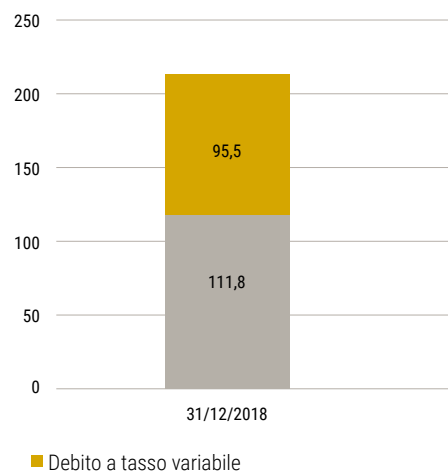
Al 31 dicembre 2018 la percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari al 46,8% dell'esposizione finanziaria complessiva di Gruppo.

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

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

La Società inoltre ha emesso un prestito obbligazionario a tasso fisso il cui valore a fine anno è pari a 29,8 milioni di Euro.

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



(Euro/000)	31/12/2018
<i>Investimenti immobiliari: mutui</i>	107,8
<i>Investimenti immobiliari:leasing</i>	1,6
PFL Investimenti immobiliari	109,4
<i>Immobili in fase di sviluppo: mutui</i>	19,3
<i>Immobili in fase di sviluppo: altri finanziamenti</i>	8
PFL Immobili in fase di sviluppo	27,3
PFL Subtotale investimenti	136,7
Rimanenze: mutui	1,7
PFL Subtotale Rimanenze	1,7
PFL Portafoglio immobiliare	138,4
Altri debiti verso banche	14,4
Debiti verso altri	54,5
Posizione finanziaria lorda	207,3

L'indebitamento lordo al 31 dicembre 2018 presenta una durata media di 1,98 anni.

L'indebitamento finanziario a breve termine al 31 dicembre 2018 è pari a 72,4 milioni di Euro.

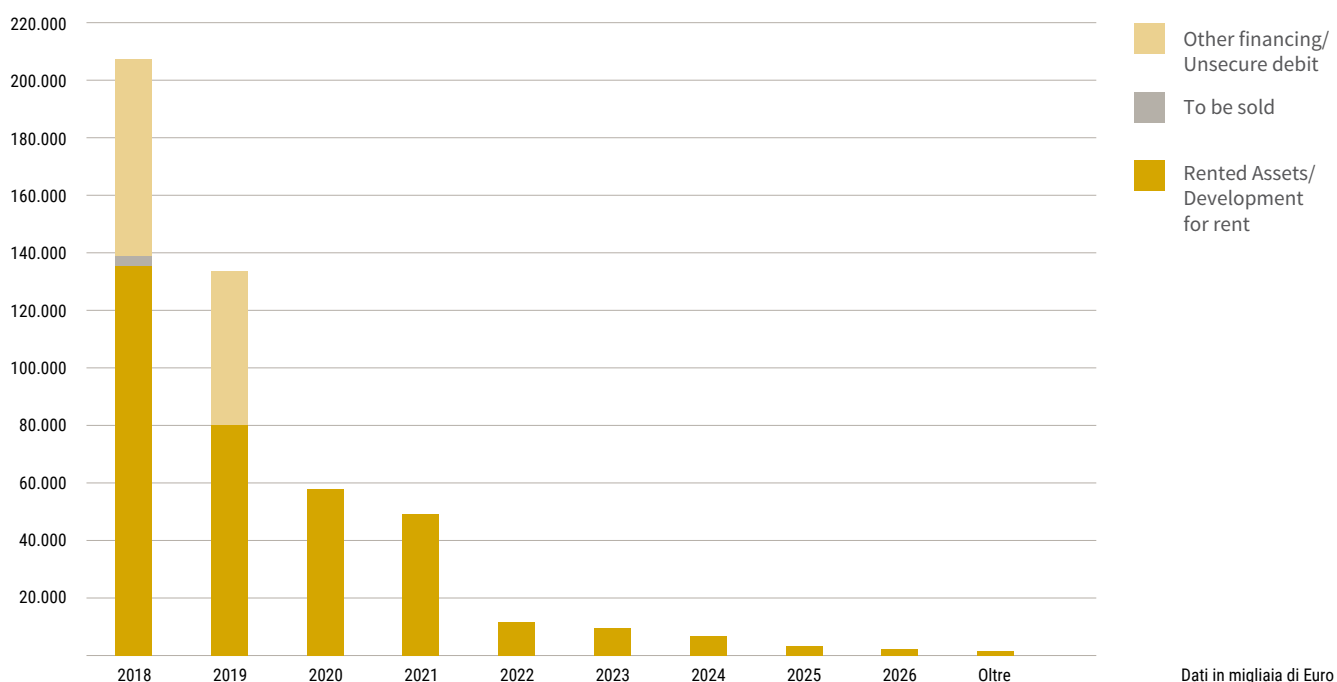
Dei 72,4 milioni di Euro in scadenza a breve termine circa (i) 1,9 milioni di Euro si riferiscono alla tranche *bullet* di un finanziamento in scadenza al 27 febbraio 2019 in capo a Pragaundici; (ii) 11,7 milioni di Euro si riferiscono alla tranche *bullet* di un finanziamento in scadenza al 30 giugno 2019 in capo ad Aedes; (iii) 8,0 milioni di Euro si riferiscono alla tranche *bullet* di un finanziamento in scadenza al 15 dicembre 2019 in capo a Satac; e (iv) 39,1 milioni di Euro si riferiscono alla tranche *balloon* di un

finanziamento in scadenza al 31 dicembre 2019 in capo al fondo Petrarca.

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

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

DURATA MEDIA DEL DEBITO



2.6 Indicatori di performance EPRA

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

I dati economici relativi all'esercizio 2018 sono stati calcolati sulla base dei risultati proforma esposti nella presente Relazione sulla Gestione al paragrafo 2.5.

	EPRA – PERFORMANCE MEASURE	Definizione	2018	Riferimento
1.	EPRA EARNINGS (Euro/000)	Reddito netto rettificato generato dalle attività operative	(7.551)	presente paragrafo
2.	EPRA NAV (Euro/000)	Net Asset Value che include gli investimenti immobiliari al fair value ed esclude il fair value degli strumenti finanziari	299.511	presente paragrafo
3.	EPRA NNAV (Euro/000)	EPRA NAV rettificato per includere il fair value degli strumenti finanziari e dei debiti finanziari	297.234	presente paragrafo
4.	(I) EPRA NET INITIAL YIELD (%)	Rapporto tra i canoni di locazione annualizzati, al netto degli oneri non ripetibili, e il valore lordo di mercato degli investimenti immobiliari	2,9%	presente paragrafo
	(II) EPRA 'TOPPED-UP' NIY (%)	Rapporto tra i canoni di locazione stabilizzati annualizzati, al netto degli oneri non ripetibili, e il valore lordo di mercato degli investimenti immobiliari	4,6%	presente paragrafo
5.	EPRA VACANCY RATE (%)	Rapporto tra il valore di mercato (ERV) degli spazi sfitti e il valore di mercato dell'intero portafoglio	40,21%	presente paragrafo
6.	EPRA COST RATIO (inclusi i costi degli immobili sfitti) (%)	Rapporto tra i costi operativi della Società e i canoni di locazione	84%	presente paragrafo
	EPRA COST RATIO (esclusi i costi degli immobili sfitti) (%)		65%	presente paragrafo

(Euro/000)	31/12/2018
Earnings per IFRS income statement	9.009
<i>Adjustments to calculate EPRA Earnings, exclude:</i>	
Changes in value of investment properties, development properties held for investment and other interests	12.196
Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment and other interests	2.250
Profits or losses on sales of trading properties including impairment charges in respect of trading properties.	460
Changes in fair value of financial instruments and associated close-out costs	730
Adjustments to above in respect of joint ventures (unless already included under proportional consolidation)	924
Non-controlling interests in respect of the above	0
EPRA Earnings	(7.551)
Basic number of shares	32.030.344
EPRA Earnings per Share (EPS)	(0,236)
<i>Company specific adjustments:</i>	
Listing Costs	(863)
Provisions for risks	(114)
Company specific Adjusted Earnings	(6.574)
Company specific Adjusted EPS	(0,205)
Company specific Adjusted EPS diluted	(0,188)

(Euro/000)	31/12/2018
Azioni in circolazione	32.030.344
EPRA Net Asset Value	
Patrimonio netto	298.316
NAV	298.316
Include:	
Rivalutazioni di investimenti immobiliari	0
Rivalutazione di rimanenze	227
Esclude:	
Fair value degli strumenti finanziari derivati	968
EPRA NAV	299.511
EPRA NAV per share	9,35
Fair value degli strumenti finanziari derivati	(968)
Fair value dell'indebitamento finanziario	(1.309)
EPRA NNAV	297.234
EPRA NNAV per share	9,28

EPRA Earnings

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

Nella voce relativa agli aggiustamenti specifici, il Gruppo include i costi dell'operazione di quotazione e gli accantonamenti a fondi rischi ritenendo che gli stessi abbiano natura non ricorrente.

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

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

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

La voce fair value degli strumenti finanziari derivati indica il valore netto degli strumenti derivati iscritti in bilancio, che presenta un saldo netto negativo.

La voce fair value dell'indebitamento finanziario è pari alla differenza tra il valore contabile e il fair value dello stesso, che risulta negativo.

EPRA NIY (Net Initial Yield) e EPRA “topped up” NIY

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

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

- l'EPRA NIY sarebbe pari al 4,4%
- l'EPRA “topped up” NIY sarebbe pari al 6,7%.

Le informazioni riportate nella tabella a fianco si riferiscono al patrimonio immobiliare consolidato.

(Euro/000)	31/12/2018
EPRA NIY and 'topped-up' NIY	
Investment property – wholly owned	444.463
Trading property (including share of JVs)	7.127
Less: developments	(139.197)
Completed property portfolio	312.393
Allowance for estimated purchasers' costs	12.496
Gross up completed property portfolio valuation	324.889
Annualised cash passing rental income	13.045
Property outgoings	(3.481)
Annualised net rents	9.564
Add: notional rent expiration of rent free periods or other lease incentives	5.448
Topped-up net annualised rent	15.012
EPRA NIY	2,9%
EPRA “topped-up” NIY	4,6%

EPRA Vacancy Rate

L'indice in questione risulta influenzato dagli immobili oggetto di ristrutturazione. Se tali immobili venissero esclusi dal calcolo la vacancy rate risulterebbe pari al 18%.

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

(Euro/000)	31/12/2018
EPRA Vacancy Rate	
Estimated Rental Value of vacant space	11.071
Estimated rental value of the whole portfolio	27.529
EPRA Vacancy Rate	40,21%

EPRA Cost Ratio

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

(Euro/000)	31/12/2018
EPRA Cost Ratios	
<i>Include:</i>	
Administrative/operating expense line per IFRS income statement	(17.879)
Net service charge costs/fees	1.981
Other operating income/recharges intended to cover overhead expenses less any related profits	164
EPRA Costs (including direct vacancy costs)	(15.733)
Direct vacancy costs	(3.481)
EPRA Costs (excluding direct vacancy costs)	(12.252)
Gross Rental Income less ground rents – per IFRS	18.798
Gross Rental Income	18.798
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	84%
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	65%

Portafoglio immobiliare - Completed assets

Euro/000								
Information on completed investment properties								
Sub-portfolio	GLA (sqm)	Average rent per sqm	Annualised net rent	ERV	Net rental income	Fair Value	WALT	% of reversion
Retail	111.336	74	8.275	11.083	7.587	152.730	5,12	33,92%
Office	100.818	45	4.507	5.194	3.077	141.280	1,57	15,26%
Other uses	8.983	29	258	218	156	11.256	0,07	-15,37%
	221.136		13.040	16.495	10.820	305.266		

Information on each major completed investment property				
Location	GLA (sqm)	Type of property	% of ownership	Form of ownership
Roma - Via Veneziani	16.722	Office	100%	Intera Proprietà
Milano - San Vigilio	11.921	Office	100%	Intera Proprietà
Milano - Via Roncaglia 12-14	7.472	Office	100%	Intera Proprietà
Cinisello Balsamo - Via Gorky	26.174	Office	100%	Intera Proprietà
Agrate Brianza - Centro dir. "Colleoni" – Palazzo Andromeda	16.422	Office	100%	Intera Proprietà
Catania - Via Etna	8.162	Retail	100%	Intera Proprietà
Milano - Via Giulio Richard 3, 5 - Torre C	16.638	Office	100%	Intera Proprietà
Santa Vittoria d'Alba - Roero Center - Fase B	9.113	Retail	100%	Intera Proprietà
Trezzano - Via Colombo	9.492	Retail	100%	Intera Proprietà
Serravalle Retail Park Fasi A +B +C1	39.688	Retail	100%	Intera Proprietà
	161.804			

Elenco dei principali tenants

Top 10 tenants	%
Unieuro	18%
Wind Tre S.p.A.	15%
Huawei Technologies Italia S.r.l.	14%
Coin	11%
Metro Italia	9%
Calzature Pittarello Glg Srl	9%
Peonia Mobili Srl	7%
Cvg Max Genova Srl	6%
Selfitalia Srl	6%
Emmeduepi Srl - Brico	5%

Portafoglio immobiliare in fase di sviluppo

Euro/000													
Type of property	GLA (sqm)	Breakdown of GLA according to regions		Breakdown of GLA according to usage						Cost to date (Euro/000)	Cost to completion (Euro/000)	ERV at completion	% of the development which has been let as of 31/12/2017
		Italy (Piedmont)	Abroad	Retail	Produttivo	Entertainment	Servizi	Direzionale	Residenziale				
Retail	169.049	271.054	0	134.503	383	0	953	33.210	0	109.897	306.209	36.722	0,4%
Other	182.219	80.214	0	6.795	108.442	57.684	0	0	9.298	29.300	114.708	n.a.	0%
	351.268	351.268	0	141.298	108.825	57.684	953	33.210	9.298	139.197	420.917		

Information on each major development asset									
Location	GLA (sqm)	Type of property	Breakdown of GLA according to usage (sqm)						
			Retail	Produttivo	Entertainment	Servizi	Direzionale	Residenziale	
Serravalle Scrivia - Praga Business Park	3.146	Retail	1.936	0	0	0	1.210	0	
Santa Vittoria d'Alba - Roero Center - Fase C	6.300	Retail	6.300	0	0	0	0	0	
Serravalle Retail Park - Fase C2	6.376	Retail	6.376	0	0	0	0	0	
Serravalle Outlet Village - Fase 7	4.149	Retail	3.196	0	0	953	0	0	
Caselle Designer Village	145.941	Retail	113.941	0	0	0	32.000	0	
	165.912		131.749	0	0	953	33.210	0	

Il valore del *cost to date* riportato nella precedente tabella coincide con il valore di bilancio degli immobili in fase di sviluppo.

Information on each major development asset								
Location	Cost to date (Euro/000)	Cost to completion (Euro/000)	ERV at completion	% of the development which has been let as of 31/12/2017	Expected date of completion	% of ownership	Status	
Serravalle Scrivia - Praga Business Park	7.490	440	698	20%	n.d.	100%	Sottoscritta Convenzione Urbanistica	
Santa Vittoria d'Alba - Roero Center - Fase C	1.750	6.402	756	0%	Apr-21	100%	P.d.C. ritirabili	
Serravalle Retail Park - Fase C2	6.130	4.678	880	0%	Mar-21	100%	P.d.C. ottenuti	
Serravalle Outlet Village - Fase 7	9.150	16.833	2.155	0%	n.d.	100%	P.d.C. ritirabili	
Caselle Designer Village	84.500	277.856	32.233	0%	Apr-22	100%	Ottenuti i pareri propedeutici per il rilascio dei permessi	
	109.020	306.209	36.722					

Like-for-like rental growth

Euro/000					
Like for Like rental growth					
Sub-portfolio	Market value 2018	Net Rental Income 2017	LfL growth	Net Rental Income 2018	LfL growth %
Retail	147.700	8.008	-863	7.144	-11%
Office	141.280	5.999	-2.922	3.077	-49%
Other	11.256	138	18	156	13%
	300.236	14.145	-3.767	10.378	-27%

La tabella evidenzia per il 2018, a livello complessivo, una riduzione dei canoni netti di locazione. Tale andamento è principalmente legato alla vacancy (-2.089 migliaia di Euro) dell'immobile situato a Milano Via San Vigilio dovuta alla ristrutturazione dello stesso.

La differenza di 5.030 migliaia di Euro tra il market value del portafoglio *like-for-like* (300.236 migliaia di Euro) e il totale del portafoglio rented (305.266 migliaia di Euro) è principalmente riconducibile al fair value al 31 dicembre 2018 degli immobili acquisiti nel corso dell'anno ed in particolare Milano Via Ancona 4, Senago (MI) e Gallarate (VA).



Capex

Property related capex	Euro/000
Acquisitions	4.889
Development	4.657
Like for like portfolio	16.803
Total capital expenditure	26.349

Le informazioni sopra riportate si riferiscono al patrimonio immobiliare consolidato.

Le *capital expenditure* includono costi *overhead* e *operating expenses* per 1.483 migliaia di Euro, quasi interamente relativi a investimenti di Development.

Gli investimenti legati alle acquisizioni fanno riferimento all'acquisto di tre immobili retail a reddito

situati nei comuni di Milano Via Ancona, Senago (MI), Gallarate (VA).

Le capex di sviluppo sono principalmente relative ai progetti di Caselle Designer Center e Serravalle Outlet Village.

Gli investimenti sul portafoglio *like for like* si riferiscono principalmente all'immobile di Serravalle Retail Park.



Centro Direzionale Colleoni,
Agrate Brianza (MB)

2.7 Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati

Nel presente documento, in aggiunta agli schemi e indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni schemi riclassificati e alcuni indicatori alternativi di performance al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo. Tali schemi e indicatori non devono essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS. In particolare, tra gli indicatori alternativi utilizzati, si segnalano:

• Costo del venduto

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

• NOI (Net Operating Income)

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

• EBITDA (Earnings before interests, taxes, depreciation & amortization)

È pari al Risultato operativo (EBIT) al lordo di ammortamenti, svalutazioni, adeguamenti al fair value degli investimenti immobiliari, accantonamenti a fondo rischi e proventi e oneri da società collegate e *joint ventures*, nonché della voce oneri/proventi di ristrutturazione. Questo indicatore ha la funzione di presentare una situazione di redditività operativa ricorrente.

• EBIT (Earnings before interests & taxes)

È pari al risultato operativo senza includere gli oneri finanziari capitalizzati a rimanenze. Tale indicatore può essere calcolato anche al netto di poste di natura non ricorrente e in tal caso sono inserite apposite precisazioni.

• Capitale Fisso

Comprende le seguenti voci:

- Investimenti immobiliari
- Altre immobilizzazioni materiali (impianti, attrezzature, altri beni, immobilizzazioni in corso)
- Avviamento ed altre immobilizzazioni immateriali
- Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto
- Attività finanziarie disponibili alla vendita
- Crediti finanziari (parte non corrente)

• Capitale Circolante Netto

È equivalente alla somma algebrica di:

- Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti netti verso clienti, crediti verso controllate e collegate, crediti verso altri, crediti tributari, ratei e risconti attivi
- Rimanenze (terreni, iniziative immobiliari in corso e acconti, immobili)
- Attività finanziarie detenute fino a scadenza
- Debiti commerciali (parte corrente)
- Debiti tributari

• GAV (Gross Asset Value)

Si intende il valore totale dell'attivo immobiliare calcolato a valori correnti di mercato.

• Gearing Ratio

È un indice attraverso il quale si misura l'incidenza del capitale di prestito sul patrimonio di un'impresa. È formulato dal rapporto tra il debito finanziario e i mezzi propri.

• NAV (Net Asset Value)

Si intende la differenza fra il valore totale dell'attivo calcolato a valori correnti di mercato e il valore totale del passivo.

• NAV (Net Asset Value) Immobiliare

Si intende la differenza fra il valore totale dell'attivo immobiliare calcolato a valori correnti di mercato e il valore totale del passivo finanziario allocato sugli immobili.

• Posizione Finanziaria Lorda

(o PFL o indebitamento finanziario lordo)

È equivalente alla somma algebrica di:

- Passività finanziarie correnti
- Indebitamento finanziario non corrente

• Posizione Finanziaria Netta

(o PFN o indebitamento finanziario netto)

È equivalente alla Posizione Finanziaria Lorda al netto di:

- Liquidità, ovvero cassa (disponibilità liquide e depositi vincolati), mezzi equivalenti e titoli
- Crediti finanziari correnti

• Indicatori di performance EPRA

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

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

I ricavi per riaddebiti a conduttori nella Relazione sulla Gestione sono riportati a riduzione della voce "Perdite per sfiti nette" mentre nello schema di Nota Integrativa consolidata sono riportati nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

Totale ricavi esposto in Relazione	782
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	10
Totale ricavi delle vendite e altri ricavi esposto nei prospetti di bilancio	792
Totale costi esposti in Relazione	(1.220)
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	(10)
Totale costi esposti nei prospetti di bilancio	(1.230)

2.8 Confronto dei dati consuntivi con il piano

Il Documento di Registrazione, nell'ambito del Prospetto Informativo, legato alla quotazione di AEDES SIIQ S.p.A. il 28 dicembre 2018, riporta delle previsioni sui Ricavi da affitti e sull'EBITDA 2018 per il compendio SIIQ, rappresentate in una logica pro-forma. Tali previsioni, pari rispettivamente a circa 16 milioni di Euro e a - 800 mila Euro, sono da paragonarsi con

dati consuntivi consolidati pro-forma pari rispettivamente 15,7 milioni di Euro e circa 1,97 milioni di Euro. Si rileva quindi una sostanziale conferma del dato sui ricavi ed un significativo miglioramento consuntivo della stima di EBITDA. Rispetto ai dati pianificati per il 2018, trovano sostanziale conferma anche i dati patrimoniali.

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

La Capogruppo, Aedes SIIQ S.p.A., ha chiuso l'esercizio 2018 con una perdita di 0,3 milioni di Euro, rispetto a 0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2017.

Il Patrimonio netto della Società si attesta a 267,5 milioni di Euro, a fronte di un valore negativo di 0,1 milioni di Euro al termine del 2017. La variazione è quasi integralmente ascrivibile alla scissione par-

ziale proporzionale divenuta efficace in data 28 dicembre 2018 in conseguenza dell'avvenuta quotazione della Capogruppo Aedes SIIQ S.p.A.

Di seguito la tabella di dettaglio relativa all'indebitamento finanziario netto della Capogruppo al termine dell'esercizio 2018:

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
A. Cassa	1.753	16
B. Altre disponibilità liquide	349	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	2.102	16
E. Crediti finanziari correnti	0	0
F. Debiti bancari correnti	(15.581)	0
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(175)	0
H. Altri debiti finanziari correnti	(267)	0
I. Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	(16.023)	0
J. Indebitamento finanziario netto corrente (I) + (E) + (D)	(13.921)	16
K. Debiti bancari non correnti	(32.986)	0
L. Obbligazioni emesse	(44.447)	0
M. Altri debiti non correnti	(11.232)	0
N. Indebitamento finanziario netto non corrente (K) + (L) + (M)	(88.665)	0
O. Indebitamento finanziario netto	(102.586)	16

2.10 Eventi di rilievo

Eventi societari del periodo

In data 13 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ ha deliberato la proposta di nomina del nuovo consiglio di Sedea SIIQ, oggi Aedes SIIQ, beneficiaria della scissione.

In data 12 dicembre 2018 è stato stipulato l'atto di scissione parziale proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. a favore di Sedea SIIQ S.p.A.

In data 13 dicembre 2018 sono stati sottoscritti dai soci di Augusto S.p.A., azionista di maggioranza di Aedes SIIQ con il 51,204%, due nuovi patti parasociali volti a disciplinare le regole di Corporate Governance di Sedea SIIQ, oggi Aedes SIIQ, (società beneficiaria) e Aedes SIIQ, oggi Restart SIIQ (società scissa).

In data 28 dicembre 2018 Sedea SIIQ S.p.A. cambia denominazione sociale in AEDES SIIQ S.p.A. e viene quotata al MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Operazioni del periodo sul compendio SIIQ ante scissione

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

In data 16 maggio 2018 Aedes SIIQ inaugura la viabilità denominata "Nuovo Ramo Trasversale" a Serravalle Scrivia, come previsto dal progetto di ampliamento del Serravalle Retail Park.

In data 14 giugno 2018 Aedes SIIQ ha inaugurato il rinnovato e ampliato Serravalle Retail Park, dopo l'acquisizione da parte di Aedes SIIQ avvenuta nel

2017. Il Serravalle Retail Park, grazie all'apertura della "Fase C", raggiunge una GLA totale di circa 40.000 mq, un occupancy rate di oltre l'80% e affitti annui per complessivi 4,3 milioni di Euro circa.

In data 25 giugno 2018 Aedes SIIQ ha comunicato che in data 22 giugno 2018 Sator Immobiliare SGR S.p.A., società di gestione del Fondo Immobiliare Petrarca, di cui Aedes ha la titolarità del 100% delle quote, ha firmato il contratto definitivo di vendita dell'immobile ubicato a Milano in Viale Umbria 32. L'operazione, che ha visto quale controparte la società Abitare In Development 3 s.r.l., interamente controllata da Abitare In S.p.A., quotata al mercato AIM Italia/Mercato Alternativo del Capitale, è avvenuta al prezzo di 3,7 milioni di Euro in linea con il fair value dell'immobile al 31 dicembre 2017.

In data 29 giugno 2018 Aedes SIIQ ha firmato, con un primario investitore istituzionale, il contratto per la vendita dell'immobile ubicato a Milano in Via Agnello 12, a un prezzo di 50,75 milioni di Euro, equivalente a un Net Cap Rate del 3,3% circa.

In data 31 ottobre 2018 sono stati prorogati per ulteriori 18 mesi, con scadenza il 30 aprile 2020 il prestito obbligazionario di 15 milioni di Euro e il finanziamento soci concesso dall'azionista di controllo Augusto S.p.A. di 10 milioni di Euro.

In data 8 novembre 2018 Aedes SIIQ e Maxi Sport hanno firmato il contratto di affitto di ramo d'azienda sull'immobile, di proprietà 100% di Aedes SIIQ, sito a Brescia.

In data 10 novembre 2018 Aedes SIIQ e Conforama Italia hanno firmato il contratto di affitto di ramo d'azienda sull'immobile, di proprietà 100% di Aedes SIIQ, sito a Trezzano sul Naviglio

Operazioni del periodo sul compendio SIIQ post scissione

In data 28 dicembre 2018 Aedes SIIQ ha concluso l'operazione di acquisto di tre immobili commerciali locati (supermercati di piccole dimensioni) per un controvalore di circa 4,8 milioni di Euro.

2.11 Il portafoglio immobiliare

Andamento del mercato immobiliare

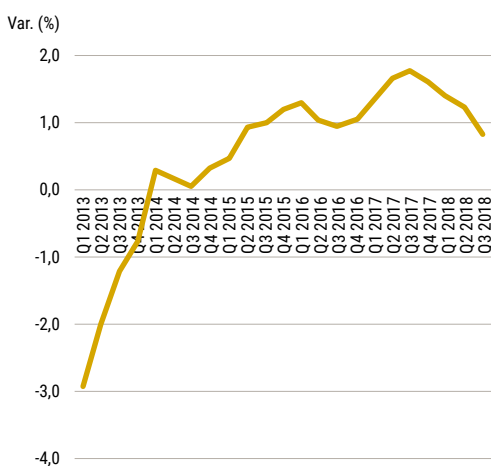
Outlook economico – Italia

Il livello di attività economica in Italia della fine del 2018 riflette il rallentamento della crescita globale ed europea, presentando segno negativo nel terzo trimestre, periodo in cui il tasso di crescita congiunturale ha registrato un inatteso -0,1%, la produzione industriale di novembre è diminuita dell'1,6% su base mensile e l'indice PMI manifatturiero è sceso sotto 50.

L'indice di fiducia dei consumatori resta positivo, recuperando parzialmente il calo di maggio grazie alle attese più favorevoli sulla situazione economica generale e sulla disoccupazione. Prosegue la ripresa delle vendite. Alcuni indicatori sono stazionari ma volatili, come l'indice dei nuovi ordinativi dei prodotti industriali. Segnali positivi vengono invece dal mercato del lavoro, che registra, nell'arco dell'anno, una crescita dell'occupazione e una diminuzione della disoccupazione; si consideri tuttavia che la risposta del mercato del lavoro alle variazioni del livello di attività presenta generalmente un ritardo. Anche gli investimenti fissi lordi sono

in leggera crescita, mentre i consumi sono stabili. I risultati delle elezioni politiche hanno determinato un profondo cambiamento di indirizzo nelle politiche di bilancio del Governo, delineando inizialmente una possibile deroga agli obiettivi di rientro dal debito concordati con la Commissione Europea. I timori generati da questa svolta hanno causato un aumento del premio per il rischio sui titoli del debito pubblico e un incremento dello spread BTP-BUND di circa 200 p.b. nel periodo aprile-novembre 2018. Nel contempo è aumentato il rischio macro economico, legato sia all'incertezza sugli effetti della manovra (su tassi d'interesse e credito), sia alla difficoltà di valutare il segno degli effetti netti della manovra sul livello di attività economica. L'indice EPU (indicatore del grado di incertezza delle politiche economiche) per l'Italia che a metà 2017 era tornato ai livelli pre-crisi, nel corso del 2018 è aumentato rapidamente, raggiungendo livelli vicini al 2011. Al termine del lungo processo decisionale e della trattativa con la Commissione Europea, la manovra è stata modificata in una misura sufficiente a riportare lo spread BTP-BUND ampiamente sotto i 300 p.b.

EVOLUZIONE DEL PIL IN ITALIA

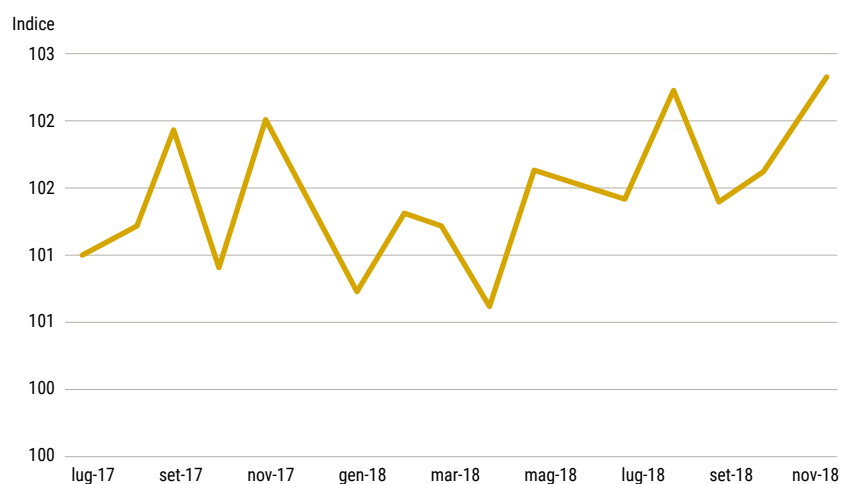


Settore retail – Italia

OFFERTA

Mentre il 2017 è stato interessato da molteplici opening e ampliamenti, il 2018 ha segnato un rallentamento per le nuove aperture sul territorio italiano. Questo rallentamento rappresenta uno dei punti di forza dell'offerta retail italiana, composta da una buona distribuzione di centri commerciali su tutta la

INDICE DELLE VENDITE AL DETTAGLIO IN ITALIA



nazione, con una densità media di metri quadri per abitante al centro della classifica dei paesi europei, consentendo così un buon vantaggio competitivo. Nonostante questo freno, in tutto l'anno sono stati comunque aggiunti circa 150.000 metri quadri allo stock totale e l'ultimo trimestre è stato interessato dall'apertura di un nuovo centro commerciale, di circa 27.000 metri quadri, a Brescia.

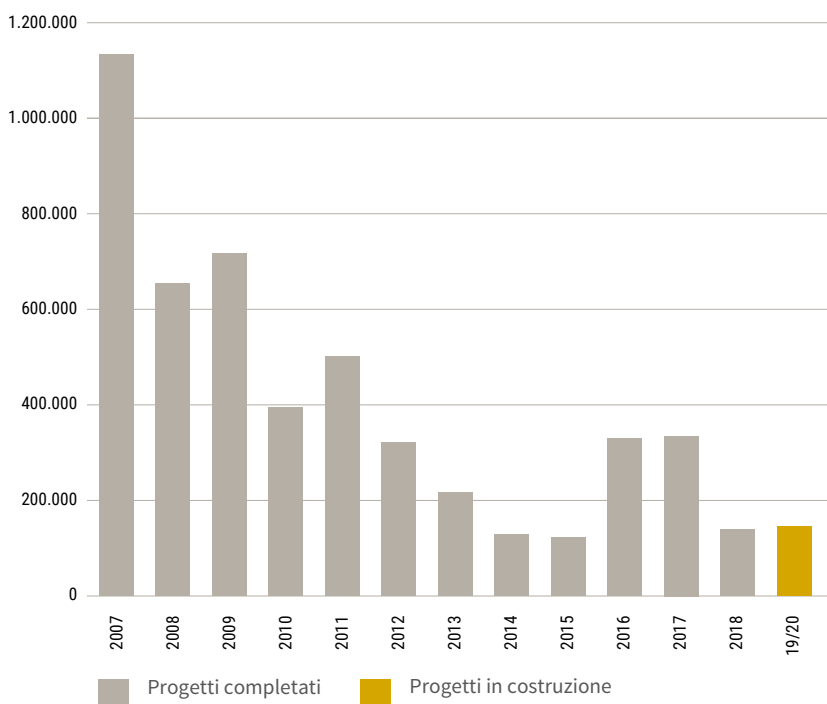
Molteplici brand internazionali sono entrati nel mercato italiano nel corso dell'anno. Tra le aperture più significative vale la pena citare: Xiaomi Tattras, Boots, Victoria's Secret, Balmain, Origins, V-Grass, Bimba Y Lola e Save The Duck. Anche la ristorazione, in tutte le sue forme, continua a mostrare un elevato interesse verso l'Italia, nonostante l'importante tradizione nazionale. Fra i brand entrati in Italia nel corso dell'anno ci sono: Starbucks (col format standard e quello Roastery), Five Guys, Jollibee e Wagamama (per il suo primo store in centro città). Il maggior numero dei brand sopra citati ha scelto Milano come prima destinazione italiana, a conferma del suo primato sul territorio, seguita da Roma e dalle altre, tante, location italiane di high street. Testimoni dell'andamento positivo del settore sono i canoni prime che premiano Milano e Roma.

INVESTIMENTI

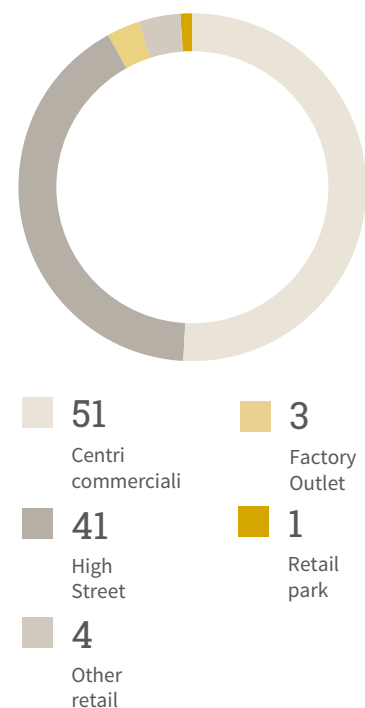
Nonostante la contrazione che ha interessato gli investimenti in Italia, il settore retail è riuscito a mantenersi in linea con la performance raggiunta nel 2017. L'anno si è chiuso con una contrazione minima (-6%) e una buona distribuzione di investimenti fra i centri commerciali e l'high street

italiana. Difatti, se i primi 9 mesi dell'anno hanno registrato una forte predominanza del comparto dei centri commerciali, l'ultimo trimestre ha dato maggiore spazio all'high street, che ha raggiunto circa il 40% del totale investito in retail nell'anno, con una lieve preferenza nel comparto shopping centre. Fra le transazioni retail più rilevanti dell'anno si segnalano: un portafoglio del valore di 187 milioni di Euro composto da 4 centri commerciali, venduto da Eurocommercial e acquistato da IGD; la cessione del Centro Commerciale Centro Sicilia, del valore di 140 milioni di Euro, da parte di MI.NO.TER. a GWM; l'acquisto da parte della JV di AXA-Pradera del centro commerciale 8 Gallery a Torino per 105 milioni di Euro. Le due maggiori transazioni high street sono state invece l'acquisizione di Corso Matteotti 12 per oltre 100 milioni di Euro e la Galleria del Corso 4 acquisita da Fabrice, parte di un portafoglio, per il valore unitario stimato sui 146 milioni di Euro. Positiva la percezione, rispetto al resto d'Europa, degli investitori che premiano il settore retail italiano, la cui origine dei capitali si conferma prevalentemente straniera (80% circa). Il rendimento prime high street si conferma stabile per il trimestre, mentre per i centri commerciali prime si assiste a un leggero rialzo dei tassi.

VOLUME DI NUOVI SVILUPPI COMPLETATI ED IN COSTRUZIONE (GLA > 10.000 MQ)

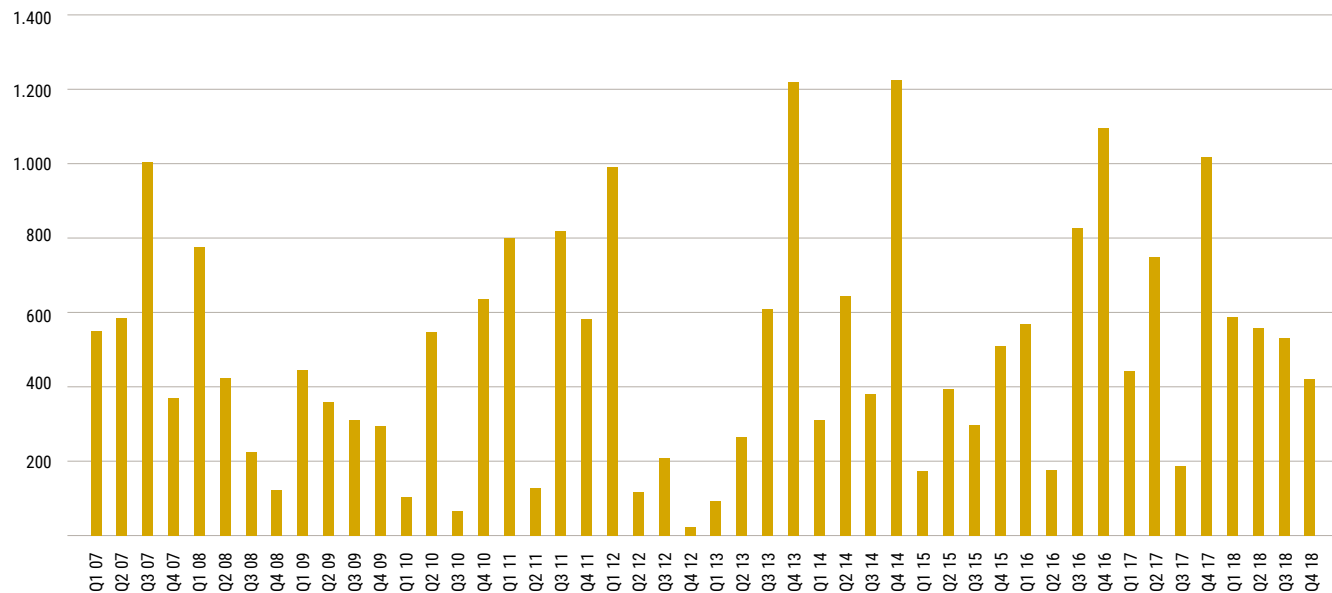


INVESTIMENTI RETAIL PER TIPO DI FORMAT 2018



EVOLUZIONE DEGLI INVESTIMENTI RETAIL IN ITALIA

Milioni di Euro



RENDIMENTI IMMOBILIARI IN ITALIA, RETAIL

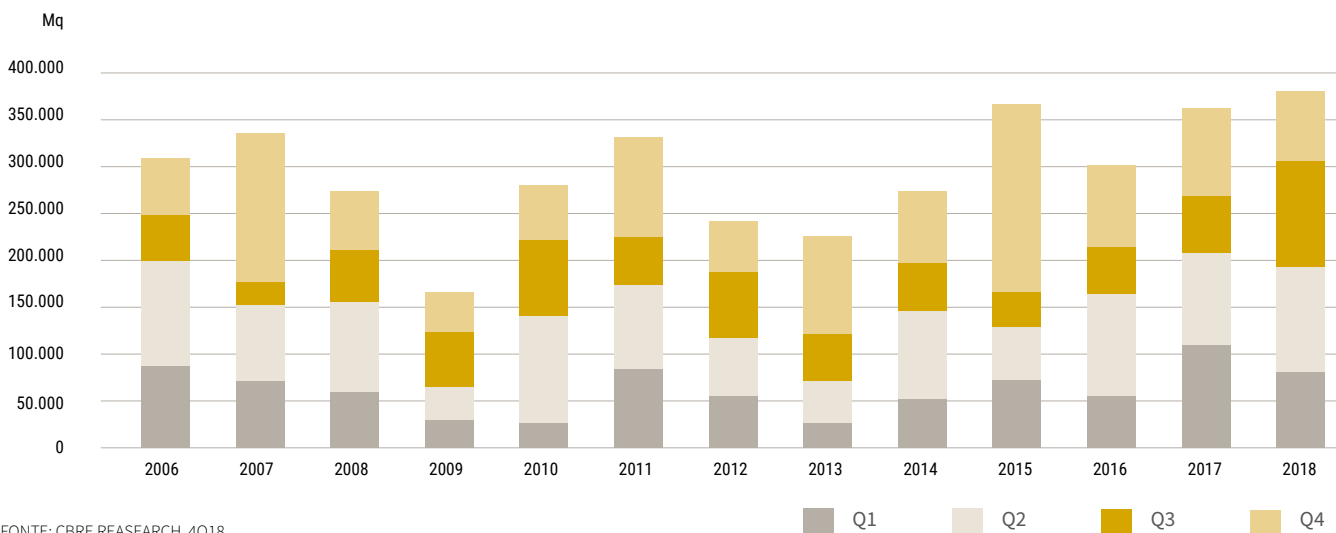
Rendimenti (%)	Q3 17	Q4 17	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18
High Street Prime	3,15	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00
High Street Secondary	4,75	4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Shopping Centre Prime	4,90	4,90	4,90	4,90	4,90	5,00
SC Good Secondary	5,90	5,90	6,00	6,00	6,25	6,25
Retail Park Prime	5,90	5,90	5,90	5,90	5,90	6,00
Retail Park Secondary	6,50	6,50	6,75	6,75	6,75	6,90

Settore Uffici - Milano

Nell'ultimo quarter dell'anno, il settore direzionale a Milano ha visto un volume di investimenti di 760 milioni di Euro, segnando circa il 31,6% in più rispetto al quarter precedente. Il 2018 si chiude a 2,078 miliardi di Euro, rappresentando la più consistente fetta (60%) del mercato Uffici Italiano. Nonostante ciò, il prodotto di qualità è carente sia per gli investitori Core che per quelli Value add. Si conferma dunque come un trend rilevante la riduzione del ticket medio di investimento (35,8 milioni di Euro) e un contestuale aumento del numero di transazioni rispetto al trimestre (+25%) e all'anno

precedente (+38%). Inoltre, si conferma la tendenza multicentrica di Milano: a metà tra i centri tradizionali quali il CBD (dove l'interesse degli investitori rimane forte e il rendimento prime stabile al 3,4%), Porta Nuova e le good secondary location (City Life e Bicocca, dove i rendimenti sono stabili al 5,0%), si assiste a un crescente interesse degli investitori nelle up coming location che offrono grandi potenzialità di sviluppo. Rappresentativi di tale tendenza sono gli ex-scali ferroviari, soprattutto Scalo Farini e Scalo di Porta Romana, i cui rendimenti negli ultimi mesi sono scesi al di sotto del 4,5%.

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DELL'ASSORBIMENTO A MILANO, MQ



FONTI: CBRE RESEARCH, 4Q18

- L'assorbimento ha superato i 380.000 mq, battendo il valore record del 2017. Tuttavia, nel Q4 è stato pari a circa 74.900 mq, in diminuzione rispetto al precedente trimestre. Il vacancy rate è in lieve aumento all'11,1%.
- Il numero di transazioni chiuse a Milano nel Q4 è calato di circa il 25% rispetto al Q3; il trend su base annua rimane comunque crescente, registrando un +11% rispetto all'anno precedente.
- Il take-up è stato guidato dal settore del Business Services (34,9%), seguito dai settori Manifatturiero (22,4%) e Finanziario (18%). Su base annua, il settore della Consulenza e del Co-working hanno rappresentato oltre il 60% dell'assorbimento nel settore del Business Services.
- I sottomercati che hanno preformato meglio in termini di mq assorbiti sono il Centro Storico (29%) e la Periferia (24%), mentre le dimensio-

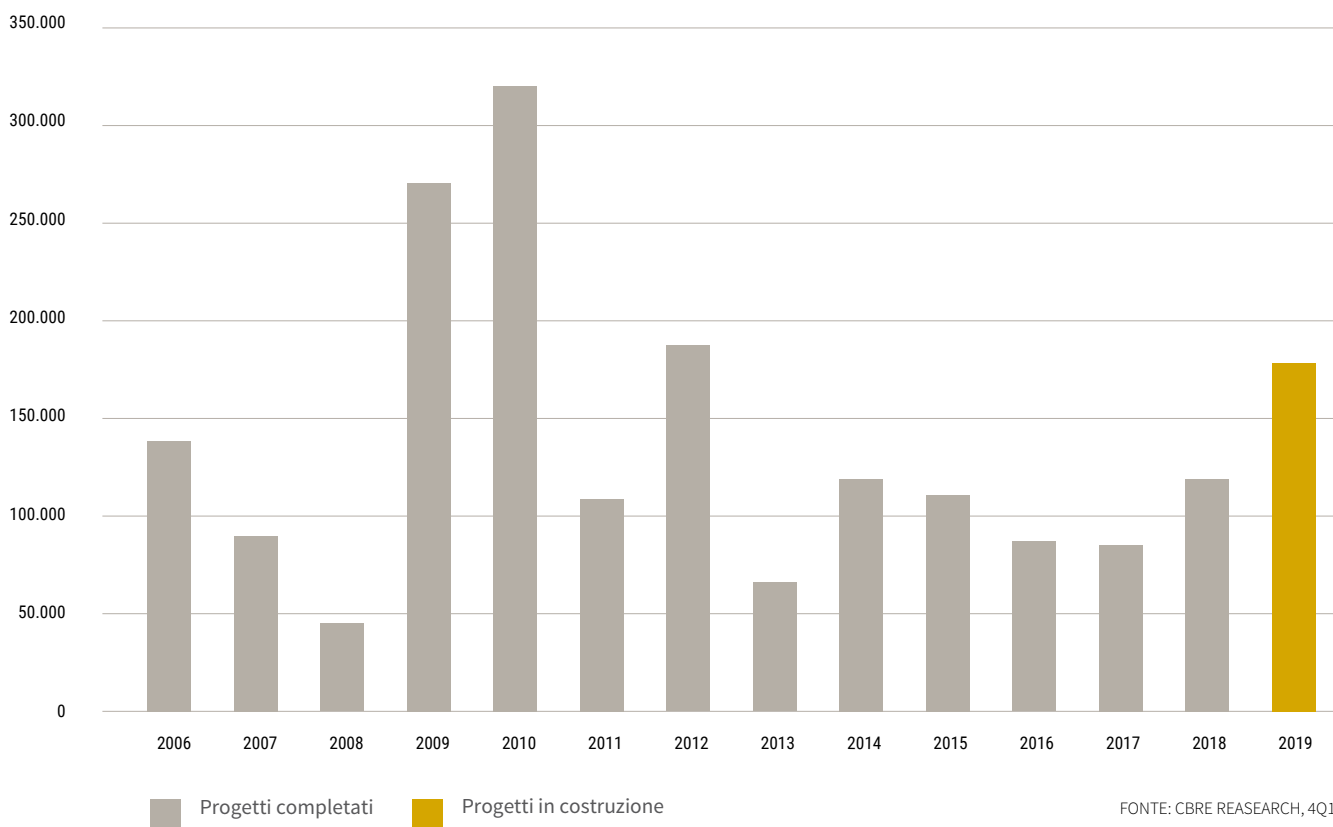
ni più ricercate dagli occupier restano quelle comprese tra 1.000 e 5.000 mq, che rappresentano il 49% del take-up.

- I canoni prime di CBD, Porta Nuova e Hinterland sono in aumento rispettivamente a 570 Euro/mq/anno, 550 Euro/mq/anno e 210 Euro/mq/anno.
- I rendimenti netti prime e good secondary rimangono stabili rispettivamente a 3,4% e 5,0%.
- Il completamento più rilevante è rappresentato dai circa 10.000 mq dell'iconico sviluppo Cordusio 2.0. La pipeline su Milano è sostenuta, con circa 330.000 mq in completamento entro il 2020.
- Rispetto al Q3, gli investimenti nel settore uffici a Milano sono cresciuti del 31,6%. Tuttavia, su base annua, si è registrato un -14% rispetto al 2017, che resta così l'anno dei record.

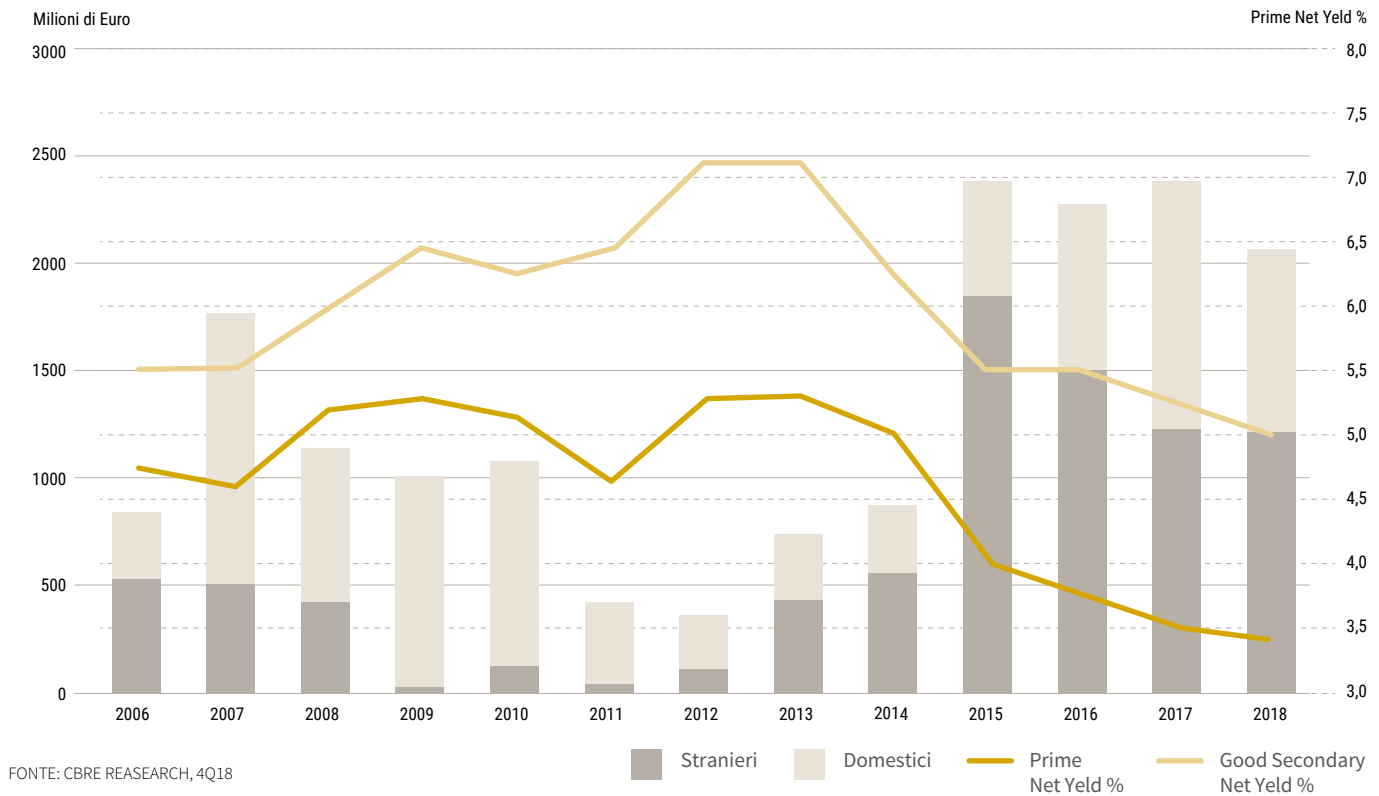
INDICATORI CHIAVE DEL SETTORE UFFICI A MILANO

	Q4 2017	2018	Q4 2018
Vacancy rate (%)	11,5	11,1	11,1
Take-up (.000 mq)	94.0	381.8	74.9
Nuovo stock (.000 mq) (Excl. Refurbishment)	-	73,5	-
Prime rent (Euro mq anno)	550	570	570
Weighted Average rent (Euro mq anno)	261	309	313
Prime net yield (%)	3,50	3,40	3,40
Secondary net yield (%)	5,25	5,00	5,00
Volume di investimenti uffici (Euro M)	970	2077	760

PROGETTI COMPLETATI E IN COSTRUZIONE A MILANO, MQ



INVESTIMENTI PER FONTE DEL CAPITALE E RENDIMENTI PER UFFICI A MILANO

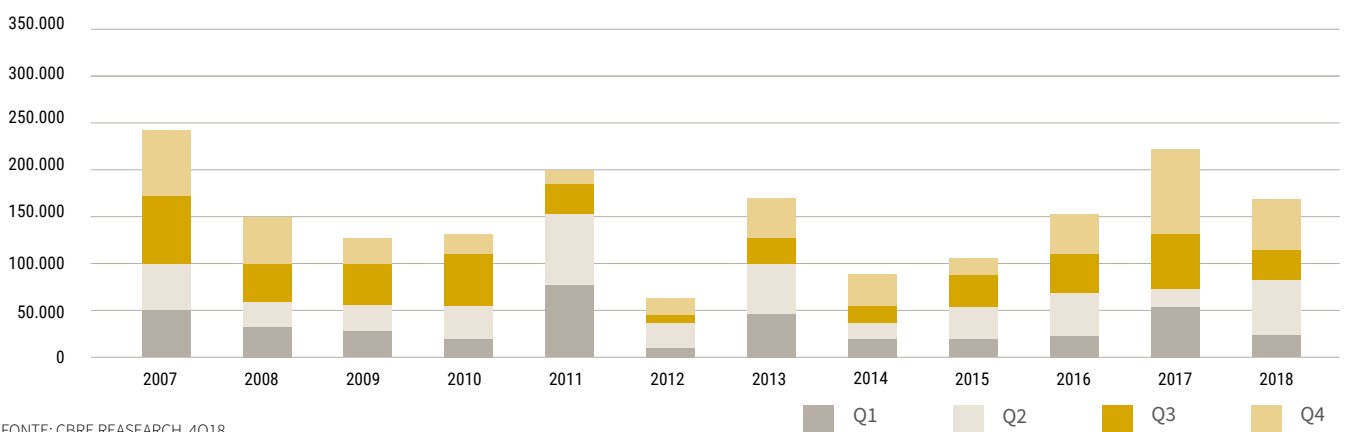


Settore Uffici - Roma

Durante l'ultimo trimestre del 2018 il settore uffici ha visto una fortissima accelerazione degli investimenti registrando un valore record pari a 786,5 milioni di Euro, di circa 15 volte superiore al precedente trimestre. Con tale performance, il 2018 si conferma un anno record per il mercato uffici romano che, con 1.114 milioni di Euro di investimenti, riesce a superare il volume del 2017 (+3). Nel corso del Q4 gli investitori stranieri hanno pesato per il 54% degli investimenti, ma su base annua il capitale domestico è stato predominante ed ha

pesato per il 53% del totale (a differenza del 2017 dove il capitale straniero ha pesato per il 77%). Le transazioni nel trimestre sono state chiuse prevalentemente nei sotto-mercati di EUR Centro (32%), CBD (27,7%) ed EUR Laurentina (20,9%). Nonostante la carenza di prodotto prime e l'incertezza politica, si conferma il forte interesse da parte di investitori sia per prodotti core che per quelli value-add ed opportunistici. Il rendimento netto prime è stabile al 3,90%. L'outlook per i prossimi mesi è ancora positivo.

EVOLUZIONE TRIMESTRALE DELL'ASSORBIMENTO (*) A ROMA, MQ



FONTE: CBRE RESEARCH, 4Q18

- L'ultimo trimestre del 2018 ha registrato un assorbimento pari a 53.960 mq, in forte aumento (+74,4%) rispetto al trimestre precedente.
- Ottima performance per l'intero 2018 con 167.808 mq, confermando il trend molto positivo degli ultimi 3 anni (se paragonato agli ultimi 10 anni il risultato è inferiore solo al 2011 ed al 2017).
- In aumento anche il numero di transazioni del trimestre con 35, rispetto alle 31 dello scorso trimestre. L'intero dato 2018 con 137 transazioni è pressoché in linea (-3%) con il dato 2017 e superiore del 17% rispetto al dato del 2016.
- Canone prime stabili nel CBD a 420 Euro/mq/anno e nell'EUR pari a 340 Euro/mq/anno.
- L'assorbimento trimestrale è stato guidato da

3 transazioni per complessivi 34.000 mq (zone Centro ed EUR Laurentina), pari al 63% circa dell'assorbimento totale trimestrale.

- Centro ed EUR si confermano sempre le aree più dinamiche con circa il 76% delle transazioni dell'intero anno, dato pressoché allineato (-1%) con il 2017. Eccellente performance del sottomercato EUR Laurentina con circa 33.000 mq (+313% sul 2017).
- Buona la pipeline di sviluppi, con circa 120.000 mq in costruzione/ristrutturazione (completamento atteso tra il 2019 e il 2020); 4 completamenti nel trimestre con circa 54.000 mq.
- Performance record degli investimenti con 786,5 milioni di Euro circa e di rendimenti netti prime, stabili a 3,90%.

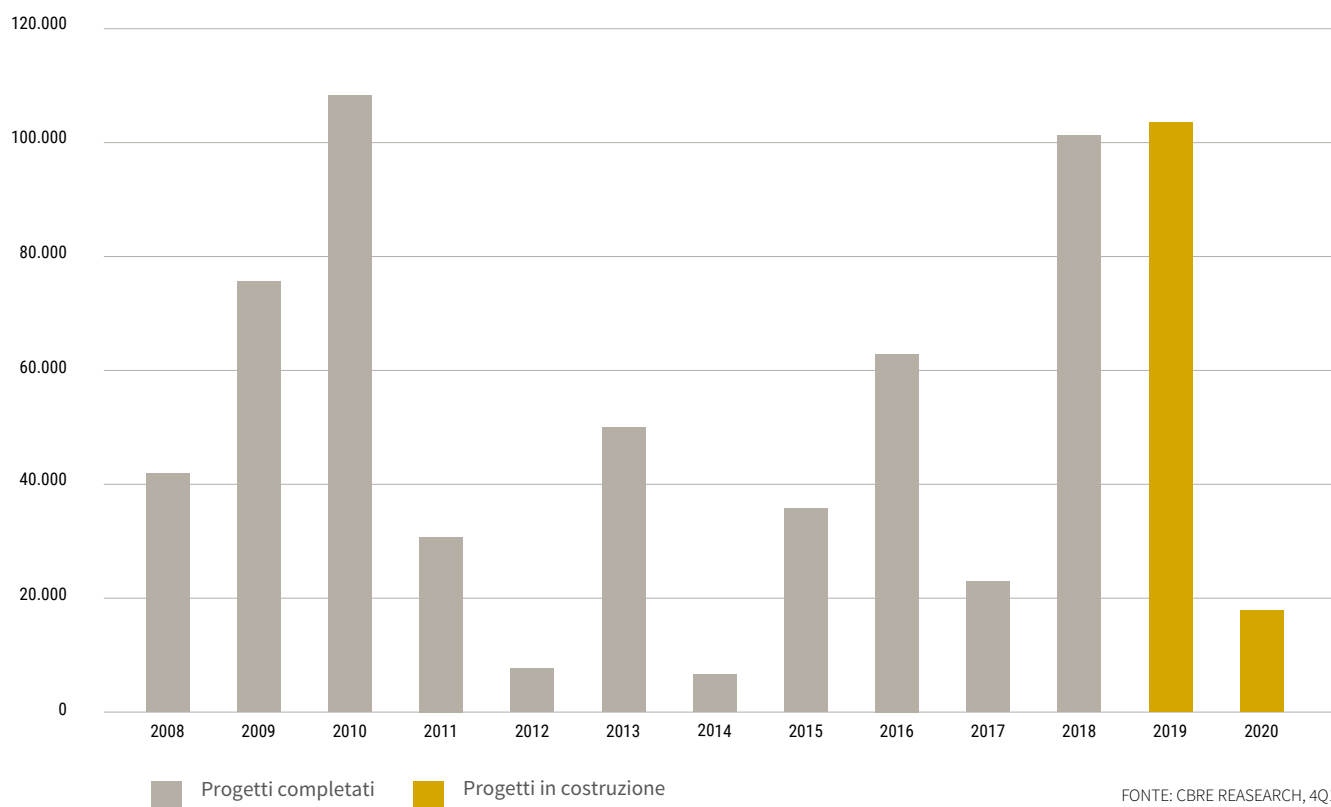
(*) I dati di assorbimento sono stati modificati per il 2014, 2015 e 2016 per riflettere dei cambiamenti occorsi successivamente alla firma degli accordi preliminari di locazione e che hanno comportato l'annullamento degli accordi presi in precedenza. Si tratta nello specifico di: Q414 (-27.000 mq);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

INDICATORI CHIAVE DEL SETTORE UFFICI A ROMA

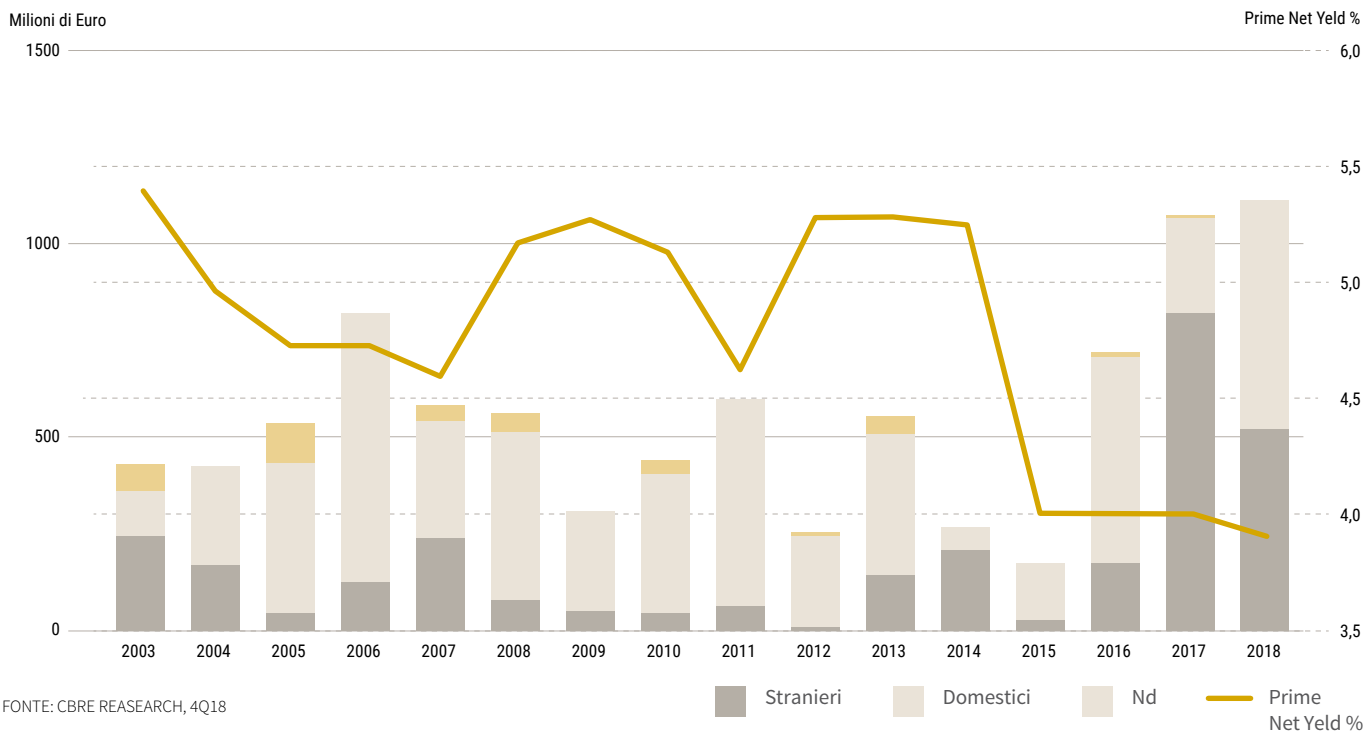
	2017	2018	Q4 2018
Stock (M mq)	7 (*)	7 (*)	7 (*)
Vacancy rate (%)	12,5	12,8	12,8
Take-up (.000 mq)	220.6	167.8	53.9
Prime rent CBD (Euro mq anno)	420	420	420
Prime rent EUR (Euro mq anno)	330	340	340
Prime net yield	4,00	3,90	3,90
Volume di investimenti uffici (Euro M)	1.074	1.114,53	786,58

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

PROGETTI COMPLETATI E IN COSTRUZIONE A ROMA, MQ



INVESTIMENTI PER FONTE DEL CAPITALE E RENDIMENTI PER UFFICI A ROMA



Valutazioni dei periti indipendenti

Si segnala che, anche con riferimento alla Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 il Gruppo si è avvalso di CB Richard Ellis quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni.

Al termine del processo di valutazione del portafoglio al 31 dicembre 2018, analizzati i contenuti dei rapporti predisposti dagli esperti indipendenti la Società ne ha adottato, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 6 marzo 2019, i relativi risultati.

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

- **Metodo comparativo:** tale approccio si basa per l'appunto sulla comparazione diretta degli asset da valutare con altri 'confrontabili' e recentemente oggetto di compravendite.

- **Metodo dei flussi di cassa attualizzati** (*Discounted Cash Flow*): questo metodo presuppone la determinazione dei redditi netti futuri (ricavi prodotti dal canone depurati dai costi di ogni natura), che contemplino anche eventuali periodi di affitto in corrispondenza della rilocazione e la vendita finale ad un valore ottenuto capitalizzando canoni di mercato con tassi di capitalizzazione (*Exit Cap Rate*) che tengano in debito conto le caratteristiche specifiche dell'immobile nel contesto di mercato. Da tale valore finale di uscita vengono detratti i costi di vendita. I flussi netti così determinati, attualizzati (ad un tasso che terrà conto del rischio connesso con lo specifico investimento immobiliare) e sommati algebricamente, forniscono il valore lordo della proprietà, da cui, scorporati i costi impliciti di compravendita, si ottiene il Valore di Mercato.

- **Metodo della trasformazione** (o residuale): tale approccio, utilizzato per aree da sviluppare o proprietà suscettibili di ristrutturazione, consiste nella stima del Valore di Mercato dell'asset attraverso la determinazione della differenza tra il valore di mercato del bene 'tra-

sformato' e tutte le spese necessarie per eseguire la trasformazione (costi diretti ed indiretti, costi professionali, imprevisti, agency fees ed oneri finanziari) al netto del profitto che un normale operatore del mercato potrebbe attendersi come remunerazione del rischio connesso con l'operazione di trasformazione e vendita (o messa a reddito).

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

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

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

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

Patrimonio di proprietà

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

• Portafoglio “a reddito” (o “rented”)

Si tratta di immobili già a reddito o di sviluppi di progetti destinati al mantenimento a reddito. All'interno di tale categoria, si distinguono i seguenti segmenti di prodotto:

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

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

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

• Portafoglio “da vendere” (o “to be sold”)

Rientrano in questa classificazione beni destinati alla cessione nel breve e medio termine. All'interno di tale categoria, si distinguono i seguenti segmenti:

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

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

Si riporta di seguito una rappresentazione del patrimonio immobiliare di proprietà pro-quota, per fase di realizzazione del prodotto, al 31 dicembre 2018:

Euro/000	GAV				NAV			
	Consolidated	Not consolidated Funds & JV	Total Portfolio	% on Total Portfolio	Consolidated	Not consolidated Funds & JV	Total Portfolio	% on Total Portfolio
Retail	152.730	77.912	230.642	40,3%	94.768	39.439	134.207	33,9%
Office	141.280	-	141.280	24,7%	89.655	-	89.655	22,6%
Other Uses	11.256	-	11.256	2,0%	6.761	-	6.761	1,7%
Rented asset	305.266	77.912	383.178	66,9%	191.184	39.439	230.623	58,2%
Retail Development for Rent	109.897	43.210	153.107	26,7%	93.388	43.210	136.598	34,5%
Other Uses Development for Rent	27.700	-	27.700	4,8%	21.562	-	21.562	5,4%
Development for Rent	137.597	43.210	180.807	31,6%	114.950	43.210	158.160	39,9%
Subtotal Portfolio Rented/for Rent	442.863	121.122	563.985	98,4%	306.134	82.649	388.783	98,2%
Other Uses	8.954	-	8.954	1,6%	7.196	-	7.196	1,8%
Subtotal Portfolio to be sold	8.954	-	8.954	1,6%	7.196	-	7.196	1,8%
Total Group Portfolio	451.817	121.122	572.939	100,0%	313.331	82.649	395.979	100,0%

Al 31 dicembre 2018 il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes, pro quota, si è attestato a un valore di mercato pari a 572,9 milioni di

Euro, inclusa la quota di competenza di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari.

(*) Ai sensi della Raccomandazione Consob n. 9017965 del 26 febbraio 2009.

Il GAV (*Gross Asset Value*) consolidato è pari a 451,8 milioni di Euro.
Il Gruppo ha in essere contratti di affitto per complessivi 18,5 milioni di Euro a regime su base annua.

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

Euro/000	Criterio	Valore Contabile	Valore di Mercato
Investimenti immobiliari: immobili di investimento	IAS 40 - Fair Value	305.266	305.266
Rented Assets		305.266	305.266
Immobilitazioni: Immobili in fase di sviluppo	IAS 40 - Fair Value	137.597	137.597
Development for Rent		137.597	137.597
Subtotal Portfolio Rented/for Rent		442.863	442.863
Rimanenze	IAS 2	7.127	7.274
Investimenti immobiliari: immobili in fase di sviluppo	IAS 40 - Costo	1.600	1.680
Subtotal Portfolio to be sold		8.727	8.954
Total Portfolio		451.590	451.817

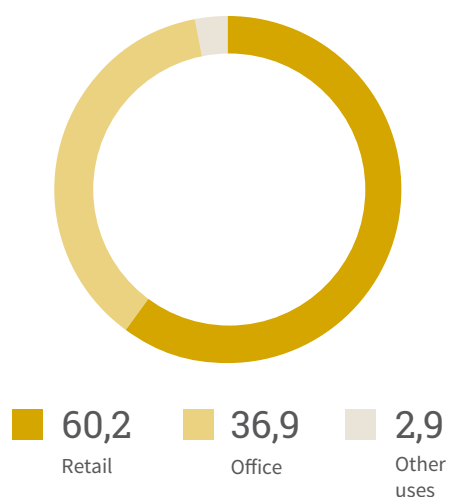
Portafoglio "a reddito" - Rented Assets

Al 31 dicembre 2018 il pro-quota del Gruppo degli Immobili a reddito a valore di mercato è pari a 383,2 milioni di Euro, di cui il 79,7% posseduto direttamente o tramite società e fondi rientranti nel perimetro di consolidamento e il 20,3% mediante

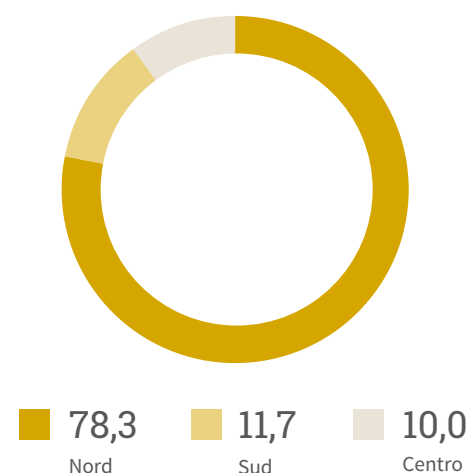
joint ventures e altri fondi immobiliari.

La composizione per destinazione d'uso evidenzia per il 60,2% immobili *Retail*, per il 36,9% immobili *Office* e per il restante 2,9% immobili c.d. *Other Uses*.

RENTED BY USE



GEOGRAPHIC BREAKDOWN





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

La localizzazione geografica degli investimenti in Immobili a reddito è nel Nord Italia per il 78,3%, nel Sud 11,7% e nel Centro per il 10%.

La leva finanziaria sugli Immobili a reddito è in media pari a circa 43%, in linea con i target fissati dal Gruppo per investimenti core del modello SIIQ.

Portafoglio "a reddito" - Development for Rent

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

Nel corso dell'anno sono proseguite le attività di sviluppo a Caselle Torinese (TO) del progetto COM "Caselle Open Mall" che hanno portato all'ottenimento di tutti i pareri propedeutici e necessari al rilascio dei titoli abilitativi alla costruzione.

Al 31 dicembre 2018 il valore di mercato del pro-quota del Gruppo di investimenti in Immobili in fase di sviluppo è pari a 180,8 milioni di Euro, di cui il 76,1% posseduto direttamente o tramite società e fondi rientranti nel perimetro di consolidamento e il 23,9% mediante *joint ventures*.

La leva finanziaria è mediamente più bassa rispetto al resto del portafoglio, e si attesta al 12,5%.



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

A destra: Serravalle Scrivia (AL), Serravalle Retail Park - Novipraga SIIQ S.p.A.

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



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

Asset	Spv	Ubicazione	Destinazione d'uso	Capacità edificatoria urbanistica pianificata (mq)	Status amministrativo e realizzativo
Serravalle Outlet Fase 7	Pragaundici SIINQ S.p.A.	Serravalle S. (AL)	Commerciale	4.510	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. Completato iter per ottenimento permessi di costruire.
Roero Retail Park Fase C	Aedes SIIQ S.p.A.	S. Vittoria d'Alba (CN)	Commerciale	6.396	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. Presentata domanda per ottenimento permessi di costruire (attualmente pronti per il rilascio).
Caselle Open Mall	Satac SIINQ S.p.A.	Caselle T. (TO)	Commerciale Direzionale	153.000	Piano regolatore approvato. Strumento urbanistico esecutivo approvato. Sottoscritta convenzione urbanistica. Ottenute autorizzazioni commerciali. Verifica ambientale superata con esito favorevole. Presentata domanda per ottenimento permessi di costruire. Ottenuti tutti i pareri necessari all'ottenimento dei titoli abilitativi alla costruzione.

Portafoglio "da vendere"

Nella categoria del Portafoglio da vendere rientrano aree (aree da vendere o *lands to be sold*) per le quali si prevede la cessione in qualunque fase del ciclo produttivo, dallo status di terreno agricolo sino all'avvenuto ottenimento di autorizzazioni e permessi di vario genere, senza procedere al relativo sviluppo nonché le volumetrie residue risultanti dagli sviluppi completati e/o in corso.

Il Portafoglio da vendere è posseduto al 100% direttamente o tramite società. La leva finanziaria si attesta a fine 2018 al 19,6% in media.

Area servizi

Il Gruppo Aedes svolge servizi immobiliari prevalentemente di tipo *captive*, finalizzati al controllo degli investimenti del Gruppo e al supporto alle società di scopo.

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

Aedes SIIQ S.p.A.

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

Praga RES S.r.L.

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

2.12 Il quadro normativo e regolamentare SIIQ

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

Requisiti soggettivi

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

Requisiti oggettivi

- Esercizio in via prevalente dell'attività di locazione immobiliare, condizione verificata da due indici:
 - *Asset test*: immobili destinati all'attività di locazione almeno pari all'80% dell'attivo patrimoniale
 - *Profit test*: ricavi provenienti dall'attività di locazione almeno pari all'80% dei componenti positivi del conto economico
- Obbligo in ciascun esercizio di distribuire ai soci almeno il 70% dell'utile netto derivante dall'attività di locazione e dal possesso delle partecipazioni
- Obbligo di distribuzione, entro i 2 anni suc-

cessivi al realizzo, del 50% delle plusvalenze realizzate su immobili oggetto di locazione e su partecipazioni in SIIQ, SIIINQ e fondi immobiliari qualificati.

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

Una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi partecipativi e statutari, Aedes SIIQ S.p.A. (già Sede 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, a seguito della Scissione proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart SIIQ S.p.A.) in Sede 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 31 dicembre 2018, primo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'*asset test*, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale, e relativamente al *profit test*, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 5.7 del bilancio d'esercizio sezione Stime ed assunzioni rilevanti. 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 applicata alle società già quotate)

Requisiti oggettivi

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

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

Una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi partecipativi e statutari, Aedes SIIQ S.p.A., (già Sede 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, a seguito della Scissione proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart SIIQ S.p.A.) in Sede 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 31 dicembre 2018, primo

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

Catania, Via Etnea



2.13 Principali rischi e incertezze

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

Rischi strategici

Rischio di mercato

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

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

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

Rischi operativi

Rischio di credito

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

L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di business volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito delle operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.

La massima esposizione teorica al rischio di credito

per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 27. Gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione della attività immobiliari delle collegate. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

Rischio di locazione

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

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

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

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

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 2018, 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 stato dichiarato colpevole, né è stato oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

La Società è fortemente impegnata nella preven-

zione di tali rischi ed ha adottato sistemi di gestione idonei a prevenire ed a documentare l'approccio gestionale a queste tematiche.

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

Rischi di compliance

Responsabilità ex D.Lgs. 231/01

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

Al fine di limitare detto rischio, la Società ha adottato il "Modello Organizzativo" o "Modello 231", strutturato in una c.d. Parte Generale, che illustra gli obiettivi, le linee di struttura e le modalità di implementazione del Modello Organizzativo, e in una c.d. Parte Speciale, che, in sintesi, descrive le fattispecie criminose di cui al D. Lgs. 231/01 ritenute rilevanti a seguito del lavoro di *risk assessment*, stabilisce regole di comportamento per i destinatari del Modello 231, e fissa i principi per la redazione delle procedure nelle aree aziendali coinvolte. La Società ha inoltre predisposto il Codice Etico e di comportamento di Aedes SIIQ S.p.A. (il "Codice"), rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

La Società ha inoltre nominato un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sull'effettività, adeguatezza, funzionamento e osservanza del Modello Organizzativo, curandone inoltre il costante aggiornamento.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2018 predisposta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF.

Normativa regolamentare delle società quotate

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

La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo *status* di società quotata. In particolare la Direzione Legal Counsel e la Funzione Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di vigilanza e di

gestione del mercato e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione del Presidente, dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto.

Responsabilità ex L. 262/05

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

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

Rischio fiscale - requisiti regime SIIQ

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

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2018, primo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'*asset test*, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore

complessivo dell'attivo patrimoniale e relativamente al *profit test*, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

Rischi finanziari

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente da debiti finanziari a medio e lungo termine.

I debiti a tasso variabile espongono il Gruppo a un rischio di cash flow mentre i debiti a tasso fisso espongono il Gruppo a un rischio di fair value.

Il rischio a cui è esposto il Gruppo Aedes è originato prevalentemente dai debiti indicizzati a un tasso variabile di mercato, con conseguente rischio di oscillazione dei cash flow, in quanto le variazioni di fair value non sono iscritte a conto economico e non presentano cash flow variabili in funzione delle condizioni di mercato.

I rischi di tasso di interesse possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati.

Gli strumenti abitualmente utilizzati sono tipicamente *interest rate swap* "plain vanilla" o "step-up",

che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o *cap*, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società, e/o *collar*, ovvero strumenti rappresentati dall'acquisto di un *cap* e dalla vendita di un *floor*, che fissano un limite minimo e un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società consentendo alla stessa di mantenere un tasso variabile all'interno del *range* fissato.

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

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso:

(i) la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato avente le seguenti caratteristiche:

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



Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al fair value.

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

Tipologia	Interest Rate Swap con Floor
Decorrenza	29.12.2017
Scadenza	18.12.2022
Nozionale	Euro 32 milioni, in ammortamento
Tasso Variabile	Euribor 6 mesi, act/365, semestrale
Strike Rates	0.5965%
FLOOR strike	-2.75%

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 39,5% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 2018.

A fine dicembre 2017 è stato inoltre emesso un prestito obbligazionario pari a 30 milioni di valore nominale ad un tasso fisso del 5%. Nel complesso quindi la porzione di indebitamento esposta al rischio di tasso d'interesse è pari al 46,1%.

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2018 non è soggetto a rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità è il rischio che 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 attività sul mercato (asset liquidity risk). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui il Gruppo sia costretto a sostenere costi aggiuntivi per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a repentaglio la continuità aziendale.

Il Gruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la



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

Ai fini della valutazione di tale rischio ed in sede di redazione del presente bilancio consolidato, il Gruppo ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie (le "Proiezioni") che tengono conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del presente bilancio e fino al 31 marzo 2020, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere. In particolare il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 presenta un indebitamento finanziario netto corrente (entro i 12 mesi) per circa 68,8 milioni di Euro.

Sulla base di dell'indebitamento netto corrente e dei fabbisogni rivenienti dalle Proiezioni, la Società ha individuato le principali fonti di copertura finanziaria, principalmente derivanti da:

- A) attività di rifinanziamento di taluni asset; sono in corso attività di avanzata istruttoria per finanziamenti e rifinanziamenti per circa 20 milioni di Euro, al netto delle scadenze e dei rimborsi;
- B) cessione di taluni asset nell'ambito della ricorrente rotazione del portafoglio; sono già in essere contratti preliminari di vendita vincolanti per circa 23 milioni di Euro; sono in corso ulteriori iniziative i per la vendita di altri asset;
- C) riscadenzamento delle linee di credito a breve; sono già state riscadenzate a medio-lungo termine linee per circa 2 milioni di Euro; sono in corso negoziazioni per riscadenzare ulteriori linee di credito a breve per circa 12 milioni di Euro;
- D) rafforzamento patrimoniale (della Società o di sue controllate) come evidenziato nell'ambito del Prospetto Informativo di quotazione.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2018 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nelle "Proiezioni" sebbene talune azioni necessarie per la copertura del fabbisogno finanziario non siano allo stato ancora certe. Si precisa infatti che, il verificarsi in tutto o in parte delle stesse attività nei

modi e nei tempi previsti dipenderà tuttavia anche da fattori al di fuori del controllo della Società quali tra gli altri il ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'offerta di credito, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Gli Amministratori inoltre hanno verificato le ripercussioni che deriverebbero dalla mancata raccolta di risorse a titolo di capitale di rischio prevista nelle "Proiezioni". Tale verifica ha condotto gli stessi Amministratori a concludere che anche in tale scenario la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni, sia attuali che prospettiche, nel periodo contemplato dalle "Proiezioni" non sarebbe pregiudicata, ma ciò potrebbe compromettere la capacità del Gruppo di realizzare integralmente gli investimenti immobiliari a reddito previsti già a partire dal 2019, con conseguenti ripercussioni negative sulla crescita del portafoglio immobiliare e sulla redditività del Gruppo così come evidenziato nell'ambito del Prospetto Informativo di quotazione.

Principali contenziosi in essere e verifiche fiscali

Si riportano di seguito le notizie relative ai principali contenziosi e alle verifiche fiscali che interessano società del Gruppo, in essere al termine dell'esercizio 2018. In relazione a tali contenziosi, e ad altri eventuali minori, il Gruppo ha effettuato accantonamenti a fondi rischi laddove sia stata valutata una probabile soccombenza in giudizio. Si precisa che il progetto di scissione al paragrafo 3.2 prevede, tra l'altro, che "le eventuali sopravvenienze attive o passive che si dovessero manifestare a partire dalla Data di Efficacia in relazione al Complesso Aziendale SIIQ o in relazione al Complesso Aziendale Non-SIIQ rimarranno, rispettivamente, a beneficio o a carico, a seconda dei casi, della Società beneficiaria e della Società scissa."

Principali contenziosi passivi

Si segnala che, per effetto della Scissione, alla Società sono stati assegnati tutti i contenziosi civili e amministrativi afferenti il Complesso Aziendale SIIQ, di cui alla data di efficacia della Scissione era parte la società scissa Aedes SIIQ S.p.A. (oggi Restart SIIQ S.p.A.), come riportato nel progetto di scissione.

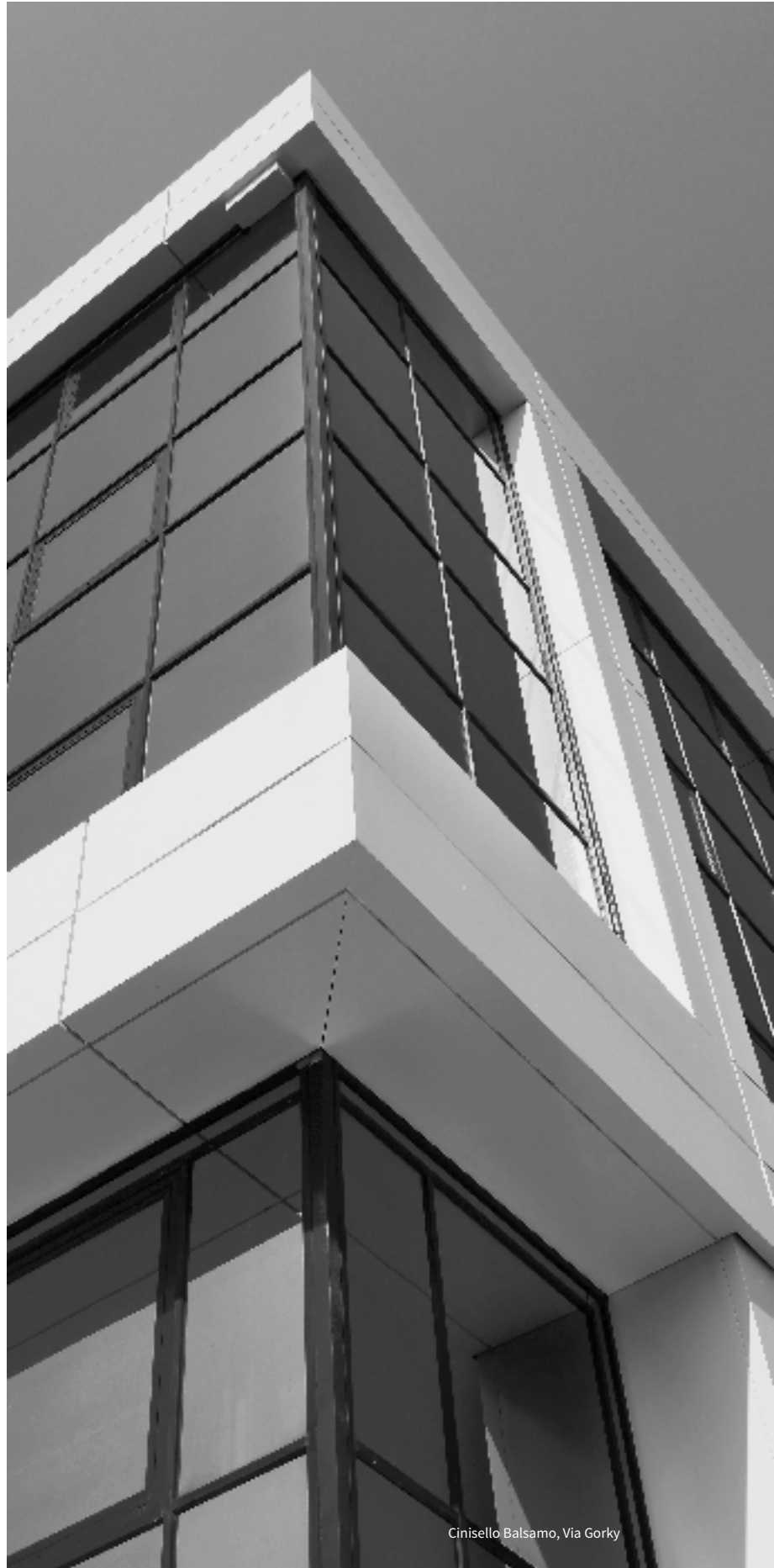
CONTENZIOSO FIH

Il 14 dicembre 2011 FIH S.a.g.l. (già FIH SA) ha instaurato un procedimento arbitrale contro Satac S.p.A. (ora Satac SIINQ S.p.A.) avente ad oggetto l'impugnazione delle deliberazioni di ricapitalizzazione assunte dall'assemblea dei soci di Satac del

10 novembre 2011 (il “Primo Arbitrato”); contestualmente, FIH ha presentato ricorso presso il Tribunale di Alessandria chiedendo, in sede cautelare, la sospensione dell’esecuzione della delibera assembleare. Nel febbraio 2012 il Tribunale di Alessandria ha rigettato il ricorso cautelare, condannando FIH al pagamento delle spese legali. Come ampiamente descritto nelle precedenti relazioni finanziarie annuali e semestrali, a cui si rinvia per la ricostruzione in particolare delle vicende che hanno dato luogo ai menzionati contenziosi, si precisa che i motivi di impugnazione delle deliberazioni di ricapitalizzazione adottati da FIH nel Primo Arbitrato si fondavano: (i) sull’asserita non conformità alla legge della situazione patrimoniale – predisposta dall’organo amministrativo di Satac ai sensi dell’art. 2446 cod. civ. e posta alla base del primo aumento di capitale, destinato al ripianamento delle perdite e alla ricostituzione del capitale sociale – che sarebbe stata assunta al solo fine di estromettere FIH da Satac; (ii) sull’asserita illegittimità della delibera concernente il secondo aumento di capitale, in ragione del fatto che FIH non avendo partecipato alla delibera di azzeramento e ricostituzione del capitale sociale - e, dunque, non essendo più socio - non aveva potuto concorrere alla sottoscrizione e liberazione del secondo aumento.

Con lodo pronunciato il 4 dicembre 2014, il Collegio Arbitrale ha rigettato integralmente le domande proposte da FIH nel Primo Arbitrato. Il lodo è stato oggetto di impugnativa ex art. 827 e ss. c.p.c. da parte di FIH innanzi alla Corte d’Appello di Torino. Con sentenza pubblicata in data 17 gennaio 2017, la Corte d’Appello di Torino ha respinto integralmente l’impugnazione del lodo proposta da FIH condannandola al pagamento in favore di Satac delle spese processuali del giudizio d’appello. FIH ha impugnato con ricorso per cassazione la sentenza emessa dalla Corte di Appello di Torino. A sua volta Satac, in data 28 aprile 2017, ha notificato a FIH il proprio controricorso e ricorso incidentale condizionato con il quale ha chiesto alla Suprema Corte di dichiarare l’inammissibilità e comunque di respingere il ricorso presentato da FIH. Nel termine di legge previsto, FIH non ha notificato alcun controricorso per resistere al ricorso incidentale condizionato di Satac. Con comunicazione del 26 febbraio 2019, la Corte di Cassazione ha fissato l’udienza pubblica per il 4 aprile 2019.

Nel maggio 2014 FIH, sempre in relazione alle vicende che hanno portato alla sua uscita dalla compagine azionaria, ha radicato a Milano un procedimento arbitrale (il “Secondo Arbitrato”) contro Pragacinq S.r.l. (ora Aedes SIIQ S.p.A.) avente ad



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

Per quanto riguarda il Secondo Arbitrato, con lodo pronunciato in data 23 maggio 2016, il Collegio Arbitrale ha dichiarato l'inadempimento di Pragacinq all'obbligazione di capitalizzazione di Satac SIINQ S.p.A. prevista dal menzionato Accordo Quadro, condannando la Società al risarcimento del danno a favore di FIH, nella misura - determinata, anche in via equitativa, tenuto conto del concorso di colpa di FIH - di Euro 2.093.000,00 oltre interessi legali, e compensando le spese di difesa. Con atto di impugnazione di lodo arbitrale ex art. 827 e ss. c.p.c., notificato in data 27 gennaio 2017, FIH ha convenuto Aedes SIQ S.p.A. innanzi alla Corte d'Appello di Milano, chiedendo di accertare e dichiarare la nullità del lodo. Con sentenza del 23 agosto 2018, la Corte d'Appello di Milano ha rigettato tutti i motivi di impugnativa proposti da FIH e, al contempo, ha condannato quest'ultima al pagamento a favore di Aedes delle spese del giudizio liquidate in 22.915,00 Euro, oltre spese e oneri di legge. In data 31 ottobre 2018, FIH ha notificato ad Aedes il ricorso in Cassazione avverso la sentenza pronunciata dalla Corte di Appello di Milano e in data 10 dicembre 2018 Aedes ha depositato il proprio controricorso. In relazione a tale contenzioso, si segnala che qualora la società scissa Aedes SIQ S.p.A. (oggi Restart SIQ S.p.A.) non fosse estromessa dal giudizio, tutte le eventuali sopravvenienze attive e passive ad esso riconducibili rimarranno, rispettivamente, ad esclusivo beneficio o carico della Società.

I menzionati giudizi promossi da FIH si inseriscono in un generale contesto di conflittualità con detta società, nell'ambito del quale FIH ha da ultimo avviato un'ennesima iniziativa proponendo (con un cittadino di Caselle Torinese) il ricorso avanti al TAR Piemonte contro il Comune di Caselle e nei confronti di Satac SIINQ S.p.A. per l'annullamento

degli atti che hanno portato alla sottoscrizione della Convenzione Urbanistica di attuazione del Piano Particolareggiato per quanto attiene al Subambito A-B dell'area ATA. Con comparsa di costituzione dell'1 dicembre 2017, Satac SIINQ S.p.A. si è costituita in giudizio, chiedendo al TAR di dichiarare il ricorso inammissibile, irricevibile e, comunque, di respingerlo nel merito.

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

CONTENZIOSO RFI

Retail Park One S.r.l. ha presentato ricorso avanti al TAR Piemonte nei confronti del Comune di Serravalle Scriva - RFI S.p.A. - Italferr e Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti con comunicazione anche a Cascina Praga SIINQ S.p.A. per l'annullamento parziale, previa sospensione/concessione di misure cautelari, del permesso di costruire n. 3648 del 14 aprile 2016 (Serravalle Retail Park Fase A) limitatamente alle prescrizioni ivi riportate, tra cui la consegna di una fideiussione bancaria/assicurativa a prima richiesta in favore di RFI S.r.l. Con provvedimento del 28 luglio 2016 il TAR Piemonte ha rigettato l'istanza sospensiva promossa da Retail Park One S.r.l., la quale ha promosso appello cautelare avverso l'ordinanza di rigetto. All'udienza del 19 gennaio 2017, il Consiglio di Stato ha accolto l'appello cautelare e con ordinanza n. 167/2017 ha sospeso la prescrizione del permesso di costruire relativa alla consegna della fideiussione bancaria/assicurativa a prima richiesta, ferme le altre prescrizioni.

L'udienza finale di discussione del ricorso, inizialmente fissata per il 20 settembre 2017, è stata rinviata al giorno 13 giugno 2018 ed ulteriormente rinviata al giorno 30 gennaio 2019.

A definizione della posizione, Novipraga SIINQ S.p.A. (incorporante di Retail Park One S.r.l.), RFI e il Comune di Serravalle Scriva hanno sottoscritto in data 28 gennaio 2019 un accordo ex art. 11 L. 241/1990 con il quale le parti hanno convenuto di integralmente sostituire le prescrizioni oggetto di impugnazione tra cui quella relativa alla consegna della fideiussione bancaria/assicurativa a prima richiesta e il suo ammontare. Alla luce di quanto precede, all'udienza del 30 gennaio 2019, le parti hanno chiesto un breve rinvio al fine di permettere il deposito di una dichiarazione di carenza di interesse al ricorso, volta alla declaratoria di improcedibilità del giudizio a spese legali compensate. La causa è stata, pertanto, rinviata all'udienza del 17 aprile 2019. E' stata depositata l'istanza per la de-

claratoria di sopravvenuta carenza di interesse e vista l'adesione di tutte le parti del giudizio alla stessa, si ritiene che nel corso della prossima udienza il TAR Piemonte possa dichiarare l'improcedibilità del giudizio.

Principali verifiche e contenziosi fiscali

Si segnala che tutti i contenziosi tributari di cui era parte la società scissa Aedes SIIQ S.p.A. (oggi Restart SIIQ S.p.A.) quale capogruppo alla data di efficacia della Scissione sono rimasti in capo a quest'ultima come riportato nel progetto di scissione.

Di seguito i principali contenziosi tributari che riguardano direttamente le società del Gruppo Aedes.

Pragaquattro Park S.r.l., ora Pragaquattro Center SIIQ S.p.A., il 10 novembre 2011 è stata raggiunta da un avviso di accertamento relativo ad Iva 2006 emesso dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. L'accertamento deriva da una verifica fiscale intrapresa il 24 marzo 2011 dai funzionari del Servizio Antifrode della Direzione regionale del Piemonte, i cui esiti sono stati formalizzati con il processo verbale del 13 luglio successivo. Con tale atto è stata contestata la deducibilità, per asserita insufficiente documentazione, del corrispettivo pagato a Praga Holding Real Estate S.p.A., fusa in Aedes (ora Restart SIIQ S.p.A.), a fronte della designazione da parte di quest'ultima di Pragaquattro Park S.r.l. quale parte acquirente di taluni immobili, in esecuzione di un contratto preliminare per persona da nominare. In data 27 dicembre 2011 la società ha presentato ricorso che è stato accolto dalla CTP di Alessandria con sentenza depositata il 30 settembre 2013. Il 22 settembre 2015 è stata depositata la sentenza di secondo grado che ha respinto l'appello proposto dall'Agenzia delle Entrate. In data 21 marzo 2016 l'Agenzia delle Entrate, rappresentata e difesa dall'Avvocatura Generale dello Stato, ha presentato ricorso per Cassazione e in data 22 aprile 2016 la società ha presentato controricorso.

Novipraga S.r.l., successivamente denominata Novipraga SIIQ S.p.A., è stata raggiunta il 23 febbraio 2012 da due avvisi di accertamento relativi ad Irap 2007 e ad Ires 2007 (quest'ultimo notificato anche a Praga Holding S.p.A, ora Restart SIIQ S.p.A., in qualità di consolidante) emessi dall'Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale di Alessandria. Gli accertamenti derivano dalla problematica delle c.d. "società di comodo" di cui all'articolo 30 della Legge n. 724/1994. Il 20 luglio 2012 la società

ha presentato ricorso. In data 13 marzo 2017 si è tenuta l'udienza per la trattazione del primo grado di giudizio; la CTP di Alessandria con sentenza 147/2017 ha accolto i ricorsi riuniti e condannato l'Agenzia al pagamento delle spese processuali. In data 2 gennaio 2018 l'Agenzia delle Entrate ha proposto appello. La società si è costituita in giudizio, chiedendo la reiezione del gravame.

Praga Construction S.r.l. (ora Praga RES S.r.l.) è stata raggiunta il 4 dicembre 2012 da un avviso di accertamento relativo ad Iva 2007 notificato dall'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria. L'accertamento deriva dalla contestata ammissione della Praga Construction alla liquidazione Iva di gruppo per il 2007, essendo la stessa stata costituita nel 2006. Il 30 aprile 2013 la società ha presentato ricorso. Con sentenza dell'11 dicembre 2013 depositata il successivo 26 febbraio 2014 la CTP di Alessandria ha confermato l'avviso di accertamento, dichiarando però inapplicabili le sanzioni in esso determinate. Avverso tale sentenza sia Praga Construction S.r.l. che l'Agenzia delle Entrate hanno proposto appello, la cui trattazione, più volte rinviata su istanza delle parti, è stata ulteriormente rinviata a nuovo ruolo lo scorso 11 luglio 2017.

Si segnala che, con riguardo ai contenziosi con l'Agenzia delle Entrate - Direzione Provinciale di Alessandria, ferme le chiare ragioni delle società del Gruppo Aedes, è in corso di valutazione un tentativo di definizione stragiudiziale (che riguarda anche alcune posizioni del Gruppo Restart), già in atto con la medesima Agenzia delle Entrate, che sarà mediato anche con il novellato del Decreto legge n. 119/2018, convertito con modificazioni dalla Legge 136/2018.

Roero Retail Park,
Santa Vittoria d'Alba (CN)



2.14 Corporate Governance e attività di direzione e coordinamento

Le informazioni sul sistema di *Corporate Governance* di Aedes SIIQ S.p.A. sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 3 aprile 2019 per l'approvazione – tra l'altro – del progetto di bilancio d'esercizio e del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018. Detta Relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dalla Società e delle concrete modalità di adesione al Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana S.p.A., in adempimento agli obblighi previsti dall'articolo 123 bis del D. Lgs. 28 febbraio 1998, n. 58.

La Relazione – alla quale in questa sede si rinvia – è pubblicata secondo le modalità previste dalla normativa, anche regolamentare, vigente ed è disponibile presso la sede legale, sul sito internet della Società all'indirizzo www.aedes-siiq.com, nonché sul meccanismo di diffusione e stoccaggio autorizzato 1Info all'indirizzo www.1info.it.

Di seguito si sintetizzano gli aspetti rilevanti della *Corporate Governance* della Società.

Attività di Direzione e Coordinamento

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

Sistema di *Corporate Governance* tradizionale o "latino"

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

- l'Assemblea dei Soci, competente a deliberare in sede ordinaria e straordinaria sulle materie alla stessa riservate dalla Legge o dallo Statuto;
- il Consiglio di Amministrazione, investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi soltanto quelli che la Legge riserva all'Assemblea dei Soci, e compresi i poteri di cui all'art. 2365, comma 2, cod. civ.;
- il Collegio Sindacale, investito dei compiti di

vigilanza sul rispetto della Legge, dei principi di corretta amministrazione, di adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e dei controlli interni, ai sensi del D. Lgs. n. 58/98 e del D. Lgs. n. 39/2010.

Inoltre, in conformità con le previsioni del Codice di Autodisciplina, sono stati costituiti nell'ambito del Consiglio di Amministrazione: (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate e (ii) il Comitato 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. 2.2.41, par. 15, del Regolamento di Borsa, svolge funzioni propositive e consultive supportando, con un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative a determinate operazioni di investimento e/o di disinvestimento.

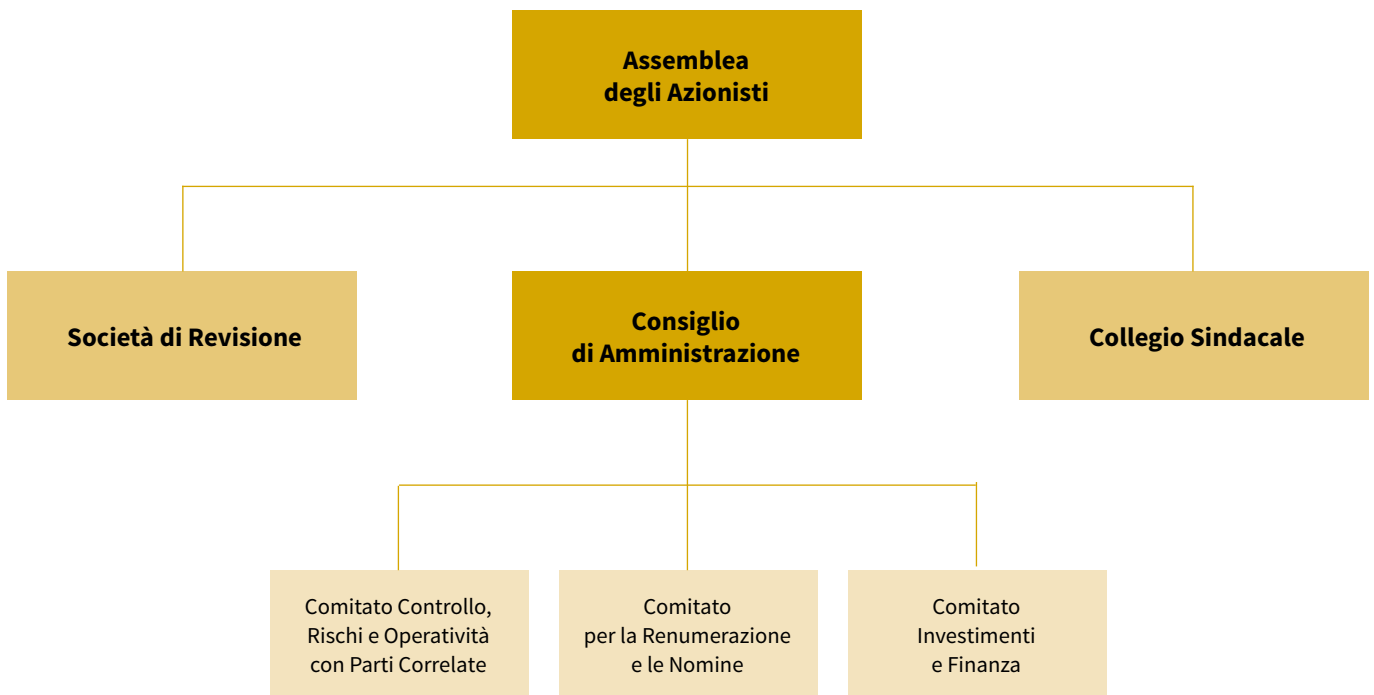
Il sistema di *Corporate Governance* rappresenta l'insieme delle norme e dei comportamenti adottati da Aedes SIIQ per assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo della Società. Aedes SIIQ, nell'articolare la propria struttura di governo di tipo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

Gli Organi

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea ordinaria del 12 novembre 2018 per un periodo di tre esercizi fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020 ed è composto dai seguenti membri: Carlo A. Puri Negri, Benedetto Ceglie, Giuseppe Roveda, Alessandro Gandolfo, Adriano Guarneri, Giorgio Gabrielli, Annamaria Pontiggia, Rosanna Ricci e Serenella Rossano.

L'Assemblea ordinaria del 12 novembre 2018 ha nominato Carlo A. Puri Negri quale Presidente del Consiglio di Amministrazione, mentre il Consiglio di Amministrazione riunitosi nella medesima



data ha nominato Benedetto Ceglie quale Vice Presidente Esecutivo e Giuseppe Roveda quale Amministratore Delegato, con efficacia dal primo giorno di quotazione della Società.

Nella riunione del 12 novembre 2018, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare, con efficacia dal primo giorno di quotazione della Società, i seguenti Comitati:

- (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Rosanna Ricci (Presidente), Annamaria Pontiggia e Serenella Rossano;
- (ii) il Comitato Remunerazione e Nomine, composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Rosanna Ricci (Presidente), Annamaria Pontiggia e Serenella Rossano;
- (iii) il Comitato Investimenti, composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Serenella Rossano (Presidente), Annamaria Pontiggia e Adriano Guarneri.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è stato nominato in sede di costituzione della Società in data 14 dicembre 2016 e resterà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018.

In data 12 novembre 2018, l'Assemblea ha deliberato di integrare la composizione del Collegio Sindacale con la nomina del sindaco supplente

Leonardo Grassi in luogo del dimesso sindaco supplente Roberta Moscaroli e la nomina del sindaco supplente Giuliana Maria Converti con effetto a decorrere dalla data di efficacia della Scissione, contestualmente all'entrata in vigore del nuovo Statuto Sociale.

Società di Revisione

La Società incaricata della revisione legale dei conti di Aedes SIQ S.p.A. e delle altre società controllate è Deloitte & Touche S.p.A.

Con delibera del 16 gennaio 2017, l'Assemblea degli Azionisti ha conferito alla Società di Revisione l'incarico per la revisione legale dei conti del bilancio di esercizio della Società per gli esercizi dal 2016 al 2018, inclusiva delle attività volte alla sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali e delle verifiche di regolare tenuta della contabilità e di corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili. In data 12 novembre 2018, l'Assemblea degli Azionisti, in vista della quotazione e della conseguente assunzione dello *status* di ente di interesse pubblico ai sensi dell'art. 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e successive modifiche, ha deliberato di conferire alla Società di Revisione un incarico di revisione legale sul bilancio di esercizio e consolidato del Gruppo Aedes ai sensi del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n.39 e del Regolamento (UE) n. 537/2014, nonché la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, per il periodo dal 2019 al 2026.

2.15 Altre informazioni

Attività di ricerca e sviluppo

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

Rapporti tra le società del Gruppo e le parti correlate

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

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

Nel corso dell'esercizio 2018, si registrano costi netti per 4 migliaia di Euro derivanti da operazioni con le altre parti correlate, principalmente per servizi immobiliari su alcuni progetti di sviluppo, per operazioni di finanziamento della Capogruppo, per i contratti di servizio prestati da Aedes SIQ S.p.A. a beneficio di Restart. La voce debiti verso Restart SIQ S.p.A. include 2.322 migliaia di Euro relativi al conguaglio determinatosi a seguito della Scissione quale differenza tra il valore del Complesso SIQ risultante dalla situazione contabile individuale di Restart SIQ al 27 dicembre 2018 (270.045 migliaia di Euro) e il valore dello stesso Complesso SIQ alla data del 30 giugno 2018 (267.723 migliaia di Euro) come risultante dal progetto di scissione.

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di stato patrimoniale, conto

Serravalle Retail Park,
Serravalle Scrivia



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 dell'esercizio 2018 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali*.

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

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento sulla Protezione dei Dati UE 679/2016 e in previsione della sua effettiva applicazione a partire dal 25 maggio 2018, Aedes ha attuato un percorso di adeguamento finalizzato a raggiungere la conformità entro il primo trimestre 2018. Durante

il percorso di adeguamento Aedes ha adottato le misure tecniche, organizzative e procedurali necessarie per garantire il rispetto dei principi e degli adempimenti imposti dal Regolamento, mantenendo implementato anche quanto necessario per rispettare gli adempimenti organizzativi richiesti dal D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196. Aedes osserverà l'evoluzione normativa prevista nel presente trimestre per valutare ulteriori attività di adeguamento. Aedes nel rispetto di entrambe le normative in vigore si impegna ad individuare eventuali nuovi rischi che incombono sulla riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali, monitorare l'andamento dei rischi individuati in precedenza, valutare l'efficacia e l'efficienza delle misure di sicurezza adottate per mitigare i rischi individuati e redigere tutta la documentazione necessaria a tale scopo.

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

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 9 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A. attesta l'esistenza delle condizioni di cui all'articolo 16 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 20249 del 28 dicembre 2017 in materia di mercati (già art. 37 del Regolamento Consob n. 16191/2007).

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

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

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.

(*) 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.



2.16 Raccordo tra il Patrimonio Netto e il risultato netto della Capogruppo e il Patrimonio Netto e il risultato netto consolidati

Euro/000	31/12/2018	
	Risultato netto	Patrimonio netto
Saldi come da bilancio della Capogruppo	(265)	267.524
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:		
- Storno valutazione finanziamenti soci sulla base dell' IFRS9		1.171
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	0	7.766
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
- Patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate	0	19.153
Attribuzione differenze ai beni delle imprese consolidate e relativi ammortamenti:		
- Rimanenze		(84)
Effetto di altre rettifiche:		
- Altre rettifiche		(150)
- Imposte differite	0	2.936
Saldi come da bilancio consolidato - Quota del Gruppo	(265)	298.316
Saldi come da bilancio consolidato	(265)	298.316

2.17 Evoluzione prevedibile della gestione

La Società nel corso dell'esercizio 2019 non può che confermare la volontà di proseguire la propria attività nel percorso intrapreso nel 2016, optando per il regime SIIQ, di crescita dimensionale dei ricavi da affitto attraverso sia i) la valorizzazione dei propri asset in portafoglio anche con rotazione fisiologica degli stessi sul mercato laddove ci fossero opportunità da cogliere, sia attraverso ii) la vendita e l'acquisto di partecipazioni oggi non consolidate sempre al fine di incrementare il portafoglio *Rented*. Rimane alta l'attenzione e quindi le relative azioni da porre in essere - laddove si riscontrasse la sussistenza e concretezza delle condizioni di mercato - sul rafforzamento patrimoniale (della Società o di sue controllate) come evidenziato nell'ambito del Prospetto Informativo di quotazione che permetterebbe una crescita del portafoglio immobiliare *Rented* più significativa e tempestiva nel secondo semestre dell'anno.

2.18 Proposta di destinazione del risultato dell'esercizio

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio di esercizio di Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2018 che chiude con una perdita civilistica di 265.081 Euro che vi proponiamo di riportare a nuovo, salvo quanto previsto dagli obblighi di legge.

Milano, li 3 aprile 2019

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Carlo A. Puri Negri



Milano, Via San Vigilio

3.1 Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata

Attivo

(Euro/000)	Nota	31/12/2018	di cui parti correlate	31/12/2017	di cui parti correlate
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	442.996		0	
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.981		0	
Immobilizzazioni immateriali	3	50		0	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	4	53.450		0	
Imposte differite attive	5	3.236		0	
Crediti finanziari	6	9.849	9.807	0	
Crediti commerciali e altri crediti	7	0		0	
Totale attività non correnti		511.562		0	
Attività correnti					
Rimanenze	8	8.593		0	
Crediti commerciali e altri crediti	7	9.018	620	10	
Crediti finanziari	6	0		0	
Strumenti finanziari derivati	9	4		0	
Disponibilità liquide	10	3.580	1	16	
Totale attività correnti		21.195		26	
Totale attivo		532.757		26	

Patrimonio netto

(Euro/000)	Nota	31/12/2018	di cui parti correlate	31/12/2017	di cui parti correlate
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		210.000		50	
Azioni proprie		0		0	
Altre riserve		28.605		0	
Utili/(Perdite) portate a nuovo		59.976		(13)	
Utile/(Perdita)		(265)		(161)	
Totale patrimonio netto di Gruppo	11	298.316		(124)	
Patrimonio netto di Terzi	12	0		0	
Totale patrimonio netto		298.316		(124)	
Passivo					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	134.909	15.652	0	
Strumenti finanziari derivati	9	709		0	
Imposte differite passive	5	467		0	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	14	1.260		0	
Fondi rischi e oneri	15	693		0	
Debiti tributari	16	0		0	
Debiti commerciali e altri debiti	17	709		0	
Totale passività non correnti		138.747		0	
Passività correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	72.427	95	0	
Debiti tributari	16	161		0	
Debiti commerciali e altri debiti	17	22.843	3.975	150	
Strumenti finanziari derivati	9	263		0	
Fondi rischi e oneri	15	0		0	
Totale passività correnti		95.694		150	
Totale passivo		234.441		150	
Totale passivo e patrimonio netto		532.757		26	

3.2 Conto Economico consolidato

(Euro/000)	Nota	31/12/2018	di cui non ricorrenti	di cui parti correlate	31/12/2017	di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	18	121		17	0	
Altri ricavi	19	671			0	
Costi per materie prime e servizi	20	(1.144)	(863)	(20)	(161)	
Costo del personale	21	(46)			0	
Altri costi operativi	22	(40)			0	
Ammortamenti e svalutazioni	23	(8)			0	
Adeguamenti al fair value	23	141			0	
Risultato operativo		(305)			(161)	
Proventi finanziari	24	25		10	0	
Oneri finanziari	24	(70)		(3)	0	
Risultato al lordo delle imposte		(350)			(161)	
Imposte	25	85			0	
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento		(265)			(161)	
Utile/(Perdita) dopo le imposte delle attività e passività destinate alla dismissione		0			0	
Risultato		(265)			(161)	
di cui Utile/(Perdita) di competenza degli Azionisti di minoranza		0			0	
di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo		(265)			(161)	

3.2.1 Conto Economico complessivo consolidato

(Euro/000)	Nota	31/12/2018	31/12/2017
Risultato		(265)	(161)
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
Adozione Fair Value Model			
Hedge accounting derivati		0	0
<i>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non saranno riclassificate a conto economico in un periodo futuro:</i>			
(Utili)/Perdite attuariali		(163)	0
Totale Altri Utili/(Perdite)		(163)	0
Totale risultato complessivo		(428)	(161)
di cui di competenza degli Azionisti di minoranza		0	0
di cui di competenza del Gruppo		(428)	(161)
Risultato per azione			
Base	29	n/a	n/a

3.3 Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto consolidato

(Euro/000)	Capitale sociale		Altre riserve			Utili/ (Perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Totale
	Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto aumento di capitale						
31/12/2017	50	0	0	0	0	(13)	(161)	(124)	0	(124)
Destinazione risultato 2017					(161)		161	0		0
Versamento soci in conto copertura perdite					350			350		350
Variazione area di consolidamento per Scissione	209.950	(3.516)	2.283	29.649		60.152		298.518		298.518
Utile/(Perdita) del periodo							(265)	(265)	0	(265)
Utili/(Perdite) attuariali						(163)		(163)		(163)
<i>Totale Utile/(Perdita) complessiva</i>						(163)	(265)	(428)	0	(428)
Variazione capitale e riserve di terzi								0		0
31/12/2018	210.000	(3.516)	2.283	29.649	189	59.976	(265)	298.316	0	298.316

3.4 Rendiconto finanziario consolidato

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Risultato dell'esercizio	(265)	(161)
Ammortamenti	8	0
Adeguamenti al FV investimenti immobiliari	(141)	0
Altri accantonamenti	2	0
Oneri/(Proventi) finanziari	44	0
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	779	0
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	1.776	132
Variazione altre attività e passività	(59)	(0)
Altre variazioni	(707)	(5)
Interessi (pagati)/incassati	(175)	0
Flusso finanziario dell'attività operativa	1.262	(34)
Variazione di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali	(4.889)	0
Disponibilità liquide acquisite per effetto della Scissione	5.833	0
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	944	0
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	1.008	0
Versamento Soci in conto capitale (antecedenti alla Scissione)	350	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	1.358	0
Variazione della disponibilità monetaria netta	3.564	(34)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	16	50
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	3.580	16

3.5 Premessa

In data 27 settembre 2018 le Assemblee Straordinarie dei Soci di Aedes SIIQ S.p.A. e di Sedea SIIQ S.p.A. hanno approvato l'operazione di scissione parziale e proporzionale di Aedes SIIQ in favore di Sedea SIIQ S.p.A. ("Scissione").

Nella suddetta data l'assemblea straordinaria di Sedea SIIQ S.p.A. ha deliberato di aumentare il capitale sociale a servizio della Scissione da 50.000 Euro a 210.000.000 Euro, mediante l'emissione di n. 31.980.344 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale e aventi godimento regolare, da assegnarsi ai soci della società scindenda secondo il rapporto di n. 1 azione ordinaria della Società per ogni azione ordinaria della società scindenda posseduta.

In data 28 dicembre 2018 la Scissione è divenuta efficace e la Sedea SIIQ S.p.A. ha cambiato la propria denominazione sociale in Aedes SIIQ S.p.A. (di seguito anche "Società", "Aedes" o la "Capogruppo") e sono altresì iniziate le negoziazioni delle proprie azioni ordinarie e dei propri warrant (codici ISIN rispettivamente IT0005350449 e IT0005353195) sul Mercato Telematico Azionario ("MTA") organizzato e gestito da Borsa Italiana.

La Scissione è consistita in una scissione parziale proporzionale ed ha avuto ad oggetto gli elementi patrimoniali attivi e passivi relativi alle attività core di Aedes SIIQ S.p.A., ossia gli immobili a reddito, le quote dei principali fondi immobiliari nonché le partecipazioni nelle SIINQ.

La Scissione è stata funzionale alla realizzazione di una più ampia operazione di riorganizzazione, per effetto della quale alla Aedes SIIQ S.p.A. è stato trasferito il complesso aziendale che era di proprietà della società scindenda e che svolge – in via diretta o attraverso società controllate, collegate o partecipazioni in fondi immobiliari – l'attività di locazione di immobili con destinazione commerciale e di sviluppo di aree idonee alla realizzazione di immobili con destinazione commerciale (principalmente retail) da concedere in locazione, coerentemente con il modello SIIQ (c.d. Complesso Aziendale SIIQ); mentre la società scindenda (ora Restart SIIQ S.p.A.) è rimasta titolare del complesso aziendale che svolge – in via diretta o attraverso società controllate, collegate o partecipazioni in fondi immobiliari – l'attività di acquisto, sviluppo e gestione di immobili non coerenti con il modello SIIQ (Complesso Aziendale Non-SIIQ).

La Scissione ha consentito, dunque, la creazione di due distinte società, ciascuna focalizzata sul proprio business e con obiettivi distinti. In particolare, Aedes SIIQ S.p.A. sarà focalizzata sulle attività core tipiche del modello SIIQ (gestione di immobili a reddito e sviluppo per il reddito) valorizzando la pipeline in portafoglio e acquisendo ulteriori immobili a reddito, accedendo al mercato dei capitali al fine di reperire le risorse necessarie per la sua crescita.

Si noti inoltre che, al fine di consentire una coerente separazione delle attività rientranti, rispettivamente nel Complesso Aziendale SIIQ e nel Complesso Aziendale Non-SIIQ, le assemblee dei soci di Pragaotto, La Bollina e Pragaquattro – tutte alla Data del Documento di Registrazione interamente partecipate da Aedes e ricomprese, le prime due, nel Complesso Aziendale Non-SIIQ e, la terza, nel Complesso Aziendale SIIQ – hanno approvato in data 2 agosto 2018 le scissioni parziali di Pragaotto e La Bollina a favore di Pragaquattro. Tali operazioni rappresentano un disegno unitario, dove le singole fasi sono propedeutiche al trasferimento delle attività rientranti nel Complesso Aziendale SIIQ di Aedes nella Società.

La revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato viene effettuata da Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell'art. 14 del Decreto Legislativo n° 39 del 27 gennaio 2010 e tenuto conto della raccomandazione Consob del 20 febbraio 1997.

Il bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 3 aprile 2019.

3.6 Attività e passività acquisite per effetto della Scissione

L'operazione di scissione parziale proporzionale a favore della Società, ha previsto l'assegnazione alla stessa di tutte le attività e passività facenti capi al complesso aziendale SIIQ che svolge – in via diretta o attraverso società controllate, collegate o

partecipazioni in fondi immobiliari – l'attività di locazione di immobili con destinazione commerciale e di sviluppo di aree idonee alla realizzazione di immobili a reddito con destinazione commerciale (principalmente retail), da concedere in locazione coerentemente con il Modello SIIQ.

Attivo

(Euro/000)	Situazione patrimoniale consolidata del Complesso Aziendale SIIQ al 27 dicembre 2018
Investimenti immobiliari	437.974
Altre immobilizzazioni materiali	1.981
Immobilizzazioni immateriali	50
Partecipazioni in società collegate e altre	53.448
Crediti per imposte anticipate	3.236
Crediti finanziari	7.826
Crediti commerciali e altri crediti	-
Totale attività non correnti	504.515
Rimanenze	8.593
Crediti commerciali e altri crediti	10.495
Strumenti derivati	4
Disponibilità liquide	5.833
Totale attività correnti	24.925
Totale attivo	529.440

Sulla base della situazione patrimoniale derivante dal bilancio di esercizio al 30 giugno 2018 (inclusa nel progetto di scissione), la differenza tra il valore contabile degli elementi patrimoniali attivi e il valore contabile degli elementi patrimoniali passivi oggetto di assegnazione alla Società è stata determinato pari a 267.723 migliaia di Euro. Alla data di efficacia della Scissione, 28 dicembre 2018, la differenza fra i valori afferenti al compendio scisso al rispetto ai valori identificati nel progetto di scissione al 30 giugno 2018 ha determinato un conguaglio a favore di Restart SIIQ S.p.A: per un importo pari a 2.322 migliaia di Euro.

Il valore contabile del compendio acquisito mediante la Scissione è pari a 298.518 migliaia di Euro con conseguente incremento del patrimonio netto consolidato di pari importo, mentre l'incremento delle disponibilità liquide per effetto della Scissione è pari a 5.833 migliaia di Euro come riportato all'interno del rendiconto finanziario, ove si specifica che tale valore rappresenta le disponibilità liquide del Complesso Aziendale SIIQ che sono state trasferite al Gruppo Aedes per effetto della Scissione.

Passivo

(Euro/000)	Situazione patrimoniale consolidata del Complesso Aziendale SIIQ al 27 dicembre 2018
Debiti verso banche e altri finanziatori	134.008
Strumenti derivati	709
Debiti per imposte differite	467
Fondo TFR	1.098
Fondi rischi e oneri	770
Debiti commerciali e altri debiti	552
Totale passività non correnti	137.604
Debiti commerciali e altri debiti	21.225
Debiti verso banche e altri finanziatori	71.791
Strumenti derivati	302
Totale passività correnti	93.318
Totale passivo	230.922
Totale patrimonio netto	298.518

Si noti inoltre che poiché l'efficacia giuridica della Scissione si è verificata in una data prossima alla fine dell'esercizio le sopracitate variazioni dell'area di consolidamento non hanno prodotto impatti sul conto economico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2018, in quanto la Capogruppo ha acquisito il controllo delle società facenti parti del compendio scisso solo a fine esercizio. Inoltre, la Scissione è stata contabilizzata in un'ottica di continuità contabile in quanto si tratta di una "Aggregazione di entità o attività aziendali sotto controllo comune" poiché le società partecipanti alla Scissione sono e rimarranno consolidate, ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 10 – Bilancio consolidato, dallo stesso soggetto (ossia Augusto S.p.A.).

Si riporta di lato la situazione delle attività e passività acquisite dal Gruppo per effetto della sopracitata Scissione.

3.7 Base di preparazione e nuovi principi contabili

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 rappresenta il primo bilancio consolidato della Società ed 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").

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

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

Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli Amministratori, infatti, hanno valutato che, non sussistono incertezze in merito alla capacità della Società e del Gruppo di operare in continuità aziendale, anche sulla base delle valutazioni riportate nella successiva sezione "Principali tipologie di rischio - Rischio di liquidità", cui si rinvia.

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

I bilanci utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli predisposti dagli organi amministrativi delle singole società, opportunamente riclassificati e rettificati, ove necessario, per adeguarli ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e ai criteri di Gruppo.

Il presente bilancio è redatto utilizzando l'Euro come moneta di conto e tutti i valori sono arro-

tondati 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.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 rappresenta il primo bilancio consolidato della Società e pertanto i dati comparativi non sono rappresentativi in quanto la Capogruppo al 31 dicembre 2017 non svolgeva alcuna attività operativa. Come commentato in premessa, a seguito dell'efficacia della Scissione la Società ha assunto la nuova denominazione di Aedes SIQ S.p.A. ed il bilancio consolidato comprende i dati patrimoniali ed economici della Capogruppo Aedes e delle società direttamente ed indirettamente controllate a seguito della Scissione. Si noti inoltre che la Scissione è stata contabilizzata in un'ottica di continuità contabile in quanto si tratta di una "Aggregazione di entità o attività aziendali sotto controllo comune" poiché le società partecipanti alla Scissione sono e rimarranno consolidate, ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 10 — Bilancio consolidato, dallo stesso soggetto (ossia Augusto S.p.A.).

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2018

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2018:

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers* che, unitamente ad ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016, è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l'identificazione del contratto con il cliente;

- l'identificazione delle *performance obligations* contenute nel contratto;
- la determinazione del prezzo;
- l'allocazione del prezzo alle *performance obligations* contenute nel contratto;
- i criteri di iscrizione del ricavo quando l'entità soddisfa ciascuna *performance obligation*.

Il principio è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2018 e non ha comportato impatti sul bilancio del Gruppo come di seguito specificato.

I ricavi del Gruppo sono riconducibili alle seguenti macroclassi: (1) locazioni immobiliari; (2) cessione di immobili iscritti nell'attivo circolante e negli investimenti immobiliari (o altri beni non immobiliari); (3) ricavi per attività di Project & Construction management.

La misurazione e la rilevazione contabile dei ricavi da locazione, esulano dall'ambito di applicazione dell'IFRS 15 e sono, invece, regolate dallo IAS 17 "Leasing", che sarà sostituito dal 1° gennaio 2019 dall'IFRS 16 "Leases". I contratti di locazione stipulati dal Gruppo, inoltre, non prevedono l'erogazione ai conduttori di servizi aggiuntivi alla pura locazione che possano rientrare nell'ambito dell'IFRS 15.

Le cessioni di beni immobili avvengono a mezzo di rogito notarile e l'unica obbligazione assunta dal Gruppo attiene alla cessione dell'asset, senza obbligazioni aggiuntive. Il Gruppo non fornisce garanzie che possano configurarsi come una *performance obligation* separata. Il prezzo della transazione è fisso e definito nell'atto di cessione ed il Gruppo ne richiede il regolamento al rogito, senza dilazioni di pagamento (dunque senza componenti finanziarie implicite significative). Non sono altresì previsti corrispettivi non monetari, né corrispettivi da pagare all'acquirente. L'identificazione del momento di rilevazione contabile della vendita già avveniva, col lo IAS 18, in conformità alle regole previste dall'IFRS 15. Le vendite, infatti, sono rilevate con l'adempimento dell'obbligazione di cessione ed il trasferimento si considera avvenuto quando l'acquirente acquisisce il controllo dell'immobile compravenduto, inteso come capacità di deciderne l'uso e di trarne sostanzialmente tutti i benefici. La data di dismissione dell'investimento immobiliare

coincide con la data in cui l'acquirente ottiene il controllo del bene. Il Gruppo non cede il proprio attivo immobiliare tramite leasing finanziari o mediante vendita con retro-locazione. Inoltre le vendite non sono accompagnate da accordi di riacquisto. Tali considerazioni valgono anche per le cessioni degli altri beni (i.e. attività vitivinicola) che peraltro riguarda importi non materiali.

I ricavi per attività di Project & Construction management sono regolati da contratti scritti, che individuano in modo esplicito, i servizi promessi e, quindi, le *performance obligations*. Il corrispettivo contrattuale è prevalentemente fisso. I ricavi per i servizi prestati sono contabilizzati sulla base delle prestazioni effettivamente erogate al cliente. Per i contratti a cavallo tra due o più esercizi, il ricavo è rilevato progressivamente in bilancio in funzione dei servizi già prestati al cliente, rispetto all'obbligazione complessiva. I corrispettivi sono regolati dai clienti in denaro e non sono previsti corrispettivi non monetari, corrispettivi da pagare ai clienti ed i termini di pagamento sono di solito brevi e dunque non sono presenti componenti finanziarie significative.

Tenuto conto di quanto sopra esposto l'introduzione dell'IFRS 15 non ha prodotto impatti sui ricavi e sui risultati del Gruppo.

- In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 - *Financial Instruments: recognition and measurement*. Il documento accoglie i risultati del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria

valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "Other comprehensive income" e non più nel conto economico. Inoltre, nelle modifiche di passività finanziarie definite come non sostanziali non è più consentito spalmare gli effetti economici della rinegoziazione sulla durata residua del debito modificando il tasso di interesse effettivo a quella data, ma occorrerà rilevarne a conto economico il relativo effetto.

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

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

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

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

Si riportano di seguito gli esiti delle analisi svolte e gli impatti derivanti dall'introduzione dell'IFRS 9 nel bilancio consolidato del Gruppo.

Classificazione e valutazione

In dettaglio, il Gruppo ha effettuato un'analisi approfondita delle attività e delle passività finanziarie per determinare gli impatti derivanti della prima applicazione dell'IFRS 9, considerando i flussi di cassa contrattuali degli strumenti finanziari e il modello di business del Gruppo. Tenuto conto delle analisi effettuate il Gruppo ha concluso che la maggior parte delle attività finanziarie non derivate presenti in bilancio è classificata nella categoria IFRS 9 delle attività valutate al costo ammortizzato.

Impairment

L'IFRS 9 ha introdotto il modello per la valutazione del rischio di credito delle attività finanziarie basato sull'*expected credit losses*, mentre lo IAS 39 utilizza il modello dell'*incurred losses*. Tale nuovo modello di "*expected credit losses*" (ECL) determina un riconoscimento anticipato delle perdite sulle attività finanziarie rispetto allo IAS 39. Il nuovo modello è stato applicato alle attività valutate al costo ammortizzato, a quelle valutate a fair value con iscrizione nelle altre componenti del risultato complessivo diverse dalle partecipazioni, agli impegni ad erogare finanziamenti, alle garanzie e alle attività derivanti da contratti con i clienti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 15.

Il Gruppo ha pertanto rivisto le regole per la determinazione del deterioramento del merito di credito delle controparti e la valutazione dell'*expected losses* utilizzando un orizzonte temporale di 12 mesi.

In merito ai crediti commerciali relativi al portafoglio dei crediti commerciali vantati dalle diverse società del Gruppo, il Gruppo ha applicato il modello semplificato, che determina l'ECL sui crediti commerciali utilizzando un approccio a matrice. Posto che l'operazione di scissione è divenuta efficace in data prossima alla fine dell'esercizio il cambiamento del modello di svalutazione non ha prodotto impatti significativi sui risultati del Gruppo.

Hedge accounting

Il nuovo modello introdotto dall'IFRS 9 ha l'obiettivo di semplificare l'*hedge accounting*, avvicinando

l'*hedge accounting* alle attività di *risk management* e permettendo l'applicazione di tali regole ad un elevato numero di strumenti finanziari che potranno essere qualificati strumenti di copertura, così come per gli elementi di rischio che potranno essere qualificati come elementi coperti. Il nuovo principio non tratta il tema del c.d. macro hedge, il quale è oggetto di un progetto separato dello IASB.

In sede di prima applicazione due sono gli approcci consentiti dall'IFRS 9: i) l'utilizzo del capitolo dell'IFRS 9 "Modello Generale dell'*hedge accounting*"; o ii) continuare l'utilizzo delle regole in tema di *hedge accounting* previste dallo IAS 39 finché lo IASB non avrà emesso e l'Unione Europea avrà omologato il nuovo principio contabile sul macro hedge.

Il Gruppo ha deciso di applicare le nuove regole introdotte dall'IFRS 9 per l'*hedge accounting* dal 1° gennaio 2018.

Altri aspetti dell'IFRS 9: modifiche alle passività

Il trattamento contabile delle modifiche alle passività finanziarie che non determinano la cancellazione di una passività introdotto dall'IFRS 9 è stato chiarito dallo IASB nel mese di luglio 2017. Per tale fattispecie è stato stabilito che esiste una sola regola di contabilizzazione che prevede la rilevazione di un provento/onere rilevato a conto economico, che corrisponde alla modifica apportata al costo ammortizzato della passività oggetto di modifica. La decisione presa dallo IASB pone fine alla prassi contabile (prevista dallo IAS 39) di distribuire il beneficio o il maleficio della modifica lungo il periodo contrattuale della passività modificata, attraverso un aggiustamento prospettico al tasso di interesse effettivo applicato.

L'applicazione dell'approccio retrospettivo al 1° gennaio 2018 di tale chiarimento alla contabilizzazione delle modifiche alle passività finanziarie che non comportano la cancellazione della passività finanziaria (perché considerate non sostanziali) non ha comportato impatti per il Gruppo.

- Il 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato l'emendamento all'IFRS 2 "*Classification and measurement of share-based payment transactions*" (pubblicato in data 20 giugno 2016), che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di

share-based payments con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled* a *equity-settled*. Le modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018. L'introduzione del nuovo emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "*Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle*", che integra parzialmente i principi preesistenti nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 1 *First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters*. La modifica è stata applicata a partire dal 1° gennaio 2018 e riguarda l'eliminazione di alcune *short-term exemptions* previste dai paragrafi E3-E7 dell'Appendix E di IFRS 1 in quanto il beneficio di tali esenzioni si ritiene ormai superato.

- IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures - Measuring investees at fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice*. La modifica chiarisce che l'opzione per una *venture capital organization* o di altra entità così qualificata (come ad esempio un fondo comune d'investimento o un'entità simile) di misurare gli investimenti in società collegate e *joint venture* al *fair value through profit or loss* (piuttosto che mediante l'applicazione il metodo del patrimonio netto) viene esercitata per ogni singolo investimento al momento della rilevazione iniziale. La modifica è stata applicata dal 1° gennaio 2018.

- IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities - Clarification of the scope of the Standard*. La modifica chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 12 specificando che l'informativa richiesta dal principio, ad eccezione di quella prevista nei paragrafi B10-B16, si applica a tutte le quote partecipative che vengono classificate come possedute per la vendita, detenute per la distribuzione ai soci o come attività operative cessate secondo quanto previsto dall'IFRS 5. Tale modifica è stata applicata dal 1° gennaio 2018.

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

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato l'emendamento allo IAS 40 *"Transfers of Investment Property"*. Tali modifiche chiariscono i presupposti necessari per trasferire un immobile ad, o da, investimento immobiliare. In particolare, un'entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c'è l'evidenza che si sia verificato un cambiamento d'uso dell'immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è già accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte della Direzione di un'entità. Tali modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione *"Foreign Currency Transactions and Advance Consideration (IFRIC Interpretation 22)"*. L'interpretazione ha l'obiettivo di fornire delle linee guida per transazioni effettuate in valuta estera ove siano rilevati in bilancio degli anticipi o acconti non monetari (in contropartita della cassa ricevuta/pagata), prima della rilevazione della relativa attività, costo o ricavo. L'adozione di tale interpretazione non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2018

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

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di lease dai contratti per la fornitura di servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di

sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e, da ultimo, il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di lease per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata.

La Società ha completato il progetto di assessment preliminare dei potenziali impatti rivenienti dall'applicazione del nuovo principio alla data di transizione (1° gennaio 2019). Tale processo si è declinato in diverse fasi, tra cui la mappatura completa dei contratti potenzialmente idonei a contenere un lease e l'analisi degli stessi al fine di comprenderne le principali clausole rilevanti ai fini dell'IFRS 16.

È in fase di completamento il processo di implementazione del principio, che prevede il settaggio dell'infrastruttura informatica volta alla gestione contabile del principio e l'allineamento dei processi amministrativi e dei controlli a presidio delle aree critiche su cui insiste il principio.

La Società ha scelto di applicare il principio retrospettivamente, scrivendo però l'effetto cumulato derivante dall'applicazione del principio nel patrimonio netto al 1° gennaio 2019, secondo quanto previsto dai paragrafi IFRS 16:C7-C13. In particolare, la Società contabilizzerà, relativamente ai contratti di lease precedentemente classificati come operativi:

- a) una passività finanziaria, pari al valore attuale dei pagamenti futuri residui alla data di transizione, attualizzati utilizzando per ciascun contratto l'*incremental borrowing rate* applicabile alla data di transizione;
- b) un diritto d'uso pari al valore della passività finanziaria alla data di transizione, al netto di eventuali rate e risconti attivi/passivi riferiti al lease e rilevati nello stato patrimoniale alla data di chiusura del presente bilancio.

Si riportano di seguito gli impatti stimati dall'adozione dell'IFRS 16 alla data di transizione:

- iscrizione tra le attività non correnti di diritti d'uso per complessivi 3,6 milioni di Euro;

- iscrizione di una passività finanziaria per complessivi 3,5 milioni di Euro.

Nell'adottare l'IFRS 16, la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dal paragrafo IFRS 16:5(a) in relazione agli *short-term lease*. Parimenti, la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dall'IFRS 16:5(b) per quanto concerne i contratti di lease per i quali l'asset sottostante si configura come *low-value asset* (vale a dire che i beni sottostanti al contratto di lease non superano 5 mila Euro quando nuovi). I contratti per i quali è stata applicata l'esenzione ricadono principalmente all'interno delle seguenti categorie:

- Computers, telefoni e tablet;
- Stampanti;
- Altri dispositivi elettronici;
- Mobilio e arredi.

Per tali contratti l'introduzione dell'IFRS 16 non comporterà la rilevazione della passività finanziaria del lease e del relativo diritto d'uso, ma i canoni di locazione saranno rilevati a conto economico su base lineare per la durata dei rispettivi contratti.

Inoltre, con riferimento alle regole di transizione, la Società intende avvalersi dei seguenti espedienti pratici disponibili in caso di scelta del metodo di transizione retrospettivo modificato:

- utilizzo dell'assessment effettuato al 31 dicembre 2018 secondo le regole dello IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* in relazione alla contabilizzazione degli *onerous contract* in alternativa all'applicazione del test di impairment sul valore del diritto d'uso al 1° gennaio 2019;
- classificazione dei contratti che scadono entro 12 mesi dalla data di transizione come *short term lease*. Per tali contratti i canoni di lease saranno iscritti a conto economico su base lineare;
- esclusione dei costi diretti iniziali dalla misurazione del diritto d'uso al 1° gennaio 2019;
- utilizzo delle informazioni presenti alla data di transizione per la determinazione del *lease term*, con particolare riferimento all'esercizio di opzioni di estensione e di chiusura anticipata.

La transizione all'IFRS 16 introduce alcuni elementi di giudizio professionale che compor-

tano la definizione di alcune policy contabili e l'utilizzo di assunzioni e di stime in relazione al *lease term*, alla definizione dell'*incremental borrowing rate*. Le principali sono riassunte di seguito:

- la Società ha deciso di non applicare l'IFRS 16 per i contratti contenenti un lease che hanno come attività sottostante un bene immateriale;
- *lease term*: il Gruppo ha analizzato la totalità dei contratti di lease, andando a definire per ciascuno di essi il *lease term*, dato dal periodo "non cancellabile" unitamente agli effetti di eventuali clausole di estensione o terminazione anticipata il cui esercizio è stato ritenuto ragionevolmente certo. Nello specifico, per gli immobili tale valutazione ha considerato i fatti e le circostanze specifiche di ciascuna attività. Per quanto riguarda le altre categorie di beni, principalmente auto aziendali ed attrezzature, il Gruppo ha generalmente ritenuto non probabile l'esercizio di eventuali clausole di estensione o terminazione anticipata in considerazione della prassi abitualmente seguita dal Gruppo;
- definizione dell'*incremental borrowing rate*: poiché nella maggior parte dei contratti di affitto stipulati dal Gruppo, non è presente un tasso di interesse implicito, il tasso di attualizzazione da applicare ai pagamenti futuri dei canoni di affitto è stato determinato come il tasso privo di rischio di ogni Paese in cui i contratti sono stati stipulati, con scadenze commisurate alla durata dello specifico contratto di affitto, aumento dello specifico *credit spread* del Gruppo.

Riconciliazione con gli impegni per lease

Al fine di fornire un ausilio alla comprensione degli impatti rivenienti dalla prima applicazione del principio, la tabella seguente fornisce una riconciliazione tra gli impegni futuri relativi ai contratti di lease e l'impatto atteso dall'adozione dell'IFRS 16 al 1° gennaio 2019.

Si segnala che è probabile che l'ammontare finale della passività finanziaria per i lease si modifichi tra la data del bilancio e la data di pubblicazione della relazione semestrale al 30 giugno 2019 sia a causa della modifica dei termini stimati per alcuni lease sia per le future prassi tecniche contabili e relative interpretazioni del principio contabile.

Riconciliazione impegni per lease

(Milioni di Euro)	1° gennaio 2019
Impegni per lease operativi al 31 dicembre 2018	Euro 4,0
Canoni per short term lease (esenzione)	<Euro 0,2>
Canoni per low-value lease (esenzione)	<Euro 0,0>
Passività finanziaria non attualizzata per i lease al 1° gennaio 2019	Euro 3,8
Effetto di attualizzazione	Euro 0,3
Passività finanziaria per i lease al 1° gennaio 2019	Euro 3,5

• In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato un'emendamento all'IFRS 9 "Prepayment Features with Negative Compensation". Tale documento specifica che gli strumenti che prevedono un rimborso anticipato potrebbero rispettare il test *Solely Payments of Principal and Interest* ("SPPI") anche nel caso in cui la "reasonable additional compensation" da corrispondere in caso di rimborso anticipato sia una "negative compensation" per il soggetto finanziatore. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

• In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato l'interpretazione "Uncertainty over Income Tax Treatments (IFRIC Interpretation 23)" (pubblicata in data 7 giugno 2017). L'interpretazione affronta il tema delle incertezze sul trattamento fiscale da adottare in materia di imposte sul reddito. In particolare, L'Interpretazione richiede ad un'entità di analizzare gli *uncertain tax treatments* (individualmente o nel loro insieme, a seconda delle caratteristiche) assumendo sempre che l'autorità fiscale esamini la posizione fiscale in oggetto, avendo piena conoscenza di tutte le informazioni rilevanti. Nel caso in cui l'entità ritenga non probabile che l'autorità fiscale accetti il trattamento fiscale seguito, l'entità deve riflettere l'effetto dell'incertezza nella misurazione delle proprie imposte sul reddito correnti e differite. Inoltre, il documento non contiene alcun nuovo obbligo d'informativa ma sottolinea che l'entità dovrà stabilire se sarà necessario fornire informazioni sulle considerazioni fatte dal management e relative all'incertezza inerente alla contabilizzazione delle imposte, in accordo con quanto prevede lo IAS 1.

La nuova interpretazione si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono

un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questa interpretazione.

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

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

• In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 – *Insurance Contracts* che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – *Insurance Contracts*.

L'obiettivo del nuovo principio è quello di garantire che un'entità fornisca informazioni pertinenti che rappresentano fedelmente i diritti e gli obblighi derivanti dai contratti assicurativi emessi.

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

• In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento "Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (Amendments to IAS 28)". Tale documento chiarisce la necessità di applicare l'IFRS 9, inclusi i requisiti legati all'impairment, alle altre interessenze a lungo termine in società collegate e *joint venture* per le quali non si applica il metodo del patrimonio netto. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

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

• In data 12 dicembre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento "Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 3 *Business Combinations* e IFRS 11 *Joint Arrangements*: l'emendamento chiarisce che nel momento in cui un'entità ottiene il controllo di un business che rappresenta una *joint operation*, deve rimisurare l'interessenza precedentemente detenuta in tale business. Tale processo non è, invece, previsto in caso di ottenimento del controllo congiunto.

- IAS 12 *Income Taxes*: l'emendamento chiarisce che tutti gli effetti fiscali legati ai dividendi (inclusi i pagamenti sugli strumenti finanziari classificati all'interno del patrimonio netto) dovrebbero essere contabilizzate in maniera coerente con la transazione che ha generato tali profitti (conto economico, OCI o patrimonio netto).

- IAS 23 *Borrowing costs*: la modifica chiarisce che in caso di finanziamenti che rimangono in essere anche dopo che il *qualifying asset* di riferimento è già pronto per l'uso o per la vendita, gli stessi divengono parte dell'insieme dei finanziamenti utilizzati per calcolare i costi di finanziamento.

Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tali emendamenti.

- In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato il documento "*Plant Amendment, Curtailment or Settlement (Amendments to IAS 19)*". Il documento chiarisce come un'entità debba rilevare una modifica (i.e. un *curtailment* o un *settlement*) di un piano a benefici definiti. Le modifiche richiedono all'entità di aggiornare le proprie ipotesi e rimisurare la passività o l'attività netta riveniente dal piano. Gli emendamenti chiariscono che dopo il verificarsi di tale evento, un'entità utilizzi ipotesi aggiornate per misurare il *current service cost* e gli interessi per il resto del periodo di riferimento successivo all'evento. Al momento gli Amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 22 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato il documento "*Definition of a Business (Amendments to IFRS 3)*". Il documento fornisce alcuni chiarimenti in merito alla definizione di business ai fini della corretta applicazione del principio IFRS 3. In particolare, l'emendamento

chiarisce che mentre un business solitamente produce un output, la presenza di un output non è strettamente necessaria per individuare in business in presenza di un insieme integrato di attività/processi e beni. Tuttavia, per soddisfare la definizione di business, un insieme integrato di attività/processi e beni deve includere, come minimo, un input e un processo sostanziale che assieme contribuiscono in modo significativo alla capacità di creare output. A tal fine, lo IASB ha sostituito il termine "capacità di creare output" con "capacità di contribuire alla creazione di output" per chiarire che un business può esistere anche senza la presenza di tutti gli input e processi necessari per creare un output.

L'emendamento ha inoltre introdotto un test ("*concentration test*"), opzionale per l'entità, che per determinare se un insieme di attività/processi e beni acquistati non sia un business. Qualora il test fornisca un esito positivo, l'insieme di attività/processi e beni acquistato non costituisce un business e il principio non richiede ulteriori verifiche. Nel caso in cui il test fornisca un esito negativo, l'entità dovrà svolgere ulteriori analisi sulle attività/processi e beni acquistati per identificare la presenza di un business. A tal fine, l'emendamento ha aggiunto numerosi esempi illustrativi al principio IFRS 3 al fine di far comprendere l'applicazione pratica della nuova definizione di business in specifiche fattispecie. Le modifiche si applicano a tutte le *business combination* e acquisizioni di attività successive al 1° gennaio 2020, 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 31 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato il documento "*Definition of Material (Amendments to IAS 1 and IAS 8)*". Il documento ha introdotto una modifica nella definizione di "rilevante" contenuta nei principi IAS 1 – *Presentation of Financial Statements* e IAS 8 – *Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors*. Tale emendamento ha l'obiettivo di rendere più specifica la definizione di "rilevante" e introdotto il concetto di "*obscured information*" accanto ai concetti di informazione omessa o errata già presenti nei due principi oggetto di modifica. L'emendamento chiarisce che un'informazione è "*obscured*" qualora sia

stata descritta in modo tale da produrre per i primari lettori di un bilancio un effetto simile a quello che si sarebbe prodotto qualora tale informazione fosse stata omessa o errata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 *Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture*. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10. Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata,

anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di queste modifiche.

3.8 Schemi di bilancio

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

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata viene presentata con separata indicazione delle attività, passività e patrimonio netto.

A loro volta le attività e le passività vengono espone in bilancio consolidato sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti.

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

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

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

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

Conto economico consolidato

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

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

- risultato operativo;
- risultato al lordo delle imposte;
- utile/(Perdita) delle attività in funzionamento;
- risultato del periodo.

Conto economico complessivo consolidato

Il conto economico complessivo consolidato com-

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

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

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato

Il prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato, come richiesto dai principi contabili internazionali, mostra separatamente il risultato di eser-

cizio e ogni altra variazione non transitata nel conto economico consolidato, ma imputata direttamente agli altri utili (perdite) complessivi consolidati sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS, nonché le operazioni con soci nella loro qualità di soci.

Rendiconto finanziario consolidato

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

Si evidenzia infine che il Gruppo Aedes ha applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n° 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione Consob n° 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

3.9 Principi di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati i bilanci al 31 dicembre 2018 delle società incluse in tale area, predisposti in base ai principi contabili di Gruppo, che fanno riferimento agli IFRS.

Il consolidamento dei dati economici avviene dalla data in cui la Capogruppo acquisisce il controllo delle altre entità. Poiché l'efficacia giuridica della Scissione si è verificata in una data prossima alla fine dell'esercizio le variazioni dell'area di consolidamento non hanno prodotto impatti sul conto economico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2018, in quanto la Capogruppo ha acquisito il controllo delle società facenti parti del compendio scisso solo a fine esercizio.

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

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto; i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del gruppo sono elisi; le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto e analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili non realizzati derivanti da rapporti intrattenuti tra società del Gruppo, sono completamente eliminati. Le perdite non realizzate sono eliminate ad eccezione del caso in cui le stesse rappresentino un indicatore di impairment da rilevare a conto economico;
- le partecipazioni in società collegate e in *joint ventures* sono valutate con il metodo del pa-

trimonio netto. Il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto della quota di pertinenza della partecipante nei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;

- gli utili emergenti da operazioni tra le società incluse nell'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto, che non si siano realizzate mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione.

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

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

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

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

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

Le quote del patrimonio netto di pertinenza di terze interessenze, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al valore pro-quota delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

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

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

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

Il Gruppo, ai fini della redazione della presente Relazione, ha tenuto conto degli orientamenti di dottrina, espressi in particolare nell'Exposure Draft emanato nel mese di giugno 2016 dallo IASB (ED/2016/1).

Tenuto conto di tale Exposure Draft è stata sviluppata una policy interna volta ad identificare i criteri e le valutazioni per distinguere un'operazione di aggregazione aziendale da operazioni di acquisto di asset. Laddove nell'ambito di un'acquisizione il fair value acquisito risulti sostanzialmente concentrato su di un'attività o su di una categoria omogenea di attività l'operazione di acquisizione viene qualificata quale acquisto di attività e delle connesse passività. Nel caso in cui il fair value non risulti concentrato su di una specifica categoria di attività si provvede a valutare la presenza di risorse e processi articolati nell'ambito delle attività nette acquisite

idonei, nella loro combinazione ed interazione, a generare risultati specifici. Solo in tale circostanza l'operazione di acquisizione viene qualificata e contabilizzata quale aggregazione aziendale.

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

3.10 Criteri di valutazione

Attività e passività non correnti

Immobilizzazioni immateriali

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, se è prevedibile che generi benefici economici futuri e il suo costo può essere determinato in modo attendibile. Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto, al netto delle relative quote di ammortamento e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento viene rilevato a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, ovvero è in grado di operare in base a quanto inteso dalla direzione aziendale, e cessa alla data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita o viene eliminata contabilmente.

Concessioni, licenze e marchi sono iscritti al costo storico, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento viene rilevato in base al periodo minore tra la durata contrattuale e il periodo durante il quale si prevede di utilizzare tali attività.

Le licenze per software acquistate sono iscritte sulla base dei costi sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione dello specifico software, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Tali costi sono ammortizzati in base alla loro vita utile.

I costi associati allo sviluppo o alla manutenzione dei programmi per computer sono rilevati come costo nel momento in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo del software per computer rilevati come attività sono ammortizzati nel corso delle loro vite utili stimate.

Investimenti immobiliari

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

sviluppo e alla realizzazione di proprietà immobiliari al fine di percepire canoni di locazione.

Gli investimenti immobiliari possono essere pertanto distinti in:

- Immobili di investimento: inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, detti investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo, che riflette le condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano.
- Immobili in fase di sviluppo: contabilizzati con il criterio del costo fino a quando il relativo valore equo non risulti attendibilmente determinabile su base continuativa e, successivamente a tale momento, vengono iscritti al valore equo con pari trattamento degli Immobili di investimento. Si precisa che, in relazione a quanto indicato nella Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, sulla base della procedura approvata in data 28 settembre 2016 dal Consiglio di Amministrazione, il Gruppo ha individuato nell'approvazione della convenzione urbanistica da parte dell'Ente competente il momento in cui le iniziative immobiliari in corso d'opera possono essere valutate al fair value in misura attendibile e continuativa.

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

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investi-

mento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono, di norma, quando vi è cambiamento d'uso. Per le riclassifiche da investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto (immobile strumentale), il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare, inclusivo di quello detenuto tramite società collegate e *joint ventures*, è valutato semestralmente con il supporto di esperti indipendenti, dotati di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il fair value rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o che si dovrebbe pagare per trasferire la passività (*"exit price"*), in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che nessuna delle parti abbia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

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

Altre immobilizzazioni materiali

Le altre immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Gli ammortamenti vengono rilevati a partire dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad esso associati.

Gli ammortamenti vengono calcolati a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dell'immobilizzazione oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo. I costi successivi sono inclusi nel valore contabile dell'attività o sono rilevati come un'attività distinta, a seconda di quale sia il criterio più appropriato, soltanto quando è probabile che i benefici economici futuri associati all'elemento andranno a beneficio del Gruppo e il costo dell'elemento può

essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono riportati nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

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

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

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

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

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

Leasing

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

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

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

Perdita di valore delle attività

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

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo con il relativo valore netto contabile.

Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore netto contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata a conto economico nell'esercizio in cui si manifesta.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra prezzo netto di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi, generati dall'attività. Ai fini della valutazione della riduzione di valore, le attività sono analizzate partendo dal più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit).

Le immobilizzazioni immateriali e materiali non soggette ad ammortamento (vita utile indefinita), nonché le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'utilizzo, sono assoggettate annualmente alla verifica di perdita di valore.

In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato ed il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

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

- metodo della trasformazione: basato sull'attualizzazione, alla data di stima, dei flussi di cassa generati durante il periodo nel quale si effettua l'operazione immobiliare; i flussi di cassa sono il risultato della differenza fra costi e ricavi;
- metodo comparativo diretto: basato sul con-

fronto fra il bene in oggetto ed altri simili oggetti di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze commerciali;

- metodo reddituale: basato sul valore attuale dei redditi potenziali futuri di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

In relazione alle partecipazioni, tenuto conto della natura delle stesse (principalmente immobiliari), le valutazioni di impairment sono sviluppate sulla base dei patrimoni netti contabili opportunamente rettificati al fine di considerare i fair value relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti dalle sopraccitate perizie immobiliari, al netto degli effetti fiscali ove applicabili.

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

Partecipazioni in joint ventures

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo ha un controllo congiunto come definito dallo IFRS 11. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle *joint ventures*, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia il controllo congiunto fino al momento in cui il medesimo cessa di esistere.

Partecipazioni in società collegate

Si tratta di imprese nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie e operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere.

Crediti e altre attività finanziarie

I crediti (ad eccezione dei crediti commerciali) e le altre attività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value, più, (nel solo caso di un'attività finanziaria classificata al fair value con variazioni imputate a conto economico), gli oneri accessori di acquisizione. Facendo eccezione alla regola generale, i crediti commerciali al momento della rilevazione iniziale sono valutati al prezzo stabilito

nell'operazione. Il management determina la classificazione delle attività finanziarie secondo i criteri definiti dall'IFRS 9 e come richiesto dall'IFRS 7 al momento della loro prima iscrizione.

Successivamente all'iscrizione iniziale, le attività finanziarie sono valutate in relazione alla loro classificazione all'interno di una delle seguenti categorie. In particolare si evidenzia che:

- La valutazione dei crediti e altre attività finanziarie è effettuata secondo il criterio del costo ammortizzato, rilevando a conto economico gli interessi calcolati al tasso di interesse effettivo ossia applicando un tasso che rende nulla la somma dei valori attuali dei flussi di cassa netti generati dallo strumento finanziario. Le perdite sono iscritte a conto economico al manifestarsi di perdite di valore o quando i finanziamenti e i crediti sono contabilmente eliminati. I crediti sono assoggettati ad impairment e quindi iscritti al valore di presumibile realizzo (fair value), mediante lo stanziamento di uno specifico fondo svalutazione portato a diretta detrazione del valore dell'attività. I crediti vengono svalutati quando esiste una indicazione oggettiva della probabile inesigibilità del credito ed in base all'esperienza storica e ai dati statistici (*expected losses*). Qualora nei periodi successivi vengano meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività viene ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato, se non fosse stata effettuata la svalutazione. Il Gruppo evidenzia in questa categoria prevalentemente attività con scadenza entro i dodici mesi iscritte in bilancio al loro valore nominale, quale approssimazione del costo ammortizzato. Nel caso in cui il pagamento preveda termini superiori alle normali condizioni di mercato e il credito non maturi interessi, è presente una componente finanziaria implicita nel valore iscritto in bilancio, che viene pertanto attualizzato, addebitando a conto economico lo sconto.
- Gli altri strumenti di capitale non correnti (*ex available for sale*) sono rilevati inizialmente al costo (fair value del corrispettivo iniziale dato in cambio) incrementato degli eventuali oneri di transazione direttamente attribuibili alle stesse, in quanto generalmente la scelta del Gruppo è di valutare lo strumento al fair value con variazioni rilevate conto economico. Tutti gli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale devono essere valutati al fair value. In caso di titoli negoziati su mercati attivi, il fair

value è determinato facendo riferimento alla quotazione rilevata al termine delle negoziazioni del giorno di chiusura dell'esercizio. Per gli investimenti per i quali non esiste un mercato attivo, il fair value è determinato in funzione del prezzo di transazioni recenti fra parti indipendenti di strumenti sostanzialmente simili, oppure utilizzando altre tecniche di valutazione quali ad esempio valutazioni reddituali o basate sull'analisi dei flussi finanziari attualizzati (Discounted Cash Flow).

- La valutazione delle "Attività finanziarie, che al momento della rilevazione iniziale sono valutate al fair value con variazioni imputate a conto economico" è determinata facendo riferimento al valore di mercato alla data di chiusura del periodo oggetto di rilevazione; nel caso di strumenti non quotati lo stesso è determinato attraverso tecniche finanziarie di valutazione generalmente accettate e basate su dati di mercato. Gli utili e le perdite derivanti dalla valutazione al fair value relativi alle attività classificate in questa categoria sono iscritti a conto economico.

Strumenti finanziari derivati

I derivati sono classificati nella categoria "Derivati di copertura" se soddisfano i requisiti per l'applicazione del c.d. *hedge accounting*, altrimenti, pur essendo effettuati con intento di gestione dell'esposizione al rischio, sono rilevati come "Derivati non di copertura".

Coerentemente con quanto consentito dall'IFRS 9, il Gruppo si è avvalso dell'opzione di continuare ad applicare le modalità ed i requisiti stabiliti per l'*hedge accounting* dallo IAS 39, antecedentemente in vigore, e così definire la relazione di efficacia della copertura relativa allo strumento finanziario derivato. In particolare gli strumenti finanziari sono contabilizzati secondo le modalità adottate dal Gruppo per l'*hedge accounting*, solo quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura è elevata (test di efficacia).

L'efficacia delle operazioni di copertura è documentata sia all'inizio dell'operazione sia periodicamente (con cadenza trimestrale o almeno ad ogni data di riferimento del bilancio) ed è misurata comparando le variazioni di fair value dello strumento di copertura con quelle dell'elemento coperto (dollar offset method) per il test di efficacia retrospettivo; la metodologia applicata per lo svolgimento del test di efficacia prospettico prevede la costruzione dei cash flow scontati aggregata

per anno dello strumento coperto e del derivato designato a copertura (metodo della regressione). Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge), i derivati sono rilevati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico.

Quando i derivati coprono i rischi di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge), la parte efficace delle variazioni del fair value dei derivati è rilevata tra le componenti di conto economico complessivo e presentata nella riserva di copertura dei flussi finanziari. La parte inefficace delle variazioni del fair value dello strumento finanziario derivato viene rilevata immediatamente nell'utile/(perdita) d'esercizio. Qualora lo strumento derivato sia ceduto o non si qualifichi più come efficace copertura dal rischio a fronte del quale l'operazione era stata accesa, o il verificarsi della operazione sottostante non sia più considerata altamente probabile la quota della riserva da cash flow hedge a esso relativa è immediatamente riversata a conto economico.

Indipendentemente dal tipo di classificazione gli strumenti derivati sono valutati al fair value, determinato mediante tecniche di valutazione basate su dati di mercato (quali, fra gli altri, discounted cash flow, metodologia dei tassi di cambio forward, formula di Black-Scholes e sue evoluzioni).

In particolare, tale valore è determinato dalla funzione "Amministrazione e Finanza", avvalendosi di appositi strumenti di pricing alimentati sulla base dei parametri di mercato (i.e. tassi di interesse, di cambio e volatilità), rilevati alle singole date di valutazione e confrontati con quanto comunicato dalle controparti.

Attività non correnti detenute per la vendita

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

In conformità all'IFRS 5, i dati relativi alle attività

destinate ad essere vendute vengono presentati in due specifiche voci dello stato patrimoniale: "attività non correnti possedute per la vendita" e "passività correlate ad attività non correnti possedute per la vendita".

Dalla data in cui tali attività sono classificate nella categoria delle attività non correnti possedute per la vendita, i relativi ammortamenti sono sospesi.

Imposte differite attive e passive

Le imposte differite attive e passive sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale (metodo dell'allocazione globale).

Le imposte differite attive e passive vengono determinate in base ad aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo i cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione.

Non possono essere attualizzate e sono classificate tra le attività/passività non correnti.

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio o negli esercizi precedenti.

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri. Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi derivanti dalla gestione imponibile tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Patrimonio netto

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

Il costo originario delle azioni proprie ed i profitti/perdite derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto. I costi incrementali direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni o opzioni sono riportati nel patrimonio netto.

Laddove una qualsiasi società del Gruppo acquisti quote del capitale sociale all'interno del patrimonio netto della Società (azioni proprie), il corrispettivo pagato, inclusi i costi incrementali attribuibili (al netto delle imposte sul reddito), viene dedotto dal patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale della Società fino a quando le azioni non sono cancellate, rimesse o dismesse. Qualora tali azioni dovessero essere successivamente vendute

o riemesse, qualsiasi corrispettivo ricevuto, al netto di tutti i costi aggiuntivi delle operazioni direttamente attribuibili e dei relativi effetti delle imposte sul reddito, è incluso nel patrimonio netto attribuibile ai possessori di capitale della Società.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del periodo sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento.

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso; (iii) obbligazioni delle tipologie descritte ai punti (i) e (ii) relative a società collegate o *joint ventures*, sia nel caso in cui la passività potenziale

sia proporzionata alla quota di possesso, sia nel caso in cui la Società sia interamente responsabile per le passività potenziali della collegata o *joint ventures*.

Benefici ai dipendenti

I benefici a dipendenti successivi al rapporto di lavoro (*post employment benefit* – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (*other long term benefit*) sono soggetti a valutazioni di natura attuariale.

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Inoltre per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere eseguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata "metodo della proiezione unitaria del reddito" (*projected unit credit method*).

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

Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al fair value (valore equo) al netto dei costi dell'operazione sostenuti, e successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni

eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

I finanziamenti sono classificati come passività correnti a meno che il Gruppo non abbia un diritto incondizionato di differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento del bilancio.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti sono rilevati inizialmente al fair value del corrispettivo da pagare e successivamente al costo ammortizzato che, generalmente, corrisponde al valore nominale.

Attività e passività correnti

Rimanenze

Le rimanenze sono costituite prevalentemente da aree – anche da edificare –, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati, per i quali lo scopo è la vendita a terzi e non è il mantenimento nel portafoglio di proprietà al fine di percepirne ricavi da locazione.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo, al netto delle relative spese stimate di vendita. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- il management ha assunto una decisione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, uno sviluppo o la vendita diretta;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, e il corrispondente presunto valore di realizzo.

Gli immobili da vendere sono valutati al minore tra il costo e il valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

Crediti iscritti nell'attivo circolante, debiti commerciali e altri debiti

I crediti sono rilevati inizialmente al fair value del corrispettivo da ricevere che per tale tipologia corrisponde normalmente al valore nominale in-

dicato in fattura, adeguato (se necessario) al presumibile valore di realizzo mediante apposizioni di stanziamenti iscritti a rettifica dei valori nominali secondo il criterio dell'*expected loss*. Successivamente, i crediti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato che generalmente corrisponde al valore nominale.

I debiti sono rilevati inizialmente al fair value del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente, i debiti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato che generalmente corrisponde al valore nominale.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono: valori in cassa, depositi a vista con banche e altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all'interno del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata.

Conto economico

Vendite di beni immobili

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le condizioni previste dall'IFRS 15. Nel caso dei beni immobili queste condizioni si ritengono normalmente soddisfatte al rogito notarile.

Prestazioni di servizi e locazioni attive

Il ricavo di un'operazione per prestazione di servizi deve essere rilevato solo quando può essere attendibilmente stimato, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio. Il risultato di un'operazione può essere stimato in modo attendibile quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

1. l'ammontare dei ricavi può essere valutato in modo attendibile;
2. è probabile che l'impresa fruisca dei benefici economici derivanti dall'operazione;
3. lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere misurato in modo attendibile e i costi sostenuti per l'operazione e i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

Con particolare riferimento ai contratti di locazione, qualora gli stessi prevedano agevolazioni fi-

nanziare a favore dei locatari per i periodi iniziali di locazione, dette agevolazioni sono rilevate con un criterio a quote costanti lungo la durata del contratto come previsto dal principio internazionale IAS 17.

Interessi

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

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

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

Dividendi

I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde con la data dell'Assemblea dei Soci che delibera la loro distribuzione.

Imposte correnti

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali.

Il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti ed i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura dell'esercizio.

Come descritto in precedenza, Sedeia SIIQ S.p.A. (ora Aedes SIIQ S.p.A. – società "Beneficiaria"), nel corso del 2018, è stata interessata, in qualità di beneficiaria, dalla Scissione parziale proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (che ha contestualmente cambiato denominazione in Restart SIIQ S.p.A. – società "Scissa"). Le società controllate dalla società Scissa che per l'anno d'imposta 2018, anche successivamente alla Scissione proseguono la tassazione di gruppo ex art. 117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. consolidato fiscale nazionale) con la società Scissa sono: Pragasette S.r.l. in liquidazione, Pragaotto S.r.l. e Società Agricola La Bollina S.r.l..

Le restanti società aderenti al consolidato fisca-

le prima della scissione Novipraga SIIQ S.p.A., Pragaquattro Center SIIQ S.p.A., Praga Res S.r.l., Pragasei S.r.l., Pragaundici SIIQ S.p.A. e S.A.T.A.C. SIIQ S.p.A., conformemente alle risultanze di un apposito interpello all'Amministrazione finanziaria, proseguono la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 con la società Beneficiaria, con quest'ultima in qualità di controllante.

Come noto, il consolidato fiscale nazionale consente la determinazione in capo alla Beneficiaria Aedes SIIQ S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per un triennio. Gli effetti economici derivanti dal consolidato fiscale nazionale sono disciplinati tramite appositi regolamenti tra la società consolidante e le società consolidate; da tali regolamenti, è previsto che:

- 1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes SIIQ S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti);
- 2) le società controllate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:

- le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes SIIQ S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes SIIQ S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes SIIQ S.p.A.;
- le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

Risultato per azione

Il risultato base per azione viene calcolato dividendo l'utile/la perdita complessivo/a del perio-

do attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie di Aedes SIIQ S.p.A. per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo, escludendo le azioni proprie.

Il risultato per azione diluito viene determinato attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, aventi effetto diluitivo.

Stime ed assunzioni rilevanti

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

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

Con particolare riguardo alla valutazione degli investimenti immobiliari (443 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) e delle rimanenze immobiliari (8,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) va notato che la valutazione del fair value e del valore netto di realizzo, effettuata con il supporto di esperti indipendenti, deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro che possono variare sensibilmente e pertanto produrre variazioni – sul valore contabile degli immobili – ad oggi non prevedibili né stimabili.

Le principali variabili e assunzioni caratterizzate da incertezza sono:

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

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società collegate e *joint ventures* (53,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al fair value degli investimenti immobiliari detenuti.

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

3.11 Principali tipologie di rischio

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

Rischi strategici

Rischio di mercato

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

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

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

Rischi operativi

Rischio di credito

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

L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di business volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito delle operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie. La massima esposizione teorica al rischio di cre-

dito 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 27.

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

Rischio di locazione

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

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

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

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

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 2018, non si sono verificati infortuni tali da comportare lesioni gravi o gravissime sul lavoro, o morti.

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

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

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

Rischi di compliance

Responsabilità ex D.Lgs. 231/01

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

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

La Società ha inoltre predisposto il Codice etico e di comportamento di Aedes SIIQ S.p.A. (il "Codice"), rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

La Società ha inoltre nominato un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sull'effettività, adeguatezza, funzionamento e osservanza del Modello Organizzativo, curandone inoltre il costante aggiornamento.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2018 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 deri-

vanti dallo status di società quotata. In particolare la Direzione Legal Counsel e la Funzione Investor Relations presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di vigilanza e di gestione del mercato e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione del Presidente, dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto.

Responsabilità ex L. 262/05

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

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

Rischio fiscale - requisiti regime SIIQ

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

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2018, primo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all'*asset test*, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale e relativamente al *profit test*, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del contro economico.

Rischi finanziari

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente da debiti finanziari a medio e lungo termine.

I debiti a tasso variabile espongono il Gruppo a un rischio di cash flow mentre i debiti a tasso fisso espongono il Gruppo a un rischio di fair value.

Il rischio a cui è esposto il Gruppo Aedes è originato prevalentemente dai debiti indicizzati a un tasso variabile di mercato, con conseguente rischio di oscillazione dei cash flow, in quanto le variazioni di fair value non sono iscritte a conto economico e non presentano cash flow variabili in funzione delle condizioni di mercato.

I rischi di tasso di interesse possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti abitualmente utilizzati sono tipicamente *interest rate swap "plain vanilla"* o *"step-up"*, che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o cap, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società, e/o *collar*, ovvero strumenti rappresentati dall'acquisto di un *cap* e dalla vendita di un *floor*, che fissano un limite minimo e un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società consentendo alla stessa di mantenere un tasso variabile all'interno del range fissato.

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

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso:

(i) la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre

2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

Tipologia	zero cost Collar
Decorrenza	31.12.2015
Scadenza	31.12.2020
Nozionale	Euro 50 milioni, Bullet
Tasso Variabile	Euribor 3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	1,00%
FLOOR strike	0,00%

Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al fair value.

(ii) la controllata Novipraga SIIQ 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 32 milioni, in ammortamento
Tasso Variabile	Euribor 6 mesi, act/365, semestrale
Strike Rates	0,5965%
FLOOR strike	-2,75%

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 SIIQ 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 39,5% dell'indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 2018.

A fine dicembre 2017 è stato inoltre emesso un prestito obbligazionario pari a 30 milioni di valore nominale ad un tasso fisso del 5%. Nel complesso quindi la porzione di indebitamento esposta al rischio di tasso d'interesse è pari al 46,1%.

Rischio di cambio

Il Gruppo al 31 dicembre 2018 non è soggetto a rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che 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 attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui il Gruppo siano costrette a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a repentaglio la continuità aziendale.

Il Gruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base periodica, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

Ai fini della valutazione di tale rischio ed in sede di redazione del presente bilancio consolidato, la il Gruppo ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie (le "Proiezioni") che tengono conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del presente bilancio e fino al 31 marzo 2020, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere. In particolare il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 presenta un indebitamento finanziario netto corrente (entro i 12 mesi) per circa 68,8 milioni di Euro.

Sulla base dell'indebitamento netto corrente e dei fabbisogni rivenienti dalle Proiezioni, la Società ha individuato le principali fonti di copertura finanziaria, principalmente derivanti da:

- A) attività di rifinanziamento di taluni assets; sono in corso attività di avanzata istruttoria per finanziamenti e rifinanziamenti per circa 20 milioni di Euro, al netto delle scadenze e dei rimborsi;
- B) cessione di taluni assets nell'ambito della ricorrente rotazione del portafoglio; sono già in essere contratti preliminari di vendita vin-

colanti per circa 23 milioni di Euro; sono in corso ulteriori iniziative per la vendita di altri assets;

C) riscadenzamento delle linee di credito a breve; sono già state riscadenzate a medio-lungo termine linee per circa 2 milioni di Euro; sono in corso negoziazioni per riscadenzare ulteriori linee di credito a breve per circa 12 milioni di Euro;

D) rafforzamento patrimoniale (della Società o di sue controllate) come evidenziato nell'ambito del prospetto informativo di quotazione.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2018 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nelle "Proiezioni" sebbene talune azioni necessarie per la copertura del fabbisogno finanziario non siano allo stato ancora certe. Si precisa infatti che, il verificarsi in tutto od in parte delle stesse attività nei modi e nei tempi previsti dipenderà tuttavia anche da fattori al di fuori del controllo della società quali tra gli altri il ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'offerta di credito, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Gli Amministratori inoltre hanno verificato le ripercussioni che deriverebbero dalla mancata raccolta di risorse a titolo di capitale di rischio prevista nelle "Proiezioni". Tale verifica ha condotto gli stessi Amministratori a concludere che anche in tale scenario la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni, sia attuali che prospettive, nel periodo contemplato dalle "Proiezioni" non sarebbe pregiudicata, ma ciò potrebbe compromettere la capacità del Gruppo di realizzare integralmente gli investimenti immobiliari a reddito previsti già a partire dal 2019, con conseguenti ripercussioni negative sulla crescita del portafoglio immobiliare e sulla redditività del Gruppo così come evidenziato nell'ambito del prospetto informativo di quotazione.

3.12 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Non si segnalano eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

3.13 Area di consolidamento

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 rappresenta il primo bilancio consolidato della Società che a seguito dell'efficacia della Scissione ha assunto la nuova denominazione di Aedes SIQ S.p.A. e comprende i dati patrimoniali ed economici della Società 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.

A seguito dell'efficacia giuridica della Scissione, avvenuta in data 28 dicembre 2018, la Capogruppo ha acquisito il controllo delle seguenti società controllate che sono parte del complesso aziendale SIQ e che sono pertanto incluse nel perimetro di consolidato:

Consorzio ATA: consorzio costituito per lo sviluppo del progetto di proprietà della società SATAC

SIINQ S.p.A. a Caselle Torinese (TO), che detiene il 99,33% delle quote.

Fondo Petrarca: fondo specializzato nel segmento ufficio, detenuto al 100% da Aedes SIQ S.p.A..

Fondo Redwood: fondo specializzato nel segmento commerciale, posseduto al 100% da Aedes SIQ S.p.A..

Novipraga SIINQ S.p.A.: società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in sviluppo a destinazione commerciale ed economico/produttivo in Serravalle Scrivia (AL) e Novi Ligure (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIQ S.p.A..

Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.: società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in sviluppo e destinazione commerciale (Castellazzo Design Center) nel Comune di Castellazzo Bormida (AL) ed in Comune di Borgoratto Alessandrino (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIQ S.p.A..

Pragaudici SIINQ S.p.A.: società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di partecipazione
Consorzio ATA	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	€ 10.000	99,33% Aedes SIQ S.p.A.
Fondo Petrarca	-	-	100% Aedes SIQ S.p.A.
Fondo Redwood	-	-	100% Aedes SIQ S.p.A.
Novipraga SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	€ 100.000	100% Aedes SIQ S.p.A.
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	€ 54.000	100% Aedes SIQ S.p.A.
Pragaudici SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	€ 100.000	100% Aedes SIQ S.p.A.
Praga RES S.r.l.	Milano Via Tortona, 37	€ 100.000	100% Aedes SIQ S.p.A.
SATAC SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	€ 620.000	100% Aedes SIQ S.p.A.

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

Si ricorda inoltre che per effetto della Scissione sono state assegnate alla Capogruppo le seguenti società collegate e *joint ventures* che sono contabilizzate pertanto con il metodo del patrimonio netto.

Efir S.ar.l.: società, posseduta al 33,33% da Aedes SIIQ S.p.A., che detiene il 100% del Fondo Dante Retail, proprietario di immobili retail localizzati in diverse zone della Penisola, titolare inoltre delle partecipazioni in Giulio Cesare S.r.l., Mercurio S.r.l. in liquidazione, e Palmanova S.r.l., proprietarie di rami d'azienda relativi all'attività commerciale di taluni immobili di proprietà del fondo stesso.

Nichelino S.c.ar.l. e Serravalle Village S.c.ar.l.: società consortili costituite dall'A.T.I. tra Praga RES

S.r.l. (già Praga Construction S.r.l.) ed Itinera S.p.A., che ne detengono il 50% cadauna, per la costruzione di un centro commerciale a Nichelino (TO) e della fase A del Serravalle Outlet Village.

Pragasei S.r.l.: società proprietaria di immobili in corso di costruzione (Serravalle Outlet Village a destinazione d'uso commerciale) a Serravalle Scrivia (AL). È posseduta al 50,1% da Aedes SIIQ S.p.A. in *joint venture* con TH Real Estate.

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

Poiché l'efficacia giuridica della Scissione si è verificata in una data prossima alla fine dell'esercizio le sopracitate variazioni dell'area di consolidamento non hanno prodotto impatti significativi sul conto economico del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2018.

La Scissione è stata contabilizzata inoltre in un'ottica di continuità contabile in quanto si tratta di una "Aggregazione di entità o attività aziendali sotto controllo comune" poiché le società partecipanti alla Scissione sono e rimarranno consolidate, ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 10 — Bilancio consolidato, dallo stesso soggetto (ossia Augusto S.p.A.).

L'elenco delle società controllate e di quelle consolidate con il metodo del patrimonio netto sono riportate nell'Allegato 1.

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di partecipazione
Efir S.ar.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	€ 22.279.300	33,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Dante Retail	-	-	100% Efir S.ar.l.
Nichelino S.c.ar.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6°	€ 10.000	50% Praga RES S.r.l.
Pragasei S.r.l.	Milano Via Monte Napoleone n. 29	€ 100.000	50,1% Aedes SIIQ S.p.A.
Serravalle Village S.c.ar.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6°	€ 10.000	50% Praga RES S.r.l. (già Praga Construction S.r.l.)
Borletti Group SAM S.A.	L-1136 Luxembourg Place d'Armes 1T	€ 51.667	40% Aedes SIIQ S.p.A.
InvesCo S.A.	Dogana - Repubblica di San Marino Via Cesare Cantù 104	€ 143.500	28,57% Aedes SIIQ S.p.A.
The Market LP SCA	Milano Via Tortona, 37	€ 72.250	18,69% Aedes SIIQ S.p.A. 14,53% InvesCo S.A. 42,91% Borletti Group SAM S.A.

3.14 Note Illustrative della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e del Conto Economico

Attivo

Nota 1. Investimenti immobiliari

(Euro/000)	Immobili di investimento	Immobili in fase di sviluppo	Totale
Saldo al 01/01/2018	0	0	0
Valore netto contabile al 01/01/2018	0	0	0
Variazione area di consolidamento per Scissione	300.236	137.731	437.967
Incrementi	4.888	0	4.888
Adeguamento al fair value	141	0	141
Valore netto contabile al 31/12/2018	305.265	137.731	442.996

La Società presenta un saldo relativo agli investimenti immobiliari pari a 442.996 migliaia di Euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente, per effetto dell'operazione di scissione.

La variazione dell'area di consolidamento per scissione della voce "Immobili di investimento", pari a 300.236 migliaia di Euro, si riferisce agli immobili di investimento appartenenti al complesso aziendale SIIQ assegnati al Gruppo Aedes con l'operazione di scissione.

Parimenti, la variazione dell'area di consolidamento della voce "Immobili in fase di sviluppo", pari a 137.731 migliaia di Euro, si riferisce agli immobili in fase di sviluppo appartenenti al complesso aziendale SIIQ assegnati al Gruppo Aedes con l'operazione di scissione.

Gli incrementi avvenuti nel corso dell'esercizio, pari a 4.888 migliaia di Euro, sono relativi a tre immobili acquisiti da Aedes SIIQ S.p.A. per effetto dell'accordo con il Fondo Leopardi, che prevedeva la compensazione di partite, il trasferimento di immobili e diritti superficiali e l'accollo del relativo finanziamento, al fine di definire le partite creditorie e debitorie del Gruppo verso il Fondo Leopardi e le sue controllate.

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 il Gruppo si è avvalso di CB Richard Ellis 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:

(Euro/000)	Totale
Saldo al 31/12/2017	
Valore netto contabile al 01/01/2017	0
Valore contabile da Scissione	0
Incrementi	0
Decrementi	0
Adeguamento al fair value	0
Valore contabile al 31/12/2017	0
Saldo al 31/12/2018	
Valore netto contabile al 01/01/2018	0
Valore contabile da Scissione	0
Incrementi	2.201
Decrementi	0
Adeguamento al fair value	(61)
Valore netto contabile al 31/12/2018	2.140

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

(Euro/000)	Canoni	Quota capitale
Entro un anno	226	181
Oltre un anno, ma entro 5 anni	886	763
Oltre i cinque anni	700	668
Totale canoni da leasing	1.812	1.612
Interessi	(200)	-
Totale valore attuale canoni da leasing	1.612	1.612

Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

(Euro/000)	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
Saldo al 01/01/2018				
Costo storico	0	0	0	0
Fondo ammortamento	0	0	0	0
Valore netto contabile al 01/01/2018	0	0	0	0
Valore netto contabile al 01/01/2018	0	0	0	0
Variatione area di consolidamento per Scissione	89	1.356	544	1.989
Incrementi	0	0	0	0
Decrementi	0	0	0	0
Riclassifiche	0	0	0	0
Ammortamenti e svalutazioni	0	(4)	(4)	(8)
Valore netto contabile al 31/12/2018	89	1.352	540	1.981
Saldo al 31/12/2018				
Costo storico	2.100	3.644	4.180	9.924
Fondo ammortamento	(2.011)	(2.292)	(3.640)	(7.943)
Valore netto contabile	89	1.352	540	1.981

Le altre immobilizzazioni materiali sono pari a 1.981 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018. La variazione è totalmente imputabile alla variazione del perimetro di consolidamento per Scissione e alla quota di ammortamento del periodo.

Nota 3. Immobilizzazioni immateriali

(Euro/000)	Altre	Avviamento	Totale
Saldo al 01/01/2018			
Costo storico	0	0	0
Fondo ammortamento	0	0	0
Valore netto contabile	0	0	0
Valore netto contabile al 01/01/2018	0	0	0
Variazione area di consolidamento per Scissione	50	0	50
Incrementi	0	0	0
Decrementi	0	0	0
Riclassifiche	0	0	0
Ammortamenti e svalutazioni	0	0	0
Valore netto contabile al 31/12/2018	50	0	50
Saldo al 31/12/2018			
Costo storico	254	0	254
Fondo ammortamento	(204)	0	(204)
Valore netto contabile	50	0	50

Le altre immobilizzazioni immateriali presentano un saldo di 50 migliaia di Euro e sono relative interamente alla variazione dovuta alla Scissione.

Nota 4. Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto

Nella voce "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" sono incluse le partecipazioni in imprese collegate e *joint ventures*:

(Euro/000)	Valori al 31/12/2017	Variazione area di consolidamento per scissione	Valori al 31/12/2018	% di partecipazione
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto				
Borletti Group SAM S.A.	0	181	181	40,00%
Efir S.ar.l.- Fondo Dante Retail	0	21.039	21.039	33,33%
Invesco S.A.	0	4.849	4.849	28,57%
Nichelino S.c.ar.l.	0	5	5	50,00%
Pragasei S.r.l.	0	13.567	13.567	50,10%
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	5	5	50,00%
The Market LP SCA	0	13.804	13.804	40,00%
Totale	0	53.450	53.450	

Al 31 dicembre 2018 la voce risulta pari a 53.450 migliaia di Euro.

I movimenti dell'esercizio sono totalmente riconducibili all'effetto dell'operazione di scissione parziale avvenuta nel corso dell'esercizio. A seguito

della Scissione, infatti, sono state assegnate ad Aedes SIIQ S.p.A. le società Borletti Group SAM S.A., Efir S.ar.l.- Fondo Dante Retail, Invesco S.A., Nichelino S.c.ar.l., Pragasei S.r.l., Serravalle Village S.c.ar.l. e The Market LP SCA.

Il Fondo Dante Retail, controllato da EFIR S.ar.l. al 100%, ha in essere un contratto derivato con nozionale pari a 37.500 migliaia di Euro Bullet, tasso fisso 0,12%, il cui fair value al 31 dicembre 2018 è negativo per 287 migliaia di Euro.

Pragasei S.r.l. ha in essere i seguenti contratti derivati:

- CAP con nozionale pari a 4.213 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, stipulato il 4 luglio 2016 e scadente il 27 gennaio 2023, il cui fair value al 31 dicembre 2018 è positivo per 5 migliaia di Euro;

- CAP con nozionale pari a 17.495 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, stipulato il 17 gennaio 2017 e scadente il 27 gennaio 2023, il cui fair value al 31 dicembre 2018 è positivo per 23 migliaia di Euro;

- CAP con nozionale pari a 4.300 migliaia di Euro Bullet, tasso 1,5%, stipulato il 18 luglio 2017 e scadente il 27 gennaio 2023, il cui fair value al 31 dicembre 2018 è positivo per 6 migliaia di Euro.

Si espone di seguito la riconciliazione tra i net asset posseduti dalle società collegate e join ventures più rilevanti ed il loro valore di carico in bilancio:

(Euro/000)	EFIR S.ar.l Fondo Dante Retail 31/12/2018	Pragasei S.r.l. 31/12/2018	Progetto The Market* 31/12/2018
Net asset della società collegata/JV	57.425	115	39.009
Adeguamento del patrimonio netto delle società (netto effetto fiscale dove applicabile)	5.698	26.966	8.077
% di possesso	33,33%	50,10%	40,00%
Valore di iscrizione in bilancio	21.039	13.567	18.834

(*) Include la valutazione delle Società Borletti, Invesco e The Market LP.

Le informazioni sintetiche relative ai dati di bilancio delle società valutate con il metodo del patri-

monio netto sono riportate nell'Allegato 3.

Nota 5. Imposte differite

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Imposte differite attive		
- Imposte anticipate recuperabili entro 12 mesi	0	0
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	3.236	0
	3.236	0
Imposte differite passive		
- Imposte differite recuperabili entro 12 mesi	0	0
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	(467)	0
	(467)	0
Totale	2.769	0

Le imposte differite attive e passive presentano un saldo netto positivo pari a 2.769 migliaia di Euro positivi al 31 dicembre 2018 interamente riconducibile all'operazione di scissione.

Il Gruppo ha valutato la recuperabilità delle imposte anticipate tenendo conto dei risultati futuri che deriveranno dalla gestione imponibile.

Il Gruppo non dispone di perdite pregresse emergenti dal modello CNM. Si segnala infatti che, come riconosciuto nella risposta ad un apposito

interpello presentato dalla prima della Scissione, con riferimento agli effetti della Scissione parziale sul consolidato fiscale - la Scissione non interrompe il consolidato della società Scissa rispetto alle società che non sono oggetto della Scissione parziale. Di conseguenza le perdite fiscali pregresse della fiscal unit sono rimaste integralmente nella disponibilità del consolidato della medesima società Scissa (ora Restart SIIQ S.p.A).

La capogruppo Aedes SIIQ S.p.A. dispone tuttavia di perdite proprie per circa Euro 12 milioni.

Nota 6. Crediti finanziari

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Crediti non correnti		
Crediti verso collegate	9.807	0
Crediti verso altri	42	0
Totale	9.849	0

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Crediti correnti		
Crediti verso collegate	0	0
Crediti verso altri	0	0
Totale	0	0

I crediti finanziari non correnti risultano pari a 9.849 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

I crediti verso imprese collegate, pari a 9.807 migliaia di Euro, si riferiscono a finanziamenti erogati a normali condizioni di mercato e hanno tutti scadenza superiore ai 12 mesi. Per il dettaglio dei crediti verso collegate si rimanda a quanto riportato nell'Allegato 2. L'incasso di questi crediti è correla-

to allo sviluppo e alla vendita delle attività immobiliari in carico alle società collegate.

Non sono presenti crediti finanziari correnti al 31 dicembre 2018.

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

Nota 7. Crediti commerciali e altri crediti

Correnti (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Crediti verso clienti	9.483	0
Fondo svalutazione crediti	(4.417)	0
Crediti verso clienti netti	5.066	0
Crediti verso controllate	0	0
Crediti verso collegate e altre parti correlate	509	0
Fondo svalutazione crediti	0	0
Crediti verso collegate e altre parti correlate netti	509	0
Crediti verso controllanti	111	0
Crediti verso altri	837	0
Crediti tributari	1.619	10
Ratei e risconti attivi	876	0
Totale	9.018	10

Di seguito si riporta l'analisi dei crediti commerciali correnti e non correnti (verso clienti, verso collegate e controllanti) per scadenza:

(Euro/000)	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	
Ageing Crediti commerciali								
Valore Lordo	3.215	553	45	217	247	321	5.505	10.103
Fondo svalutazione crediti	(59)	(3)	(20)	(8)	(76)	(103)	(4.148)	(4.417)
Crediti commerciali netti	3.156	550	25	209	171	218	1.357	5.686

CREDITI VERSO CLIENTI

I crediti verso clienti sono sostanzialmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi e risultano pari 5.066 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018. L'incremento è dovuto all'operazione di Scissione parziale avvenuta nel corso dell'esercizio, trattandosi di clienti appartenenti al Complesso Aziendale SIIQ.

I crediti verso clienti sono esposti al netto dei relativi fondi svalutazione anch'essi attribuibile alla variazione dell'area di consolidamento per Scissione.

CREDITI VERSO ALTRI

La voce "Crediti verso altri correnti", pari a 837 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, rispetto a un saldo nullo al 31 dicembre 2017 è principalmente composta da crediti verso il personale oltre a crediti per anticipi a fornitori. L'incremento è principalmente riconducibile all'operazione di Scissione parziale avvenuta nel corso dell'esercizio.

Correnti (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Anticipi a fornitori	59	0
Altri	778	0
Crediti verso altri correnti	837	0

CREDITI TRIBUTARI

Correnti (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Crediti verso Erario per IVA	279	10
Crediti verso Erario per imposte	1.340	0
Crediti tributari correnti	1.619	10

I crediti tributari correnti pari a 1.619 migliaia di Euro, rispetto a 10 migliaia di Euro dell'esercizio precedente, si riferiscono per 279 migliaia di Euro ai crediti verso Erario per IVA (10 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) e 1.340 migliaia di Euro ai crediti per imposte (0 Euro nell'esercizio precedente).

I crediti verso Erario per imposte sono principalmente composti da:

- 500 migliaia di Euro per crediti d'imposta maturato dalla Società Aedes SIIQ S.p.A., secondo quanto disposto dalla legge 27 dicembre 2017, n. 205, per le PMI che decidono di quotarsi in un mercato regolamentato;
- 755 migliaia di Euro per crediti derivanti dal versamento rateizzato da parte di Praga RES S.r.l. di importi iscritti a ruolo a seguito dell'attivazione di una procedura di riscossione forzata in pendenza di giudizio, che si ritiene di poter recuperare;
- 85 migliaia di Euro di crediti tributari in capo alle società Controllate.

Prima della Scissione, Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.) adottava la procedura di liquidazione dell'IVA di Gruppo di cui all'art. 73, comma 3, del

D.P.R. n. 633/1972 e al D.M. 13 dicembre 1979 con le proprie società controllate.

Per effetto della Scissione Restart SIIQ S.p.A. ha interrotto la procedura della liquidazione dell'IVA di gruppo con le società Novipraga SIIQ S.p.A., Pragaquattrocenter SIIQ S.p.A., Pragares S.r.l., Pragaundici SIIQ S.p.A. e SATAC SIIQ S.p.A. a decorrere dalla liquidazione IVA relativa al mese di dicembre 2018, in quanto con la Scissione è venuto meno il rapporto di controllo con tali società. L'ecedenza di IVA a credito risultante dall'applicazione della procedura di liquidazione dell'IVA di Gruppo fino al 30 novembre 2018 è rimasta nella disponibilità della consolidante Restart SIIQ.

Aedes SIIQ S.p.A. ha proseguito la procedura di liquidazione dell'IVA di Gruppo con le società Novipraga SIIQ S.p.A., Pragaquattrocenter SIIQ S.p.A., Pragares S.r.l., Pragaundici SIIQ S.p.A. e SATAC SIIQ S.p.A. già a partire dalla liquidazione relativa al mese di dicembre 2018, senza soluzione di continuità rispetto alla precedente procedura adottata dalla scissa Restart SIIQ S.p.A..

CREDITI VERSO CONTROLLANTI

Tale voce è originata prevalentemente dall'erogazione da parte di Aedes SIIQ S.p.A. di servizi di coordinamento amministrativo e societari alla controllante Augusto S.p.A..

Per il dettaglio dei crediti verso controllanti, collegate e altre parti correlate si rimanda a quanto riportato nell'Allegato 2.

CREDITI VERSO COLLEGATE E ALTRE PARTI CORRELATE

La variazione è per la totalità imputabile agli effetti dell'operazione di scissione parziale avvenuta nel corso del 2018.

RATEI E RISCONTI ATTIVI

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

Ratei e risconti attivi (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Risconti gestione immobiliare	644	0
Risconti per fidejussioni	31	0
Altri ratei e risconti	201	0
Ratei e risconti attivi correnti	876	0

La voce "Ratei e risconti attivi" presenta un saldo pari ad Euro 876 migliaia di Euro, derivante principalmente dall'operazione di scissione. Gli "Altri ratei e risconti" sono costituiti principal-

mente da risconti su contributi associativi e abbonamenti oltre a premi assicurativi diversi, pagati anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri.

Nota 8. Rimanenze

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Immobili e licenze	8.593	0
Rimanenze non immobiliari	0	0
Totale	8.593	0

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

(Euro/000)	Immobili e licenze	Rimanenze non immobiliari	Totale
Saldo al 31/12/2017	0	0	0
Variazione area di consolidamento per Scissione	8.593	0	8.593
Saldo al 31/12/2018	8.593	0	8.593

Per effetto dell'operazione di scissione parziale, avvenuta a fine 2018, le rimanenze di immobili e licenze si sono incrementate di 8.593 migliaia di Euro.

La voce include il patrimonio immobiliare del Complesso Aziendale SIIQ relativo ad immobili destinati alla cessione nel breve e medio termine. All'interno delle rimanenze è possibile distinguere due segmenti:

- immobili già esistenti di cui si prevede la vendita in blocco o frazionata;
- aree per le quali si prevede la cessione in qualunque fase del ciclo produttivo, dallo status di terreno agricolo sino alla conclusione dell'iter autorizzativo di carattere amministrativo, senza procedere al relativo sviluppo.

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

Nota 9. Strumenti finanziari derivati

(Euro/000)	31/12/2018		31/12/2017	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Derivati non in hedge accounting				
Fair value Cap	4	0	0	0
Fair value Floor	0	263	0	0
Totale quota corrente	4	263	0	0

(Euro/000)	31/12/2018		31/12/2017	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Derivati in hedge accounting				
Fair value IRS	0	653	0	0
Fair value Floor	0	56	0	0
Totale quota non corrente	0	709	0	0

La voce include il fair value di due contratti derivati:
 (i) contratti sottoscritti da Aedes SIIQ S.p.A. con Banco BPM (già Banca Popolare di Milano S.c.ar.l.) finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo.

Le valutazioni del fair value al 31 dicembre 2018 risultano pari ad attività per 4 migliaia di Euro relativamente al fair value del contratto derivato "Cap" e passività per 263 migliaia di Euro con riferimento al fair value del contratto derivato "Floor". La variazione di fair value è stata iscritta a conto economico alla voce "Oneri finanziari".
 (ii) contratto di Interest Rate Swap con Floor sottoscritto da Novipraga SIIQ S.p.A., nel mese di febbraio 2018, con *strike rates* 0,5965% e *floor* a -2,75%, con un nozionale pari a 32 milioni di Euro e con scadenza a dicembre 2022. Le valutazioni del fair value al 31 dicembre 2018 risultano pari a passività per 653 migliaia di Euro relativamente al fair value del contratto derivato "IRS" e passività per 56 migliaia di Euro con riferimento al fair value del contratto derivato "Floor". La variazione di fair value è stata iscritta negli altri utili/perdite del conto economico complessivo.

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 31 dicembre 2018 e per lo sviluppo del test di efficacia per quanto attiene il derivato sottoscritto da Novipraga.

Il fair value degli strumenti derivati aperti alla data del 31 dicembre 2018 è stato valutato utilizzando la gerarchia di livello 2 (fair value determinati sulla base di modelli di valutazione alimentati da input osservabili sul mercato).

Nota 10. Disponibilità liquide

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Denaro e valori in cassa	2	0
Depositi bancari e postali	2.972	16
Conti correnti vincolati	606	0
Totale	3.580	16

Le disponibilità liquide presentano un saldo pari a 3.580 migliaia di Euro, rispetto a 16 migliaia di Euro del periodo precedente.

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

Patrimonio Netto**Nota 11. Patrimonio netto di Gruppo**

Con riferimento alla variazione di patrimonio netto si ricorda che in data 27 settembre 2018 le Assemblee Straordinarie dei Soci di Aedes SIQ S.p.A. e di Sedea SIQ S.p.A. hanno approvato l'operazione di scissione parziale e proporzionale di Aedes SIQ in favore di Sedea SIQ S.p.A.

Nella suddetta data l'assemblea straordinaria di Sedea SIQ S.p.A. ha deliberato di aumentare il capitale sociale a servizio della Scissione da 50.000 Euro a 210.000.000 Euro, mediante l'emissione di n. 31.980.344 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale e aventi godimento regolare, da assegnarsi ai soci della società scindenda secondo il rapporto di n. 1 azione ordinaria della Società per ogni azione ordinaria della società scindenda posseduta. Il valore contabile del compendio acquisito mediante la Scissione è pari a 298.518 migliaia di Euro con conseguente incremento del patrimonio netto consolidato di pari importo.

Al 31 dicembre 2018, il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, è pari a 210.000.000 Euro, suddiviso in n. 32.030.344 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Nota 12. Patrimonio netto di terzi

Al 31 dicembre 2018 il patrimonio netto di terzi è pari a zero in quanto non esistono società consolidate per le quali il Gruppo detiene un'interessanza inferiore al 100%.

Passivo**Nota 13. Debiti verso banche e altri**

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Non correnti		
Prestiti obbligazionari	44.448	0
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	80.660	0
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	1.431	0
<i>Mutui ipotecari</i>	79.229	0
Debiti verso altri finanziatori	9.801	0
Altri finanziamenti	0	0
	134.909	0
Correnti		
Prestiti obbligazionari	175	0
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	49.813	0
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	181	0
<i>Mutui ipotecari</i>	49.632	0
Debiti verso altri finanziatori	86	0
Altri finanziamenti	22.353	0
	72.427	0
Totale	207.336	0

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

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

(Euro/000)	31/12/2018
A. Cassa	3.580
B. Altre disponibilità liquide	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0
D. Liquidità (A) + (B) + (C)	3.580
E. Crediti finanziari correnti	0
F. Debiti bancari correnti	(71.984)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(175)
H. Altri debiti finanziari correnti	(268)
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(72.427)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	(68.847)
K. Debiti bancari non correnti	(79.230)
L. Obbligazioni emesse	(44.447)
M. Altri debiti non correnti	(10.523)
N. Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	(134.200)
O. Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	(203.047)

La tabella di seguito esposta evidenzia la riconciliazione dei dati di posizione finanziaria netta ri-

portati nella Relazione sulla Gestione con la tabella sopra riportata.

(Euro/000)	31/12/2018
Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione	(203.756)
Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati	709
Indebitamento finanziario netto incluso nelle Note Illustrative	(203.047)

La variazione dell'indebitamento è quasi interamente riconducibile all'effetto della Scissione per effetto della quale il Gruppo ha assunto tutte le

passività finanziarie riconducibili al Complesso Aziendale SIIQ.

Tipologia finanziamento (Euro/000)	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	112	316	5.670	6.098	30/11/30	16.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - Fase B	18	11	54	250	333	30/04/23	1.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Ipotecario	Serravalle Scrivia (AL) - Cascina Nuova	196	0	163	2.166	2.525	01/07/25	5.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Torre Richard C3	0	0	0	4.703	4.703	30/06/25	22.000	LTV≤55%; DSCR≥1,3	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bollina	0	71	3.461	3.461	6.993	31/12/20	37.500	LTV≤80 %	SI
Leasing	Milano - Via Ancona	15	30	136	1.431	1.612	28/12/26	n.a.	n.a.	n.a.
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bollina	30	0	18	724	772	25/07/34	1.350	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	182	139	2.678	2.999	01/03/24	8.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	1.877	0	0	1.877	27/02/19	3.700	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castellazzo Bormida (AL)	0	67	200	400	667	30/06/21	1.400	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castellazzo Bormida (AL)	0	109	330	693	1.132	22/06/21	5.600	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castellazzo Bormida (AL)	28	0	79	195	302	22/07/21	1.400	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Portfolio	0	0	39.116	0	39.116	31/12/19	78.232	LTV≤65 %; ISCR≥1,35	SI
Mutuo Ipotecario	Portfolio	0	251	1.124	9.254	10.629	11/04/20	112.000	LTV Consolidato ≤55%; ICR≥2,5; LTV Portafoglio ≤35%; DSCR Portafoglio ≥1,25	SI
Mutuo Ipotecario	Serravalle Retail Park	0	0	0	38.605	38.605	18/12/22	90.200	LTV≤55%; LTC ≤65%; ICR≥1,75; DSCR≥5,5%	SI
Mutuo Ipotecario	Portfolio	26	0	1.650	9.250	10.926	31/12/21	30.000	LTV≤50%; ICR≥1,3; DSCR≥1,3	SI
Mutuo Ipotecario	Gallarate e Senago	4	0	0	1.180	1.184	30/06/22	2.370	NO	n.a.
Totale finanziamenti con immobili concessi a garanzia		317	2.710	46.786	80.660	130.473				
Scoperto di C/C	Pegno Quote Dante Retail	0		11.694	0	11.694	30/06/19	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Finanziamento	n.a.	0	14	7.977	0	7.991	15/12/19	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	1.985	23	0	0	2.008	A revoca	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	396	21	0	0	417	A revoca	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	235	8	0	0	243	A revoca	Non Garantito	n.a.	n.a.
Totale altri finanziamenti		2.616	66	19.671	0	22.353				
Obbligazioni	n.a.	129	0	0	14.701	14.830	30/04/20	Non Garantito	n.a.	n.a.
Obbligazioni	n.a.	0	0	46	29.747	29.793	20/12/20	Non Garantito	PN/PFN ≥ 1; PFN/VPI ≤ 60%	SI
Totale obbligazioni		129	0	46	44.448	44.623				
Totale debiti finanziari		3.062	2.776	66.503	125.108	197.449				
Debiti vs altri Finanziatori		86	0	0	9.801	9.887				
Totale debiti vs altri finanziatori		86	0	0	9.801	9.887				
Totale indebitamento lordo al 31/12/2018		3.148	2.776	66.503	134.909	207.336				

PRESTITI OBBLIGAZIONARI

Per effetto dell'operazione di scissione i prestiti obbligazionari sono stati assegnati ad Aedes SIIQ S.p.A..

Aedes SIIQ S.p.A. ha emesso in data 12 aprile 2017 un prestito obbligazionario non convertibile di 15 milioni di Euro, perfezionato il 20 aprile 2017, di cui 5 milioni di Euro sottoscritti il 18 dicembre 2017.

Il prestito obbligazionario, non quotato e senza rating, presenta le seguenti caratteristiche:

- scadenza quarto trimestre 2018, prorogabile, a scelta della Società di ulteriori 18 mesi e pertanto classificato tra i debiti finanziari non correnti;
- tasso Euribor 3 mesi + spread 5%.

Successivamente, in data 18 dicembre 2017 la Società ha collocato sul mercato presso investitori professionali ed istituzionali tramite Banca Profilo, che ha agito in qualità di arranger e placement agent e ne ha sottoscritto una quota, un prestito obbligazionario di 30 milioni di Euro, ammesso il 19 dicembre alle negoziazioni sul mercato ExtraMOT PR, aventi le seguenti caratteristiche:

- scadenza 18 mesi prorogabili per ulteriori 18 mesi a discrezione dell'emittente;
- tasso 5% fisso per i primi 18 mesi e, in caso di esercizio della proroga, pari a 5,5% per i 18 mesi successivi.

ALTRI FINANZIAMENTI

Al 31 dicembre 2018 è presente esclusivamente la quota corrente della voce "Altri finanziamenti", precisamente pari a 22.353 migliaia di Euro. Tale voce è composta da quote correnti di passività finanziaria

relative al Complesso Aziendale SIIQ, assegnata ad Aedes SIIQ S.p.A. per effetto dell'operazione di scissione.

DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI

Per effetto della scissione parziale avvenuta nel corso dell'esercizio, il finanziamento soci di 10.000 migliaia di Euro concesso dall'Azionista di controllo Augusto S.p.A., scadente il 31 ottobre 2018, con possibilità di proroga per ulteriori 18 mesi, regolato al tasso Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread del 5%, è stato assegnato ad Aedes SIIQ S.p.A..

FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA

Al 31 dicembre 2018, l'ammontare dei finanziamenti con immobili concessi a garanzia sono composti da mutui ipotecari e leasing finanziari. Quasi la totalità di tale voce deriva dall'effetto dell'operazione di scissione parziale avvenuta nel corso dell'esercizio.

Nel corso del 2018, il Gruppo ha posto in essere le seguenti operazioni rilevanti:

- l'accollo del mutuo esistente sugli immobili di Gallarate (VA) e Senago (MI), come previsto dall'atto di compravendita sottoscritto con il Fondo Leopardi (1.185 migliaia di Euro);
- l'accensione di un leasing finanziario per l'acquisto, sempre dal Fondo Leopardi, dell'immobile sito in Milano Via Ancona (1.613 migliaia di Euro).

Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Indebitamento finanziario netto consolidato" della Relazione sulla Gestione.

Nota 14. Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Debiti per TFR		
TFR	1.260	0
	1.260	0
Accantonamento a conto economico		
Service cost	2	0
Interest cost	0	0
	2	0

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato, quanto ai *service cost*, tra i costi del

personale di cui alla nota 22 e quanto agli *interest cost* tra gli oneri finanziari.

La movimentazione è di seguito riportata:

(Euro/000)	
Saldo al 31/12/2017	0
Service cost	2
Interest cost	0
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	163
Indennità liquidate nell'esercizio	0
Trasferimenti ad altre forme pensionistiche	(2)
Variazione area di consolidamento per Scissione	1.097
Saldo al 31/12/2018	1.260

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

Unità	31/12/2018	31/12/2017
Dirigenti	8	0
Quadri	30	0
Impiegati	17	0
Operai/Portieri	0	0
Totale	55	0

L'incremento del numero di dipendenti è dovuto all'operazione di scissione parziale avvenuta nel corso dell'esercizio.

Ai sensi del principio IAS 19, il debito per TFR è contabilizzato secondo il metodo dei benefici maturati utilizzando il criterio del credito unitario previsto (*Projected Unit Credit Method*) determinando:

- il costo relativo al servizio già prestato dal lavoratore (*Past Service Liability*);
- il costo relativo al servizio prestato dal lavoratore nel corso dell'esercizio (*Service Cost*);
- il costo relativo al personale assunto in corso d'anno (*Past Service Liability* dei neo - assunti);
- il costo relativo agli interessi passivi derivanti dalla passività attuariale (*Net Interest Cost*);
- i profitti/perdite attuariali relativi al periodo trascorso tra una valutazione e la successiva (*Actuarial (gain)/loss*).

Il criterio del credito unitario previsto prevede che i costi da sostenere nell'anno per la costituzione del TFR siano determinati in base alla quota delle prestazioni maturate nel medesimo anno. Secondo il metodo dei benefici maturati, l'obbligazione nei confronti del lavoratore viene determinata sulla base del lavoro già prestato alla data di valutazione e sulla base della retribuzione raggiunta alla data di risoluzione del rapporto di lavoro (solo per le società con un numero medio di dipendenti nell'anno 2006 inferiore alle 50 unità).

In particolare:

- il *Past Service Liability* è il valore attuale calcolato in senso demografico - finanziario delle prestazioni spettanti al lavoratore (liquidazioni di TFR) derivanti dall'anzianità maturata;
- il *Current Concern Provision* è il valore del fondo TFR secondo il principio contabile civilistico italiano alla data di valutazione;
- il *Service Cost* è il valore attuale calcolato in senso demografico-finanziario delle prestazioni maturate dal lavoratore nel corso del solo esercizio in chiusura;
- il *Net Interest Cost* sulla passività netta è la variazione, nel corso dell'esercizio, del valore della passività netta dovuta al passare del tempo ed è pari al prodotto tra la passività netta del piano determinata all'inizio del periodo e il tasso di attualizzazione, tenendo in considerazione qualsiasi variazione nel valore della passività (attività) netta avvenuta durante l'esercizio a causa di contribuzioni o pagamenti di benefici.
- gli *Actuarial (Gain)/Loss* misurano la variazione della passività intercorrente nel periodo considerato generata da:
 - scostamento tra le ipotesi utilizzate nei modelli di calcolo e l'effettiva dinamica delle grandezze sottoposte a verifica;
 - cambiamenti di ipotesi registrati nel periodo preso in esame.

In considerazione inoltre del carattere evolutivo delle fondamentali grandezze economiche, le valutazioni attuariali sono state eseguite in condizioni economiche "dinamiche"; una siffatta impostazione richiede la formulazione di ipotesi economico-finanziarie capaci di riassumere nel medio-lungo periodo:

- le variazioni medie annue delle retribuzioni e dell'inflazione nel rispetto delle aspettative relative al contesto macroeconomico generale;
- l'andamento dei tassi di interesse attesi sul mercato finanziario.

Relativamente alla scelta del tasso di interesse da utilizzare nelle simulazioni è importante tenere presente che lo IAS 19, al punto 83 e successivi, prevede la corrispondenza tra tassi utilizzati e scadenza delle grandezze di cui si procede alla valutazione. Si fa altresì presente che nel corso delle valutazioni si è tenuto conto, in base alle statistiche fornite dall'azienda, delle probabilità di:

- dimissioni;
- richieste di anticipi di TFR.

Per quanto riguarda gli anticipi essi sono disciplinati secondo quanto previsto dall'art. 2120 del Codice Civile.

Infine nelle valutazioni viene considerata l'imposta annua del 17% sulla rivalutazione del fondo TFR.

Per le valutazioni attuariali del TFR al 31 dicembre 2018, sono state adottate le seguenti ipotesi:

Ipotesi economico-finanziarie

1. Tasso annuo tecnico di attualizzazione 1,30%
2. Tasso annuo di inflazione 1,50%
3. Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo 2,50%
4. Tasso annuo incremento TFR 2,63%

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2018.

Ipotesi demografiche

1. probabilità di morte: determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
2. probabilità di inabilità: distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al

2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;

3. epoca di pensionamento: per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;

4. probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, sono state considerate delle frequenze annue espresse come segue:

- Aedes SIIQ S.p.A 10,00%
- Praga Res S.r.l. 3,00%

5. per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00% per tutte le società del Gruppo.

Analisi di sensitività

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

Nota 15. Fondi rischi ed oneri

I fondi rischi ed oneri sono di seguito dettagliati:

(Euro/000)	31/12/2017	Variazione area di consolidamento per Scissione	Incrementi	Decrementi	31/12/2018
Fondo oneri contrattuali	0	311	0	0	311
Fondo rischi contrattuali	0	100	0	0	100
Fondo rischi di natura fiscale	0	173	0	0	173
Fondo oneri futuri	0	109	0	0	109
Totale	0	693	0	0	693

La variazione è interamente riconducibile all'operazione di scissione.

Il fondi rischi e oneri al 31 dicembre 2018 è costituito da:

- fondi oneri contrattuali: la voce è principalmente relativa a oneri contrattuali connessi alla cessione di partecipazioni avvenute in esercizi precedenti. La variazione dell'area di consolidamento per effetto dell'operazione di scissione, ha determinato il valore di 311 migliaia di Euro;
- fondi rischi contrattuali: la voce include principalmente i rischi connessi a contenziosi in capo alla controllante, che sono stati totalmente oggetto di scissione nel corso dell'esercizio;

- fondo rischi di natura fiscale: il saldo include la stima delle passività probabili per contenziosi relativi a società controllate;
- fondo oneri futuri: la variazione dell'esercizio è per la totalità attribuibile all'effetto dell'operazione di scissione parziale.

Per una puntuale informativa sui principali contenziosi passivi in cui il Gruppo è coinvolto, ivi inclusi i contenziosi per i quali il rischio di soccombenza è valutato come possibile, ma non probabile, si rimanda anche a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione, paragrafo 2.13.

Nota 16. Debiti tributari

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti tributari:

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Debiti verso Erario per IVA	0	0
Debiti tributari	161	0
Totale tributari correnti	161	0
Debiti tributari	0	0
Totale tributari non correnti	0	0

I debiti tributari correnti sono pari complessivamente a 161 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018 e risultano costituiti come segue:

- debito per IRES relativo alle società controllate, pari a 66 migliaia di Euro;
- debiti per le ritenute su redditi di lavoro dipendente e lavoro autonomo e assimilati per la restante parte.

Al 31 dicembre 2018 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

Nota 17. Debiti commerciali e altri debiti

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Non correnti		
Altri debiti	709	0
	709	0
Correnti		
Debiti verso fornitori	14.274	120
Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate	3.886	0
Debiti verso controllanti	90	25
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	67	0
Altri debiti	4.140	5
Ratei e risconti passivi	386	0
	22.843	150

Al 31 dicembre 2018 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura previdenziale e verso dipendenti.

A fine esercizio 2018 si registravano scaduti per 4.239 migliaia di Euro. Si segnala che trattandosi di fornitori con i quali la Società intrattiene rapporti commerciali continuativi, nessuna azione di recupero del credito è stata intrapresa nei confronti della Società.

Si ritiene che il valore contabile dei debiti commerciali e degli altri debiti approssimi il loro fair value.

DEBITI VERSO IMPRESE COLLEGATE E ALTRE PARTI CORRELATE

L'incremento di tale voce è determinata dall'effetto dell'operazione di scissione parziale avvenuta nel corso dell'esercizio 2018.

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

DEBITI VERSO ALTRI

Di seguito si riporta il dettaglio dei "Debiti verso altri" distinto tra quota non corrente e corrente:

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Non correnti		
Depositi cauzionali/interessi inquilini	709	0
Debiti verso altri non correnti	709	0

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Correnti		
Caparre confirmatorie	250	0
Debiti verso dipendenti per buonuscite, premi, permessi e ferie maturate	821	0
Altri debiti	3.069	0
Debiti verso altri correnti	4.140	0

I debiti verso altri non correnti, si riferiscono principalmente a depositi cauzionali e debiti verso inquilini per garanzie rilasciate; al 31 dicembre 2018 presentano un saldo pari a 709 migliaia di Euro.

I debiti verso altri correnti, pari a 4.140 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018, includono principalmente i seguenti movimenti, frutto degli effetti della scissione parziale avvenuta nel corso del 2018:

- 240 migliaia di Euro, riguardo ai correnti, relative a caparre confirmatorie incassate a fronte della firma del preliminare di vendita dell'immobile sito in San Giovanni Teatino (CH);
- 1.343 migliaia di Euro relativi in prevalenza al debito maturato nei confronti della società FIH SA nell'ambito del contenzioso in essere, precedentemente classificato tra i fondi rischi e oneri.

L'ammontare residuo è relativo a debiti maturati nei confronti dell'Organo Amministrativo per compensi e bonus, nonché debiti maturati nei confronti dei dipendenti per permessi e ferie maturati non goduti, oltre ai bonus a favore del management e dei dipendenti.

Conto Economico

Nota 18. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi da locazioni immobiliari sono relativi alla quota di ricavi di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018, rilevata per effetto della Scissione. La voce "Prestazioni di servizi" comprende invece i corrispettivi delle prestazioni di servizi immobiliari nelle aree di asset management, di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP e di risorse umane erogati nel periodo 28-31 dicembre 2018 nei confronti delle società del Gruppo.

Nota 19. Altri ricavi

I proventi per riaddebiti non relativi a immobili si riferiscono alla quota di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018 maturata per effetto della Scissione.

Gli altri proventi si riferiscono a una sopravvenienza attiva maturata in data 28 dicembre 2018 e pari al delta tra il costo sostenuto per l'acquisto di un credito vantato verso il Fondo Leopardi dalla Società per la Gestione di Attività S.p.A. (2.050 migliaia di Euro) e il rimborso, effettuato al valore nominale (2.718 migliaia di Euro), da parte del Fondo Leopardi.

DEBITI VERSO FORNITORI

I debiti verso fornitori evidenziano un notevole incremento rispetto all'esercizio precedente principalmente imputabile alla variazione dell'area di consolidamento, per effetto dell'operazione di scissione parziale avvenuta nel corso dell'esercizio.

RATEI E RISCOINTI PASSIVI

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

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Ratei e risconti passivi		
Ratei gestione immobiliare	342	0
Risconti gestione immobiliare	38	0
Altri ratei	6	0
Ratei e risconti passivi correnti	386	0

I ratei e risconti passivi sono pari a 386 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	113	0
Prestazioni di servizi	8	0
Totale	121	0

Altri ricavi (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	3	0
Altri proventi	668	0
Totale	671	0

Nota 20. Costi per materie prime e servizi

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Costi per acquisto materie prime e altri beni	5	0
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	11	0
Costi per servizi	1.128	161
Totale	1.144	161

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

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Costi di gestione immobiliare	5	0
Sub totale a) Costi per materie prime	5	0
Manutenzione	6	0
Spese condominiali	1	0
Altri	4	0
Sub totale b) Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	11	0
Emolumenti Amministratori	39	0
Emolumenti Collegio Sindacale	16	15
Prestazioni professionali	1.051	146
Commissioni e spese bancarie	3	0
Pulizie, telefoniche e manutenzione	2	0
Energia	1	0
Diversi	5	0
Sub Totale d) Spese generali	1.117	161
<i>Oneri per affitti</i>	9	0
<i>Canoni di leasing</i>	2	0
Sub Totale e) Costi per godimento beni di terzi	11	0
Totale	1.144	161

COSTI E SERVIZI RELATIVI A IMMOBILI DI PROPRIETÀ

Riguardano principalmente i costi per utenze, acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento, manutenzioni e spese condominiali riferiti alla quota di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018, maturata per effetto della Scissione.

SPESE GENERALI

Il costo degli emolumenti degli Amministratori è relativo agli emolumenti maturati per competenza dalla data di nomina (12 novembre 2018).

Le prestazioni professionali comprendono prevalentemente i costi per consulenze legali, fiscali e per attività di revisione sostenuti nell'ambito dell'operazione di scissione e di quotazione.

ONERI PER AFFITTI

La voce include sostanzialmente il costo "normalizzato" di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018 relativo al canone di affitto della sede di via Tortona e maturata per effetto della Scissione.

CANONI DI LEASING E NOLEGGI

La si riferisce alla quota di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018 maturata per effetto della Scissione e include i canoni di noleggio a lungo termine delle auto in dotazione a dipendenti e/o Amministratori operativi oltre ai canoni di leasing operativo relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici.

Nota 21. Costo del personale

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Salari e stipendi	33	0
Oneri sociali	11	0
Trattamento di fine rapporto	2	0
Totale	46	0

I costi per il personale si sono incrementati per effetto della cessione dei contratti di lavoro dipendente prevista dall'operazione di scissione. Il costo è relativo alla quota di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018.

Nota 22. Altri costi operativi

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Oneri societari generali	1	0
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	39	0
Totale	40	0

La voce è costituita in prevalenza da oneri diversi sostenuti per l'operazione di scissione e di quotazione sul MTA di Borsa Italiana.

Nota 23. Ammortamenti, adeguamenti al fair value, svalutazioni e accantonamenti

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	0	0
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
attrezzatura	4	0
altri beni	4	0
Ammortamenti	8	0
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	(141)	0
Svalutazioni e accantonamenti	(141)	0
Totale	(133)	0

Le attrezzature e gli altri beni si riferiscono prevalentemente agli allestimenti della nuova sede di via Tortona, il cui ammortamento segue la durata del relativo contratto di locazione. La quota è relativa al periodo 28-31 dicembre 2018 maturata per effetto della Scissione.

L'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari, pari a 141 migliaia di Euro e relativo agli immobili di Gallarate (VA), Senago (MI) e Milano (MI) acquistati in data 28 dicembre 2018, è stato rilevato sulla base del valore di mercato risultante dalle pe-

rizie valutative al 31 dicembre 2018 richieste dagli Amministratori. Per maggiori dettagli si rinvia alla Nota 1.

Nota 24. Proventi e (oneri finanziari)

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Proventi		
Interessi su finanziamenti a collegate	5	0
Interessi su finanziamenti a controllanti	5	0
Interessi su finanziamenti a controllate	15	0
Totale proventi finanziari	25	0
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	5	
Interessi su finanziamenti bancari	31	
Interessi su finanziamenti da controllate	7	
Interessi passivi su altri debiti	27	
Totale oneri finanziari	70	0
Totale	(45)	0

Gli interessi attivi/passivi verso collegate, controllate e controllanti sono relativi alle quote di competenza sui finanziamenti attivi e passivi trasferiti nell'ambito della scissione. Sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

L'ammontare degli interessi passivi su conti correnti, mutui ipotecari e finanziamenti bancari, pari a complessivi 36 migliaia di Euro, è relativo alla quota maturata sul debito trasferito per effetto della Scissione.

Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono agli interessi e agli altri costi finanziari ammortizzati relativi al prestito obbligazionario trasferito per effetto della Scissione.

Si tratta delle quote maturate per competenza nel periodo 28-31 dicembre 2018.

Nota 25. Imposte sul reddito dell'esercizio

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Ires e Irap correnti	0	0
Proventi/(Oneri) da consolidato fiscale	85	0
Imposte esercizi precedenti	0	0
Imposte correnti		
Imposte anticipate/(differite)	0	0
Totale	85	0

La Società nell'esercizio 2018, partendo da un imponibile negativo della gestione complessiva pari a 350 migliaia di Euro, ha maturato un reddito imponibile derivante principalmente dalla perdita fiscale della gestione esente, integralmente neutralizzato dalle perdite della Società stessa.

Sono stati rilevati proventi da adesione al consolidato per 85 migliaia di Euro, imputabili agli imponibili apportati al consolidato fiscale da alcune delle Società del Gruppo.

Nota 26. Risultato per azione

In ragione del fatto che il risultato al 31 Dicembre 2018 è una perdita, il calcolo del risultato per azione risulta non applicabile.

In ragione del fatto che i warrant in circolazione avrebbero un effetto anti-diluitivo non si è provveduto a calcolare l'utile/(perdita) diluito per azione.

Nota 27. Impegni**Garanzie bancarie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo**

Principalmente, la voce comprende:

- 398 migliaia di Euro relativi a fidejussione 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 fidejussione 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:

- 632 migliaia di Euro relativi ad una fidejussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Aedes SIQ S.p.A. per gli OO.UU. aree a standard PEC Lotto C;
- 190 migliaia di Euro relativi ad una fidejussione assicurativa rilasciata da Aviva a favore del Comune di Milano nell'interesse di Aedes SIQ S.p.A. per il pagamento differito del contributo di costruzione;
- 266 migliaia di Euro relativi a fidejussione assicurativa rilasciata da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica stipulata in data 24 settembre 2015;
- 201 migliaia di Euro relativi ad alcune fidejussioni assicurative rilasciate da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per il pagamento degli oneri di urbanizzazione;
- 103 migliaia di Euro relativi a fidejussione as-

sicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune del Comune di Novi Ligure nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica per l'esecuzione della nuova strada cascine Bellotta;

- 1.174 migliaia di Euro relativi a diverse fidejussioni assicurative rilasciate da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a garanzia degli obblighi assunti per la realizzazione della fase D del Roero Center;
- 16.496 migliaia di Euro relativi ad alcune fidejussioni 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;
- 111 migliaia di Euro relativi a fidejussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Standard PV2;
- 207 migliaia di Euro relativi a fidejussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Standard PV1;
- 130 migliaia di Euro relativi a fidejussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Viabilità interna;
- 466 migliaia di Euro relativi a fidejussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Viabilità PEC;
- 124 migliaia di Euro relativi a fidejussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Strada Gorreto;
- 135 migliaia di Euro relativi a fidejussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquat-

tro Center SIINQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. rotatoria;

- 304 migliaia di Euro relativi a fidejussioni assicurative rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dei Comuni di Novi Ligure e Serravalle Scrivia nell'interesse della controllata Novipraga SIINQ S.p.A. in relazione ai lavori di sviluppo del Retail Park.

Si segnala inoltre che Aedes ha rilasciato:

- 39.946 migliaia di Euro relativi alla garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata a favore di Crédit Agricole Corporate and Investment Bank nell'interesse della collegata Pragasei S.r.l. a garanzia del finanziamento concesso a quest'ultima. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment S. a r. l., socio al 49,9%, ha rilasciato identica garanzia;
- 39.100 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes SIQ S.p.A. nei confronti di Borromini SPV S.r.l. nell'interesse del Fondo Petrarca a garanzia del finanziamento concesso.

Garanzie su beni di proprietà del Gruppo

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

Impegni verso terzi

- 6.688 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes in relazione ad eventuali extra costi per la realizzazione del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (fase 6)" di proprietà di Pragasei S.r.l.. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment Sarl, socio al 49,9% di Pragasei S.r.l., ha rilasciato identico impegno;
- 5.500 migliaia di Euro l'impegno finanziario residuo sull'operazione San Marino – The Market;
- 3.000 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes SIQ S.p.A. di mantenere un capitale sociale e finanziamenti soci ad un livello minimo nei confronti di Banca Popolare di Milano in relazione al finanziamento concesso.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente nota 27 il Gruppo ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

Nota 28. Informativa per settori

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

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

Conto economico 2018 proforma

Conto economico consolidato proforma di Gruppo per segmento (Euro/000)	Investment & Asset Management	Investment Development Management	Holding	31/12/2018 Proforma
Ricavi lordi da affitto	15.101	643	1	15.745
Margine da vendita Immobili	2.710	0	0	2.710
Altri ricavi	1.211	(145)	840	1.906
Totale ricavi	19.022	498	841	20.361
Totale costi diretti esterni	(7.142)	(321)	506	(6.957)
Net Operating Income	11.880	177	1.347	13.404
Costo del personale diretto	(538)	(2.252)	0	(2.790)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	201	1.147	135	1.483
Totale costi diretti	(337)	(1.105)	135	(1.307)
Costo del personale di sede	0	0	(2.779)	(2.779)
Consulenze a struttura	(46)	(11)	(3.003)	(3.060)
Pubblicità e comunicazione	0	0	(312)	(312)
G&A	(80)	(351)	(3.543)	(3.974)
Totale spese generali	(126)	(362)	(9.636)	(10.124)
EBITDA	11.417	(1.290)	(8.155)	1.972
Adeguamenti di valore degli immobili	7.557	4.648	(9)	12.196
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari	(244)	(32)	(1.417)	(1.693)
Proventi/(oneri) da società collegate	3.224	304	0	3.528
EBIT (Risultato operativo)	21.953	3.630	(9.580)	16.003
Proventi/(oneri) finanziari	(3.037)	(901)	(3.563)	(7.501)
EBT	18.916	2.730	(13.143)	8.502
Imposte/Oneri fiscali	0	2	506	508
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	18.916	2.732	(12.638)	9.010
Risultato derivante dalle attività /passività cedute e/o destinate ad essere cedute	0	0	0	0
Utile/(Perdita)	18.916	2.732	(12.638)	9.010

Stato patrimoniale 2018

Stato patrimoniale consolidato di Gruppo (Euro/000)	Investment & Asset Management	Investment Development Management	Holding	31/12/2018
Investimenti immobiliari e rimanenze	300.240	151.349	0	451.589
Partecipazioni e fondi	34.606	18.844	0	53.450
Crediti finanziari	8.781	1.024	2	9.807
Altre immobilizzazioni	0	0	2.073	2.073
Imposte differite attive	0	0	3.236	3.236
Crediti commerciali e altri crediti	0	0	7.403	7.403
Crediti tributari	0	0	1.619	1.619
Disponibilità liquide e altri titoli	0	0	3.580	3.580
Totale attivo	343.627	171.217	17.913	532.757
Debiti verso banche	117.737	20.729	68.870	207.336
Fondo TFR	0	0	1.260	1.260
Debiti commerciali e altri debiti entro l'esercizio	0	0	24.524	24.524
Debiti per imposte	0	0	161	161
Imposte differite passive	0	0	467	467
Fondo rischi e oneri	0	0	693	693
Patrimonio netto	225.890	150.488	(78.063)	298.316
Totale passivo	343.627	171.217	17.913	532.757

Nota 29. IFRS 13

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

Tale principio disciplina le modalità di valutazione e misurazione del fair value delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il fair value come il prezzo di chiusura (*exit-price*) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione".

Nel processo di misurazione del fair value vengono prese in considerazione le caratteristiche dell'attività o della passività da valutare facendo riferimento alle condizioni, all'ubicazione, ai vincoli/restrizioni connessi alla vendita o all'utilizzo delle voci in oggetto. È necessario inoltre identificare un mercato principale, se esistente; qualora non fosse possibile individuarlo è imperativo fare riferimento al mercato più vantaggioso. Il mercato principale è il mercato con il più alto volume di scambi relativi all'attività o alla passività considerata.

Il mercato più vantaggioso è quello che massimizza il corrispettivo derivante dalla vendita dell'attività o

che minimizza l'esborso finanziario per estinguere una passività al netto dei costi di trasporto e accessori. Contrariamente ai costi di trasporto, i costi accessori devono essere considerati solo nell'identificazione del mercato più vantaggioso e non per la misurazione del fair value.

L'IFRS 13 dispone che:

- le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'«*Highest and best Use*» ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una business combination) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del fair value di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.

Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del fair value dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utiliz-

zato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):

- Appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del fair value.

- Massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i fair value.

- Le tecniche di misurazione del fair value si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

- Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.

- Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.

- Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una business combination, ecc..

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

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del fair value possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli

operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;

- il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un fair value che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;

- il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il fair value sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Ricordiamo che questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del fair value. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

Le attività del Gruppo Aedes sono state classificate nel 3° livello gerarchico; tutti gli immobili facenti capo a società del Gruppo sono stati aggregati nelle seguenti categorie, in funzione della destinazione d'uso specifica:

- Retail;
- Office;
- Other.

Nella tabella di seguito è riportato il book value ed il fair value degli immobili appartenenti alle società del Gruppo Aedes, classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso.

(Euro/000)	Comparativo		DCF		Residuale		Book value totale	Market value totale
	Book value	Market value	Book value	Market value	Book value	Market value	Book value	Market value
Office			141.280	141.280			141.280	141.280
Other	9.342	9.570	1.240	1.240	37.100	37.100	47.682	47.910
Retail	2.077	2.077	159.020	159.020	101.530	101.530	262.627	262.627
Totale complessivo	11.420	11.647	301.540	301.540	138.630	138.630	451.589	451.817

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

I metodi valutativi prevalenti sono il DCF e il Metodo Residuale mentre per una parte degli immobili si è deciso di avvalersi del Metodo Comparativo in quanto ritenuto più attinente alla tipologia degli assets. Di seguito un dettaglio delle metodologie valutative applicate:

- **Discounted Cash Flow** (o 'DCF'): prendendo in considerazione il tasso di rendimento iniziale ed il profilo di rendimento nei primi anni di investimento, viene costruito un flusso di cassa attualizzato su un periodo di tempo definito. Tale approccio è dipendente da molte variabili, tra cui il canone di mercato, le assunzioni sulla crescita di mercato, il tasso di rendimento in uscita, il tasso di attualizzazione. Viene inoltre comparato il tasso di rendimento iniziale e l'andamento del rendimento con transazioni recenti nel mercato, utilizzando il DCF come supporto per la proiezione di costi e ricavi;
- **Metodo Comparativo**: si fonda sulla comparazione diretta del bene oggetto di analisi con beni compravenduti ad esso assimilabili o riconducibili; i prezzi corrisposti o richiesti vengono messi in relazione con i fattori che influenzano il valore dell'immobile; solitamente tale tipologia valutativa è applicata per immobili residenziali o immobili destinati ad utilizzatori diretti;
- **Metodo Residuale**: è utilizzato solitamente per le proprietà sfitte/da ristrutturare prima di essere nuovamente locate o vendute e per i progetti di sviluppo; il valore di mercato è il risultato della differenza tra il valore del bene trasformato e la somma di tutte le spese necessarie per eseguire la trasformazione, al netto del profitto che il soggetto che acquistasse oggi la proprietà desidererebbe come remunerazione del duplice rischio assunto di trasformazione e successiva vendita.

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

- **Metodo DCF** (67% circa del fair value totale):
 - Retail: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 2 e i 12 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione del 1,50% per l'intero orizzonte temporale. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece,

varia tra il 6,00% e il 9,00%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 5,60% ed il 8,50%;

- Office: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 3 e i 12 anni; è stato utilizzato prevalentemente un tasso d'inflazione del 1,50% per l'intero orizzonte temporale. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 5,80% e il 8,10%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 5,30% e il 7,30%;
- Other: comprende un solo immobile a uso alberghiero, il periodo di attualizzazione utilizzato è pari a 10 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,50% per l'intero orizzonte temporale; il tasso di crescita di mercato è stato valutato pari al tasso d'inflazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, risulta pari al 8,10%; il tasso di capitalizzazione lordo risulta pari al 6,60%.

- **Metodo Residuale** (31% circa del fair value totale):
Tale metodo di valutazione è stato utilizzato quasi esclusivamente per i progetti di sviluppo, il profitto dello sviluppatore è stato valutato tra il 8,00% e il 32,00% dei costi di sviluppo mentre il tasso di capitalizzazione netto utilizzato per la determinazione del valore finale dell'immobile varia tra il 5,50% e l'8,50%.
- **Metodo Comparativo** (2% circa del fair value totale):
Tale metodo di valutazione è stato utilizzato per gli immobili per i quali non è stato possibile utilizzare un approccio di tipo economico-finanziario come nelle altre metodologie utilizzate; si tratta principalmente delle capacità edificatorie residue sui progetti di sviluppo, di terreni agricoli e di unità residenziali; la metodologia 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.

Tenuto conto che l'intero patrimonio immobiliare del Gruppo è soggetto a perizia da parte di esperti indipendenti, gli Amministratori non hanno ravvisato indicatori di perdita di valore di secondo livello.

Nota 30. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ad esclusione dell'operazione di scissione nel corso dell'esercizio 2018, ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, non sono state poste in essere da parte del Gruppo Aedes, operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio.

Nota 31. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Nel corso dell'esercizio 2018 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali*.

Nota 32. Informazioni sui rischi finanziari**CLASSI DI STRUMENTI FINANZIARI**

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e delle passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dello IAS 39.

FAIR VALUE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

Il fair value delle attività e passività commerciali e degli altri crediti e debiti finanziari corrisponde al valore nominale iscritto in bilancio.

Il fair value dei debiti verso banche e dei derivati risulta dettagliatamente identificato in nota 14.

L'IFRS 7 richiede che gli strumenti finanziari valutati al fair value siano classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del fair value. Tale gerarchia prevede i seguenti livelli:

Livello 1 - quotazioni rilevate su un mercato attivo per attività o passività oggetto di valutazione;

Livello 2 - input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato;

Livello 3 - che non sono basati su dati di mercato osservabili.

(*) 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.

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

Descrizione (Euro/000)	31/12/18	
	Valore contabile	Fair value
Mutui	128.861	128.623
Prestiti obbligazionari	44.623	45.604
Debiti verso società di leasing	1.612	1.596
Finanziamenti in conto corrente	22.353	22.716
Altri finanziatori	9.887	10.106
Totale	207.336	208.645
Fair Value Cap	(4)	(4)
Fair Value Floor	972	972
Totale Fair Value Derivati	968	968
Totale	208.304	209.613
Differenza	(1.309)	

Con riferimento ai livelli di gerarchia del fair value, le valutazioni dei derivati e delle passività in essere al 31 dicembre 2018 sono classificabili come di Livello 2, ossia derivanti da tecniche di valutazione (Discounted Cash Flow per le passività finanziarie e per i contratti di Interest Rate Swap e Black & Scholes Model per le strutture opzionali) alimentate con dati di input (tassi di interesse, volatilità e CDS spread) direttamente osservabili sul mercato (attraverso le piattaforme 'Bloomberg' e 'Thomson Reuters').

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2018 raggruppati per fascia di tassi di interesse, con relativa indicazione del valore contabile.

Descrizione (Euro/000)	31/12/2018
Tasso di interesse (corrente)	
inferiore al 2%*	8.251
tra il 2% e il 3%	38.908
tra il 3% e il 5,5%	161.145
tra il 5,5% e il 6,5%	0
maggiore del 6,5%	0
Totale	208.304

* Nella voce è compreso il fair value attivo e passivo dei derivati, pari a 968 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività (strumenti derivati commentati alla nota 7) che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2018.

Valori al 31 dicembre 2018

(Euro/000)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Strumenti finanziari derivati	0	4	0	4
Totale attività	0	4	0	4
Strumenti finanziari derivati	0	(972)	0	(972)
Totale passività	0	(972)	0	(972)
Totale	0	(968)	0	(968)

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati con il metodo del Discounted Cash Flow. I flussi prospettici sono attualizzati sulla base delle curve dei tassi forward desunte al termine del periodo di osservazione e dei fixing contrattuali, considerando altresì il rischio di credito della controparte in accordo con il principio contabile IFRS 13.

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari:

- rischio di tasso di interesse;
- rischio di cambio;
- rischio di liquidità;
- rischio di credito.

Le politiche di gestione del rischio sono espone al paragrafo 4.10 Principali tipologie di rischio. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sul Gruppo.

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

In relazione al rischio di tasso di interesse, IFRS 7 richiede una Sensitivity Analysis che mostri gli impatti a bilancio relativi alla variazione della curva dei tassi di interesse. Nello specifico, tale analisi è stata condotta con riferimento ai soli strumenti finanziari derivati in portafoglio, che allo stato attuale rappresentano le uniche attività/passività finanziarie oggetto di valutazione al fair value; i finanziamenti passivi in essere a fine esercizio non sono stati, invece, considerati ai fini della fair value sensitivity, in quanto rappresentati da poste contabili valutate al costo ammortizzato.

La tabella seguente specifica invece il maggior onere/provento finanziario che sarebbe stato registrato a conto economico nel corso dell'esercizio nell'ipotesi di tassi di interesse maggiori o inferiori a quelli effettivamente rilevati rispettivamente di +0,5% e -0,5% con riferimento sia agli strumenti finanziari derivati che ai contratti di finanziamento a tasso variabile.

La seguente tabella mostra la variazione del risultato economico dell'esercizio e del patrimonio netto conseguente all'analisi di sensitività.

(Euro/000)	Utile o (Perdita)	
	Aumento di 50 bps	Decremento di 50 bps
Mutui	(500)	500
Prestiti obbligazionari	(70)	70
Debiti verso società di leasing	(0)	0
Finanziamenti in conto corrente	(5)	5
Altri finanziatori	(46)	46
Strumenti finanziari derivati	206	(192)
Sensività di flussi finanziari netta	(415)	429

FINANZIAMENTI A TASSO VARIABILE

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 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

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

Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull’esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo sono registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al

fair value dello strumento derivato.

(ii) 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 32 milioni, in ammortamento
Tasso Variabile	Euribor 6 mesi, act/365, semestrale
Strike Rates	0.5965%
FLOOR strike	-2.75%

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 sono registrate a patrimonio netto (altri utile/perdite complessivi).

Il nozionale dei derivati sottoscritti equivale a circa il 39,5% dell’indebitamento lordo finanziario di Gruppo al 31 dicembre 2018.

A fine dicembre 2017 è stato inoltre emesso un prestito obbligazionario pari a 30 milioni di Euro di valore nominale ad un tasso fisso del 5%. Nel complesso quindi la porzione di indebitamento esposta al rischio di tasso d’interesse al 31 dicembre 2018 è pari a circa il 46,1%.

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2018 non è soggetto a rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall’Euro.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

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

La Società, mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base periodica, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

Nell'individuazione dei criteri da utilizzare ai fini della redazione del presente Bilancio, la Società/il Gruppo ha tenuto conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di prossima approvazione del bilancio dell'esercizio in corso, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere. Sulla base dei fabbisogni rivenienti dal budget finanziario, la Società ha individuato le principali fonti di copertura finanziaria, principalmente derivanti da:

- A) attività di rifinanziamento di taluni asset;
- B) cessione di taluni asset;
- C) riscadenziamento delle linee di credito a breve;
- D) sostegno finanziario dei Soci.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del Bilancio al 31 dicembre 2018 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nel budget finanziario.

La situazione di liquidità del Gruppo al termine dell'arco temporale di dodici mesi è prevista comunque positiva, pur in presenza di acquisizioni ed investimenti su immobili in portafoglio, da finanziare con ricorso al credito, al mercato e/o tramite dismissioni di attività in portafoglio, attività da implementare nel corso dell'esercizio. Il verificarsi in tutto od in parte delle stesse attività nei modi e nei tempi previsti dipenderà tuttavia anche da fattori al di fuori del controllo della società quali tra gli altri il ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'offerta di credito, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi siano significative incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettiche, nel prevedibile futuro.

31/12/2018 (Euro/000)	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate						
Mutui	128.861	144.259	53.681	23.103	53.167	14.308
Prestiti obbligazionari	44.622	49.216	2.301	46.915	0	0
Debiti verso società di leasing	1.613	2.508	232	231	698	1.347
Finanziamenti in conto corrente	22.353	23.166	23.166	0	0	0
Altri finanziatori	9.887	10.589	555	10.034	0	0
Totale passività non derivate	207.336	229.738	79.935	80.283	53.865	15.655
Strumenti finanziari derivati						
Derivati di copertura	709	748	278	248	222	0
Derivati non di copertura	259	240	147	93	-	-
Cap acquistato	(4)	0	0	0	0	0
Floor venduto	263	240	147	93	0	0
Totale	208.304	230.726	80.360	80.624	54.087	15.655

Analisi delle passività per scadenza

A completamento delle informazioni riportate nelle specifiche note alla situazione patrimoniale e finanziaria, di seguito si riportano i saldi al 31 dicembre 2018.

Analisi delle passività per scadenza al 31/12/2018 (Euro/000)	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	134.909	0	0	124.754	10.155
Altre passività finanziarie non correnti	1.418	0	0	709	709
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	72.427	0	72.427	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	18.250	0	18.250	0	0
Altre passività finanziarie correnti	3.069	0	3.069	0	0
Totale	230.073	0	93.746	125.463	10.864

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito del Gruppo è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali per cessioni di immobili o partecipazioni e prestazioni di servizi. Per questi ultimi si vedano le specifiche sezioni delle note di commento.

Nota 33. Informazioni ai sensi della Legge 124/2017 art. 1, Comma 125 e 129

Si segnala che il Gruppo nel corso dell'esercizio non ha incassato alcuna erogazione, contributo, incarichi retribuiti e vantaggi economici da enti o agenzie o società di controllo pubblico.

3.15 Allegato 1 - Informazioni societarie

Società controllate consolidate integralmente

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di partecipazione
Consorzio ATA	Serravalle Scrivia (AL) Via Novi, 39	€ 10.000	99,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Petrarca	-	-	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Redwood	-	-	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Novipraga SIIQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaquattro Center SIIQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	€ 54.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaundici SIIQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Praga RES S.r.l.	Milano Via Tortona, 37	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
SATAC SIIQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	€ 620.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.

Consorzio ATA

Consorzio costituito per lo sviluppo del progetto di proprietà della società SATAC SIIQ S.p.A. a Caselle Torinese (TO), che detiene il 99,33% delle quote.

Fondo Petrarca

Fondo specializzato nel segmento ufficio, detenuto al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Fondo Redwood

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

Novipraga SIIQ S.p.A.

Società di investimento immobiliare non quotata (SIIQ) proprietaria di immobili in sviluppo a destinazione commerciale ed economico/produttivo in Serravalle Scrivia (AL) e Novi Ligure (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Pragaquattro Center SIIQ S.p.A.

Società di investimento immobiliare non quotata (SIIQ) proprietaria di immobili in sviluppo e destinazione commerciale (Castellazzo Design Center) nel Comune di Castellazzo Bormida (AL) ed in Comune di Borgoratto Alessandrino (AL), di immobili a reddito (a destinazione d'uso turistico/ricettivo e residenziale) e in corso di sviluppo (la Bollina a destinazione d'uso turistico/ricettivo, sportivo/ricreativo e residenziale) nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Pragaundici SIIQ S.p.A.

Società di investimento immobiliare non quotata (SIIQ) 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 SIIQ S.p.A.

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

Società collegate e joint ventures consolidate con il metodo del patrimonio netto

Partecipazione	Sede Sociale	Capitale Sociale	Quote di partecipazione
Borletti Group SAM S.A.	L-1136 Luxembourg Place d'Armes 1T	€ 51.667	40% Aedes SIIQ S.p.A.
Efir S.à.r.l.	5 Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	€ 22.279.300	33,33% Aedes SIIQ S.p.A.
Fondo Dante Retail	-	-	100% Efir S.à.r.l.
Nichelino S.c.ar.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6A	€ 10.000	50% Praga RES S.r.l.
InvesCo S.A.	L-1136 Luxembourg Place d'Armes 1T	€ 143.500	28,57% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragasei S.r.l.	Milano Via Monte Napoleone n. 29	€ 100.000	50,1% Aedes SIIQ S.p.A.
Serravalle Village S.c.ar.l.	Tortona (AL) S.S. per Alessandria 6A	€ 10.000	50% Praga RES S.r.l. (già Praga Construction S.r.l.)
The Market LP SCA	Dogana - Repubblica di San Marino Via Cesare Cantù 104	€ 72.250	18,69% Aedes SIIQ S.p.A. 14,53% InvesCo S.A. 42,91% 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.

duta al 50,1% da Aedes SIIQ S.p.A. in *joint venture* con TH Real Estate.

Efir S.à.r.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 delle partecipazioni in Giulio Cesare S.r.l., Mercurio S.r.l. in liquidazione, e Palmanova S.r.l., proprietarie di rami d'azienda relativi all'attività commerciale di taluni immobili di proprietà del fondo stesso.

Nichelino S.c.ar.l. e Serravalle Village S.c.ar.l.

Società consortili costituite dall'A.T.I. tra Praga RES S.r.l. (già Praga Construction S.r.l.) ed Itinera S.p.A., che ne detengono il 50% cadauna, per la costruzione di un centro commerciale a Nichelino (TO) e della fase A del Serravalle Outlet Village.

Pragasei S.r.l.

Società proprietaria di immobili in corso di costruzione (Serravalle Outlet Village a destinazione d'uso commerciale) a Serravalle Scrivia (AL). È posse-

3.16 Allegato 2 - Rapporti con parti correlate

I rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio dal Gruppo Aedes con le società non incluse nell'area di consolidamento consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari, oltre che a finanziamenti erogati dalle società del Gruppo alle

società non consolidate, remunerati a tassi in linea con quelli normalmente applicati dal sistema bancario.

Tutti i rapporti con parti correlate sono regolati a normali condizioni di mercato.

Controparte (Euro/000)	Crediti finanziari non correnti	Dispo- nibilità liquide	Crediti commerciali correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti finanziari non correnti	Debiti com- merciali e altri debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Costi materie prime e servizi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllanti										
Augusto S.p.A.	0	0	111	86	10.000	90	0	0	0	0
Totale da controllanti	0	0	111	86	10.000	90	0	0	0	0
Società collegate										
InvesCo S.A.	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0
Nichelino Village S.c.ar.l.	1.024	0	0	0	0	1.492	0	0	0	0
Pragasei S.r.l.	8.783	0	0	0	0	0	0	0	5	0
Borletti Group SAM S.A.	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0
Serravalle Village S.c.ar.l.	0	0	38	0	0	0	0	0	0	0
The Market Propco S.r.l.	0	0	133	0	0	0	3	0	0	0
The Market Opco S.r.l.	0	0	7	0	0	0	0	0	0	0
Totale da collegate	9.807	0	184	0	0	1.492	3	0	5	0
Altre parti correlate										
Banca Profilo S.p.A.	0	1	0	8	4.958	0	0	0	0	(3)
Sator Immobiliare SGR S.p.A.	0	0	226	0	0	26	0	0	0	0
Società Investimenti Mobiliari Uno SS	0	0	0	1	694	0	0	0	0	0
Fondo Leopardi	0	0	12	0	0	0	12	0	0	0
Società agricola Bollina S.r.l.	0	0	5	0	0	2	0	0	0	0
Agarp S.r.l.	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Arepo Ad Sarl	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0
Restart SIIQ S.p.A	0	0	2	0	0	2.362	2	(20)	5	0
Pragaotto S.r.l.	0	0	75	0	0	3	0	0	0	0
Prarosa S.r.l.	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Tiepolo S.r.l.	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Totale altre parti correlate	0	1	325	9	5.652	2.393	14	(20)	5	(3)
Totale parti correlate	9.807	1	620	95	15.652	3.975	17	(20)	10	(3)

Il totale dei compensi deliberati in favore di Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche è riportato nella seguente tabella:

(Euro/000)	Aedes SIQ S.p.A.	Controllate e collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione	37	0	37
di cui riversati	0	0	0
Compensi membri del Collegio Sindacale	15	34	49
Compensi di Amministratori e Sindaci per le cariche ricoperte nell'Organismo di Vigilanza	0	5	5
di cui Sindaci di Aedes SIQ S.p.A.	0	5	5
Compensi Dirigenti Strategici	3	0	3
Totale	55	39	94

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, che verrà pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.

3.17 Allegato 3 - Partecipazioni in società valutate con il metodo del Patrimonio Netto

Partecipazione (Euro/000)	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
Società collegate				
EFIR S.ar.l.	57.288	303	0	166
Fondo Dante Retail	119.462	14.490	70.309	648
The Market	44.117	10.872	0	7.904
Pragasei S.r.l.	43.251	14.694	17.557	38.154
Totale	264.118	40.359	87.866	46.872

Partecipazione (Euro/000)	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Variazione delle rimanenze	Costi materie prime e servizi	Costo del personale	Altri costi operativi
Società collegate						
EFIR S.ar.l.	0	0	0	(43)	0	0
Fondo Dante Retail	9.421	50	0	(2.019)	0	(931)
The Market	44	0	0	(1.685)	0	(1)
Pragasei S.r.l.	6.930	0	0	(3.221)	0	(174)
Totale	16.395	50	0	(6.968)	0	(1.106)

Partecipazione (Euro/000)	Ammortamenti	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi/(Oneri) finanziari netti	Proventi/(Oneri) da partecipazioni	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
Società collegate						
EFIR S.ar.l.	0	0	(3)	0	(110)	(156)
Fondo Dante Retail	0	710	(1.758)	363	0	5.836
The Market	(4)	0	(676)	0	0	5.740
Pragasei S.r.l.	(28)	(117)	(1.910)	0	50	1.530
Totale	(32)	593	(4.347)	363	(60)	12.950

Di seguito si riporta il dettaglio della posizione finanziaria netta delle società valutate con il metodo del patrimonio netto:

Partecipazione (Euro/000)	% di partecipazione	PFN al 100%	PFN pro-quota
EFIR S.ar.l.	33,33%	212	71
Fondo Dante Retail	33,33%	(56.618)	(18.871)
Pragasei S.r.l.	50,10%	(28.692)	(14.375)
The Market	40,00%	9.251	3.700
Totale		(85.098)	(33.175)

A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è controgarantito principalmente da garanzie immobiliari. Si rimanda alla nota 27 per eventuali impegni del Gruppo.

3.18 Allegato 4 – Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'e-

sercizio 2017 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di Revisione.

(Euro/000)	
Verso la Società Capogruppo:	
a) dalla Società di Revisione, per la prestazione di servizi di revisione	114
b) dalla Società di Revisione:	
per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	325
per la prestazione di altri servizi	
Verso le Società controllate:	
a) dalla Società di Revisione, per la prestazione di servizi di revisione	104
b) dalla Società di Revisione:	
per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	
per la prestazione di altri servizi	
c) da entità appartenenti alla rete della Società di Revisione:	
per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	
per la prestazione di altri servizi	
Totale	543

3.19 Attestazione sul Bilancio Consolidato*

I sottoscritti Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato, e Achille Mucci, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche del Gruppo Aedes, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2018.

Si attesta, inoltre, che

1. il bilancio consolidato:
 - a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
 - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento del Gruppo Aedes.
2. la Relazione sulla Gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 3 aprile 2019

L'Amministratore Delegato

Giuseppe Roveda

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Achille Mucci

(*) A i sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

3.20 Relazione della Società di Revisione

Deloitte

COOPERATIVA SOCIETARIA
MILITARE S.P.A.
DIPARTIMENTO
R&B

Tel. +39 (0)39221111
Fax +39(0)39221113
www.aedes.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

Agli Azionisti della
Aedes SIIQ S.p.A.

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Aedes (il "Gruppo"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note illustrative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 39/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Aedes SIIQ S.p.A. (la "Società") in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Ritendiamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Scissione del Complesso Aziendale SIIQ in favore del Gruppo

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione	In data 27 settembre 2018 la assemblea straordinaria dei soci di Aedes SIIQ S.p.A. e di Sedea SIIQ S.p.A. hanno approvato l'operazione di scissione parziale e proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora "Restart SIIQ S.p.A.") in favore di Sedea SIIQ S.p.A. (di seguito la "Scissione").
--	---

Deloitte

In data 28 dicembre 2018 la Scissione è divenuta efficace e la società Sedeas SITQ S.p.A. ha cambiato la propria denominazione sociale in Ardes SITQ S.p.A. In pari data sono iniziate le negoziazioni azioni ordinarie e dei warrant della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

La Scissione è stata funzionale alla realizzazione di una operazione di riorganizzazione, per effetto della quale il Gruppo ha acquisito il controllo del complesso aziendale che svolge l'attività di locazione di immobili con destinazione commerciale e di sviluppo di aree idonee alla realizzazione di immobili con destinazione commerciale da concedere in locazione, coerentemente con il modello SITQ (di seguito il "Complesso Aziendale SITQ").

Il valore contabile consolidato del Complesso Aziendale SITQ alla data di efficacia della Scissione è stato pari a Euro 298,5 milioni con conseguente incremento del patrimonio netto del Gruppo di pari importo. Per quanto riguarda la rilevazione contabile della Scissione, la Direzione ha tenuto conto del fatto che essa si configura quale "Aggregazione di entità o attività operanti sotto controllo comune". In quanto le società partecipanti alla Scissione sono e rimarranno consolidate dallo stesso soggetto, e ha pertanto riservato le attività e le passività oggetto della Scissione agli stessi valori iscritti nel bilancio della società adesa, in linea con la prassi adottata per questa tipologia di operazioni.

In considerazione della significatività del Complesso Aziendale SITQ acquisito mediante la Scissione e della rilevanza dell'operazione ai fini della comprensione del bilancio consolidato, abbiamo ritenuto che la fattispecie in oggetto è la relativa informativa costituisca un aspetto chiave della revisione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2018:

I paragrafi "Premesse" e "Attività e passività acquisite per effetto della Scissione" delle note illustrative riportano una descrizione della Scissione e dei principali impatti patrimoniali sul bilancio consolidato del Gruppo.

Procedere di revisione svolto

Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure:

- analisi della principale documentazione societaria disponibile sull'operazione in oggetto, ivi inclusi i verbali delle adunanze degli organi societari;
- analisi dell'accuratezza e della completezza degli elementi patrimoniali attivi e passivi afferenti il Complesso Aziendale SITQ acquisiti mediante la Scissione;
- esame dei criteri contabili utilizzati per la rilevazione contabile della Scissione;
- esame dell'informativa sulle note illustrative.

Valutazione del portafoglio immobiliare

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Il bilancio consolidato del Gruppo include investimenti immobiliari, valutati al fair value in base allo IAS 40, per Euro 443 milioni. Inoltre, il Gruppo detiene il portafoglio immobiliare anche tramite partecipazioni in società collegate e joint ventures valutate con il metodo del patrimonio netto, il cui valore di carico ammonta ad Euro 52,5 milioni, e rimanenze immobiliari, valutate al minore tra costo e valore netto di realizzo, per un valore pari ad Euro 8,6 milioni. Le predette attività sono state acquisite dal Gruppo prevalentemente per effetto della Scissione, divenuta efficace in data 28 dicembre 2018.



3

Il portafoglio immobiliare complessivo del Gruppo include immobili in fase di sviluppo, immobili di investimento e rimanenze immobiliari destinate alla vendita e i metodi valutativi e le assunzioni sottostanti la determinazione del fair value e del valore netto di realizzo per quanto attiene le rimanenze, variano in ragione della tipologia dell'investimento.

Il processo di valutazione del portafoglio immobiliare del Gruppo, condotto dagli Amministratori anche sulla base di perizie predisposte da esperti indipendenti, è complesso e deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro influenzate da condizioni economiche e di mercato di difficile previsione. In particolare, le assunzioni sottostanti le valutazioni effettuate dagli Amministratori in relazione al portafoglio immobiliare riguardano principalmente le seguenti variabili: (i) i flussi di cassa netti attesi dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione; (ii) i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione.

In considerazione della significatività del portafoglio immobiliare, della complessità e della soggettività del processo di valutazione condotto dagli Amministratori, con particolare riguardo alle summenzionate variabili, abbiamo ritenuto la valutazione del portafoglio immobiliare un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2018.

Le Note 1, 4 e 8 del bilancio consolidato forniscono l'informativa relativa rispettivamente agli investimenti immobiliari, alle partecipazioni in società collegate e joint ventures e alle rimanenze detenute dal Gruppo. La Nota 29 e il paragrafo "Stime ed assunzioni rilevanti" illustrano le assunzioni sottostanti le valutazioni relative al portafoglio immobiliare.

Procedure di revisione svolte

Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di nostri esperti con competenze specifiche in ambito valutativo:

- rilevazione dei processi e comprensione dei controlli rilevanti posti in essere dal Gruppo Aedes sulla selezione degli esperti indipendenti e sulla valutazione del portafoglio immobiliare;
- valutazione delle competenze, delle capacità e dell'obiettività degli esperti indipendenti coinvolti dagli Amministratori, mediante verifica delle qualifiche professionali, esame dei termini degli incarichi ad essi conferiti e acquisizione di informazioni dalla Direzione;
- analisi dell'adeguatezza dei metodi valutativi e della ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la valutazione del portafoglio immobiliare mediante colloqui e approfondimenti condotti con la Direzione e con gli esperti indipendenti e lettura critica delle perizie;
- verifiche su base campionaria della coerenza dei dati comunicati dalla Direzione agli esperti indipendenti con quelli usati nelle perizie;
- confronto dei tassi di inflazione, tassi di attualizzazione, tassi di capitalizzazione e canoni di mercato utilizzati ai fini della predisposizione delle perizie con fonti esterne (facendo riferimento a dati e informazioni di mercato rinvenibili da fonti pubbliche e transazioni comparabili);
- verifica su base campionaria dell'accuratezza matematica dei modelli usati dagli esperti indipendenti per le loro valutazioni;
- verifica dell'adeguatezza dell'informativa fornita dal Gruppo nelle note illustrative con riferimento alle varie tipologie di investimento possedute.

Deloitte

4

Rischio di liquidità

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 presenta un indebitamento finanziario corrente netto pari a Euro 68,8 milioni in relazione a cui si configura un rischio di liquidità in capo al Gruppo.

Ai fini della valutazione di tale rischio, gli Amministratori hanno predisposto delle proiezioni economico-finanziarie che tengono conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari del Gruppo fino al 31 marzo 2020, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento (le "Proiezioni").

Per far fronte al fabbisogno che emerge dalle Proiezioni, gli Amministratori hanno individuato le fonti di copertura che derivano principalmente da:

- attività di rifinanziamento di taluni asset;
- cessione di taluni asset;
- riscadenziamento delle linee di credito a breve;
- rafforzamento patrimoniale (della Società o di sue controllate).

Sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2018 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria descritte nelle note illustrative, gli Amministratori non hanno ravvisato significativi rischi che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nelle Proiezioni, sebbene talune azioni necessarie per la copertura del fabbisogno finanziario non siano allo stato ancora certe.

Gli Amministratori hanno inoltre verificato le ripercussioni che deriverebbero dal mancato rafforzamento patrimoniale. Tale verifica ha condotto gli stessi Amministratori a concludere che anche in tale scenario la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni lungo il periodo oggetto delle Proiezioni non sarebbe pregiudicata, evidenziando tuttavia che il mancato rafforzamento patrimoniale potrebbe compromettere la capacità del Gruppo di realizzare integralmente gli investimenti immobiliari previsti già a partire dal 2019, con conseguenti ripercussioni negative sulla crescita del portafoglio immobiliare e sulla redditività del Gruppo.

In considerazione della significatività delle valutazioni effettuate dagli Amministratori ai fini della valutazione del rischio di liquidità, nonché delle incertezze insite nelle stime delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario, abbiamo considerato che tali valutazioni configurano un aspetto chiave della revisione del bilancio consolidato del Gruppo.

Il paragrafo "Principali tipologie di rischio" del bilancio consolidato riporta l'informativa resa dal Gruppo in merito all'aspetto sopra evidenziato.

Procedure di revisione svolte

- Le nostre procedure di revisione hanno incluso, tra le altre, le seguenti:
- comprensione delle analisi effettuate dagli Amministratori nella predisposizione dei piani finanziari e nella stima dei flussi di cassa attesi;
 - analisi di ragionevolezza delle principali assunzioni adottate dagli Amministratori per la formulazione delle previsioni dei flussi di cassa e valutazione dell'attendibilità dei dati sottostanti utilizzati per tali previsioni;
 - incontri e discussioni con la Direzione al fine dell'ottenimento di elementi informativi ritenuti utili nelle circostanze;



5

- analisi degli scostamenti dei dati consuntivi rispetto ai piani finanziari originari, al fine di valutare la natura degli scostamenti e l'attendibilità del processo di predisposizione dei piani;
- lettura critica dei verbali delle riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- esame dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle fonti di copertura finanziaria;
- analisi degli eventi successivi intercorsi tra la data di chiusura del bilancio e la data della presente relazione;
- esame dell'adeguatezza dell'informativa fornita dagli Amministratori nelle note illustrative.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Aedes SIFQ S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nei limiti della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

Deloitte

6

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Aedes SIIQ S.p.A. ci ha conferito in data 12 novembre 2018 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2026.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, per. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Deloitte

7

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**


Gli Amministratori della Aedes SIIQ S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo Aedes al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato del gruppo Aedes al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Aedes al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giacomo Bellia
Socio

Milano, 6 aprile 2019

4.1 Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria*

Attivo

(Euro)	Nota	31/12/2018	di cui parti correlate	31/12/2017	di cui parti correlate
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	173.270.000		0	
Altre immobilizzazioni materiali	2	1.823.436		0	
Immobilizzazioni immateriali	3	47.534		0	
Partecipazioni in società controllate	4	114.198.639		0	
Partecipazioni in società collegate e altre	5	45.674.326		0	
Crediti per imposte anticipate	6	250.362		0	
Strumenti derivati	7	3.623		0	
Crediti finanziari	8	44.668.789	44.658.539	0	
Totale attività non correnti		379.936.709		0	
Attività non correnti destinate alla dismissione		0		0	
Attività correnti					
Rimanenze	9	1.867.028		0	
Crediti commerciali e altri crediti	10	9.607.600	5.824.307	10.200	
Disponibilità liquide	11	2.102.284	0	16.140	
Totale attività correnti		13.576.912		26.339	
Totale attivo		393.513.621		26.339	

Patrimonio netto

(Euro)	Nota	31/12/2018	di cui parti correlate	31/12/2017	di cui parti correlate
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		210.000.000		50.000	
Altre riserve		28.605.480		0	
Utili/(Perdite) portati a nuovo		29.182.244		(13.177)	
Risultato dell'esercizio		(265.081)		(161.292)	
Totale patrimonio netto	12	267.522.643		(124.469)	
Passivo					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	88.665.316	18.268.145	0	
Fondo TFR	14	1.062.113		0	
Fondi rischi e oneri	15	756.419		0	
Debiti commerciali e altri debiti	16	2.773.291		0	
Strumenti derivati	7	262.336		0	
Debiti per imposte differite	6	363.808		0	
Totale passività non correnti		93.883.283		0	
Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	16	16.001.278	6.715.098	150.426	
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	16.023.126	94.819	0	
Debiti per imposte correnti	17	83.291		382	
Totale passività correnti		32.107.695		150.808	
Totale passivo		125.990.978		150.808	
Totale passivo e patrimonio netto		393.513.621		26.339	

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria e Conto economico oltre che nelle relative Note Illustrative.

4.2 Conto Economico

Conto economico

(Euro)	Nota	31/12/2018	di cui parti correlate	31/12/2017	di cui parti correlate
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	18	120.552	16.134	0	
Altri ricavi	19	671.324		0	
Costi per materie prime e servizi	20	(1.144.297)	(20.234)	(160.866)	
Costo del personale	21	(46.190)		0	
Altri costi operativi	22	(39.807)		(430)	
Adeguamento al fair value	23	140.684		0	
Ammortamenti	23	(7.982)		0	
Risultato operativo		(305.716)		(161.296)	
Proventi finanziari	24	25.425	4.851	4	
Oneri finanziari	24	(69.885)	(8.722)	0	
Proventi oneri da partecipazioni	29	0		0	
Risultato al lordo delle imposte		(350.176)		(161.292)	
Imposte	25	85.095		0	
Risultato dell'esercizio		(265.081)		(161.292)	

4.3 Conto Economico complessivo

Conto economico complessivo

(Euro)	31/12/2018	31/12/2017
Utile/(Perdita) del periodo	(265.081)	(161.292)
Altre componenti rilevate nel conto economico complessivo:	0	0
Utili/(perdite) attuariali su TFR	(160.602)	0
Totale Utile/(Perdita) complessiva al netto delle imposte	(425.683)	(161.292)

4.4 Prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto

(Euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Utili/(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale			
01/01/2017	50.000	0	0	0	0	0	0	(13.177)	36.823
Destinazione risultato 2016			0	0	0		(13.177)	13.177	0
Utile/(Perdita) dell'esercizio								(161.292)	(161.292)
<i>Totale utile complessivo</i>							0	(161.292)	(161.292)
31/12/2017	50.000	0	0	0	0	0	(13.177)	(161.292)	(124.469)

(Euro)	Capitale sociale	Azioni proprie	Altre riserve				Utili/(perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
			Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale			
01/01/2018	50.000	0	0	0	0	0	(13.177)	(161.292)	(124.469)
Destinazione risultato 2017	0		0	0	0	(161.292)		161.292	0
Versamento Soci in conto capitale						350.000		0	350.000
Effetto Scissione	209.950.000		(3.515.575)	2.283.381	29.648.966		29.356.023		267.722.795
Utile/(Perdita) dell'esercizio								(265.081)	(265.081)
Utili/(Perdite) attuariali su TFR							(160.602)		(160.602)
<i>Totale utile complessivo</i>	<i>0</i>	<i>0</i>					(160.602)	(265.081)	(425.683)
31/12/2018	210.000.000	0	(3.515.575)	2.283.381	29.648.966	188.708	29.182.244	(265.081)	267.522.643

4.5 Rendiconto finanziario

(Euro)	31/12/2018	31/12/2017
Risultato dell'esercizio	(265.081)	(161.292)
Ammortamenti	7.982	0
Adeguamenti al FV investimenti immobiliari	(140.684)	0
Altri accantonamenti	1.738	0
Oneri/(Proventi) finanziari	44.460	0
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	778.928	0
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	1.775.688	132.209
Variazione altre attività e passività	(59.099)	(24)
Altre variazioni	(706.618)	(4.753)
Interessi (pagati)/incassati	(175.000)	0
Flusso finanziario dell'attività operativa	1.262.314	(33.860)
Variazione di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali	(4.889.316)	0
Variazione immobilizzazioni finanziarie	(600.000)	0
Disponibilità liquide acquisite per effetto della Scissione	4.355.211	0
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	(1.134.105)	0
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	1.607.935	0
Versamento soci in conto capitale (antecedenti l'operazione di scissione)	350.000	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	1.957.935	0
Variazione della disponibilità monetaria netta	2.086.144	(33.860)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	16.140	50.000
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	2.102.284	16.140

4.6 Operazioni significative non ricorrenti

In data 8 agosto 2018, gli organi amministrativi di Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.) e di Aedes SIIQ S.p.A. (già Sedea SIIQ S.p.A.) hanno approvato, ai sensi degli artt. 2506-bis e 2501-ter del Codice Civile, il progetto comune relativo alla scissione parziale proporzionale (l'“Operazione”) di Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A., la “Società Scissa”) a favore di Aedes SIIQ S.p.A. (già Sedea SIIQ S.p.A., la “Società Beneficiaria”).

La Scissione è parte di una più ampia operazione di riorganizzazione per effetto della quale è stato trasferito, alla società beneficiaria, il complesso aziendale di proprietà della società scissa che svolge – in via diretta o attraverso società controllate, collegate o partecipazioni in fondi immobiliari – l'attività di locazione di immobili con destinazione commerciale e di sviluppo di aree idonee alla realizzazione di immobili con destinazione commerciale (principalmente retail) da concedere in locazione, coerentemente con il modello delle società di investimento immobiliare quotate ai sensi dell'art. 1, commi 119 e ss., della Legge 27 dicembre 2006, n. 296, come modificata dall'art. 20 del D.L. 12 settembre 2014, n. 133, convertito, con modificazioni dalla Legge 11 novembre 2014, n. 164 (c.d. regime SIIQ) (il “Complesso Aziendale SIIQ”). La Società Scissa è rimasta titolare del complesso aziendale che svolge – in via diretta o attraverso società controllate, collegate o partecipazioni in fondi immobiliari – l'attività di acquisto, sviluppo e gestione di immobili non coerenti con il modello SIIQ (il “Complesso Aziendale Non-SIIQ”).

L'efficacia della Scissione era subordinata alla contestuale ammissione a quotazione delle azioni di Aedes SIIQ S.p.A. (già Sedea SIIQ S.p.A.) sul MTA di Borsa Italiana.

In data 27 settembre 2018 l'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.), ha approvato l'operazione di scissione parziale proporzionale di Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A., la “Società Scissa”) a favore di Aedes SIIQ S.p.A. (già Sedea SIIQ S.p.A., la “Società Beneficiaria”).

L'atto di Scissione è stato stipulato dal notaio Stefano Rampolla in Milano in data 12 dicembre 2018, repertorio n. 61.539/16.400, e l'operazione è divenuta efficace in data 28 dicembre 2018 in conseguenza del nulla osta alla quotazione rilasciato da Borsa Italiana e Consob. Alla data di efficacia della Scissione, Sedea SIIQ S.p.A. e Aedes SIIQ S.p.A. hanno rispettivamente modificato la propria denominazio-

ne sociale in Aedes SIIQ S.p.A. e Restart SIIQ S.p.A..

Nella pagina seguente si evidenziano gli effetti patrimoniali della Scissione.

Sulla base della situazione patrimoniale derivante dal bilancio di esercizio al 30 giugno 2018 (inclusa nel progetto di scissione), la differenza tra il valore contabile degli elementi patrimoniali attivi e il valore contabile degli elementi patrimoniali passivi oggetto di assegnazione alla Società è stata determinato pari a 267.723 migliaia di Euro. Alla data di efficacia della Scissione, 28 dicembre 2018, la differenza fra i valori afferenti al compendio scisso rispetto ai valori identificati nel progetto di scissione al 30 giugno 2018, ha determinato un conguaglio a favore di Restart SIIQ S.p.A. per un importo pari a 2.322 migliaia di Euro.

La Scissione è stata contabilizzata in un'ottica di continuità contabile in quanto si tratta di una “Aggregazione di entità o attività aziendali sotto controllo comune” poiché le società partecipanti alla Scissione sono e rimarranno consolidate, ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 10 – bilancio consolidato, dallo stesso soggetto (Augusto S.p.A.).

(*) Come previsto dal progetto di scissione e dal nuovo Statuto Sociale, il capitale sociale viene aumentato a 210.000.000,00 Euro mediante riclassifica di 2.004.399,00 Euro da “altre riserve per aumento di capitale”.

(**) L'effetto della Scissione è comprensivo del conguaglio da scissione riconosciuto alla Restart SIIQ S.p.A..

(Euro/000)	(A) Aedes SIIQ S.p.A. 27/12/2018	Restart SIIQ S.p.A. 27/12/2018	(B) Effetto Scissione	(A+B) Post Scissione 28/12/2018
Attivo				
Attività non correnti				
Investimenti immobiliari	0	168.240	168.240	168.240
Altre immobilizzazioni materiali	0	1.831	1.831	1.831
Avviamento e differenze di consolidamento	0	0	0	0
Immobilizzazioni immateriali	0	48	48	48
Partecipazioni in società controllate	0	114.199	114.199	114.199
Partecipazioni in società collegate e altre	0	45.674	45.674	45.674
Attività finanziarie disponibili alla vendita	0	0	0	0
Crediti per imposte anticipate	0	250	250	250
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	0	0	0	0
Strumenti derivati	0	4	4	4
Crediti finanziari	5	43.817	43.817	43.822
Crediti commerciali e altri crediti	0	0	0	0
Totale attività non correnti	5	374.063	374.063	374.068
Attività correnti				
Rimanenze	0	1.867	1.867	1.867
Crediti finanziari	0	0	0	0
Crediti commerciali e altri crediti	598	9.833	9.833	10.431
Partecipazioni in società collegate e altre	0	0	0	0
Attività finanziarie disponibili alla vendita	0	0	0	0
Strumenti derivati	0	0	0	0
Attività finanziarie con fair value a conto economico	0	0	0	0
Disponibilità liquide	323	4.355	4.355	4.678
Totale attività correnti	921	16.055	16.055	16.976
Totale attivo	926	390.118	390.118	391.044

(Euro/000)	(A) Aedes SIIQ S.p.A. 27/12/2018	Restart SIIQ S.p.A. 27/12/2018	(B) Effetto Scissione	(A+B) Post Scissione 28/12/2018
Patrimonio netto				
Capitale sociale*	50	207.946	209.950	210.000
Altre riserve	189	30.421	28.417	28.605
Utili/(Perdite) portati a nuovo**	(13)	31.678	29.356	29.343
Risultato del periodo	(1.022)	0	0	(1.022)
Totale patrimonio netto	(796)	270.045	267.723	266.927
Passivo				
Passività non correnti				
Debiti verso banche e altri finanziatori	0	87.763	87.763	87.763
Debiti per imposte differite	0	364	364	364
Fondo TFR	0	900	900	900
Fondi rischi e oneri	0	756	756	756
Totale passività non correnti	0	89.783	89.783	89.783
Passività correnti				
Debiti commerciali e altri debiti	1.722	14.600	16.922	18.644
Debiti verso banche e altri finanziatori	0	15.388	15.388	15.388
Strumenti derivati	0	302	302	302
Totale passività correnti	1.722	30.290	32.612	34.334
Totale passivo	1.722	120.073	122.395	124.117
Totale passivo e patrimonio netto	926	390.118	390.118	391.044

4.7 Premessa

Aedes SIIQ S.p.A. (“Aedes”, la “Società” o la “Capogruppo”) nasce a seguito dell’operazione di scissione della preesistente Aedes (oggi Restart), fondata nel 1905 e quotata alla Borsa Valori di Milano dal 1924. Aedes SIIQ a seguito della scissione – approvata nella Assemblea degli Azionisti del 27 settembre 2018 – e contestuale quotazione all’MTA gestito da Borsa Italiana (MTA:AED.MI), avvenuta il 28 dicembre 2018, coerentemente con la strategia tipica di una SIIQ possiede un portafoglio immobiliare composto da immobili a reddito e immobili in sviluppo per la messa a reddito aventi destinazione Commercial (Retail e Office).

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

Il cash flow ricorrente deriverà sia dagli immobili già di proprietà, con destinazione retail e uffici, attualmente a reddito o in fase di commercializzazione, sia dalle aree che verranno sviluppate in house per realizzare immobili a reddito con destinazione principalmente retail.

Aedes SIIQ sta costruendo il suo futuro grazie a investimenti delle sue due linee di business, acquisendo da un lato immobili a reddito per competere con le performances dei REIT europei e dall’altro realizzando una nuova generazione di shopping and leisure centres attraverso la sua pipeline di development, con un limitato ricorso sia all’indebitamento sia alle assunzioni di rischi finanziari.

La Società e il Gruppo proseguiranno nell’acquisizione di immobili e portafogli immobiliari già a reddito, localizzati nel Nord e Centro Italia, e finalizzeranno la realizzazione di una nuova generazione di shopping e leisure centres attraverso la pipeline di sviluppi già in portafoglio.

Si evidenzia che, alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Società al 31 dicembre 2018, i parametri patrimoniale e reddituale previsti dal Regime Speciale delle SIIQ risultano rispettati.

Il bilancio d’esercizio è sottoposto a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. ai sensi dell’art. 159 del D. Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998.

La pubblicazione del bilancio d’esercizio di Aedes SIIQ S.p.A., per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 3 aprile 2019.

Base di Preparazione

Il bilancio d’esercizio 2018 rappresenta il bilancio d’esercizio della Capogruppo Aedes SIIQ S.p.A. ed è stato predisposto nel rispetto dei principi contabili internazionali (“IFRS”) emessi dall’*International Accounting Standards Board* (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (“IAS”), tutte le interpretazioni dell’*International Financial Reporting Interpretations Committee* (“IFRIC”), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (“SIC”).

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

Il bilancio è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli Amministratori, infatti, hanno valutato che, non sussistono incertezze in merito alla capacità della Società e del Gruppo di operare in continuità aziendale, anche sulla base delle valutazioni riportate nella nota integrativa alla sezione “Principali tipologie di rischio - Rischio di liquidità”, cui si rinvia.

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

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

Relativamente alla forma dei prospetti contabili la Società ha optato di presentare le seguenti tipologie di prospetti contabili:

Situazione patrimoniale-finanziaria

La situazione patrimoniale-finanziaria viene presentata con separata indicazione delle attività, passività e patrimonio netto.

A loro volta le attività e le passività vengono espone in bilancio sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti.

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

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

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

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

Conto economico

Il conto economico viene presentato nella sua classificazione per natura.

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

- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Risultato dell'esercizio.

Conto economico complessivo

Il conto economico complessivo comprende tutte le variazioni degli altri utili (perdite) complessivi, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli azionisti e sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS. La Società ha scelto di rappresentare tali variazioni in un prospetto separato rispetto al conto economico. Le variazioni degli altri utili (perdite) complessivi sono espone al netto degli effetti fiscali correlati. Nel prospetto è altresì fornita separata evidenza dei componenti che possano o meno essere riclassifi-

cati successivamente nel conto economico.

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto

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

Rendiconto finanziario

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

Il presente bilancio è redatto utilizzando l'Euro come moneta di conto e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di Euro ove non diversamente indicato.

Gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di conto economico e nel prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria oltre che nelle relative Note Illustrative.

Nella redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018, sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione adottati per il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1° gennaio 2018.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2018

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2018:

- In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers* che, unitamente ad ulteriori chiarimenti pubblicati in data 12 aprile 2016, è destinato a sostituire i principi IAS 18 – *Revenue* e IAS 11 – *Construction Contracts*, nonché le interpretazioni IFRIC 13 – *Customer Loyalty Programmes*, IFRIC 15 – *Agreements for the Construction of Real Estate*, IFRIC 18 – *Transfers of Assets from Customers* e SIC 31 – *Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si appli-

cherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

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

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018. Le modifiche all'IFRS 15, Clarifications to IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers*, pubblicate dallo IASB nell'aprile 2016.

L'applicazione dell'IFRS 15 non ha avuto impatti significativi sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio separato della Società in quanto i ricavi sono in massima parte rappresentati da canoni attivi di locazione, per i quali trova applicazione l'IFRS 16, da ricavi e margini per vendite immobiliari e ricavi per servizi di natura immobiliare. La Società ha quindi adottato un approccio di transizione semplificato senza l'esposizione dei dati comparativi.

• In data 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 – *Financial Instruments: recognition and measurement*. Il documento accoglie i risultati del progetto dello IASB volto alla sostituzione dello IAS 39. Il nuovo principio deve essere applicato dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2018 o successivamente.

Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguar-

da il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste variazioni siano dovute alla variazione del merito creditizio dell'emittente della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel prospetto "Other comprehensive income" e non più nel conto economico. Inoltre, nelle modifiche di passività finanziarie definite come non sostanziali non è più consentito spalmare gli effetti economici della rinegoziazione sulla durata residua del debito modificando il tasso di interesse effettivo a quella data, ma occorrerà rilevarne a conto economico il relativo effetto.

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

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

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

non sarà più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura.

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

Il principio è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2018 e non ha avuto impatti significativi sul bilancio della Società. La Società ha quindi adottato un approccio di transizione semplificato senza l'esposizione dei dati comparativi.

- In data 20 giugno 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "*Classification and measurement of share-based payment transactions (Amendments to IFRS 2)*" che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IFRS 2. Le modifiche forniscono alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle vesting conditions in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled* a *equity-settled*. Le modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018.

L'adozione di queste modifiche non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "*Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle*" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 1 *First-Time Adoption of International Financial Reporting Standards - Deletion of short-term exemptions for first-time adopters*. La modifica a tale principio è applicabile al più tardi a partire dagli esercizi che hanno inizio al 1° gennaio 2018 e riguarda l'eliminazione di alcune short-term exemptions previste dai paragrafi E3-E7 dell'Appendix E di IFRS 1 in quanto il beneficio di tali esenzioni si ritiene ormai superato.
- IAS 28 *Investments in Associates and Joint Ventures - Measuring investees at*

fair value through profit or loss: an investment-by-investment choice or a consistent policy choice. La modifica chiarisce che l'opzione per una venture capital organization o di altra entità così qualificata (come ad esempio un fondo comune d'investimento o un'entità simile) per misurare gli investimenti in società collegate e *joint venture* valutate al *fair value through profit or loss* (piuttosto che mediante l'applicazione il metodo del patrimonio netto) viene effettuata per ogni singolo investimento al momento della rilevazione iniziale. Tale modifica è stata applicata dal 1° gennaio 2018.

- IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities - Clarification of the scope of the Standard*. La modifica chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 12 specificando che l'informativa richiesta dal principio, ad eccezione di quella prevista nei paragrafi B10-B16, si applica a tutte le quote partecipative che vengono classificate come possedute per la vendita, detenute per la distribuzione ai soci o come attività operative cessate secondo quanto previsto dall'IFRS 5. Tale modifica è stata applicata dal 1° gennaio 2018.

L'adozione di queste modifiche non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento "*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration (IFRIC Interpretation 22)*". L'interpretazione ha l'obiettivo di fornire delle linee guida per transazioni effettuate in valuta estera ove siano rilevati in bilancio degli anticipi o acconti non monetari, prima della rilevazione della relativa attività, costo o ricavo. Tale documento fornisce le indicazioni su come un'entità deve determinare la data di una transazione, e di conseguenza, il tasso di cambio a pronti da utilizzare quando si verificano operazioni in valuta estera nelle quali il pagamento viene effettuato o ricevuto in anticipo. L'interpretazione chiarisce che la data di transazione è quella anteriore tra:

- a) la data in cui il pagamento anticipato o l'acconto ricevuto sono iscritti nel bilancio dell'entità; e
- b) la data in cui l'attività, il costo o il ricavo (o parte di esso) è iscritto in bilancio (con conseguente storno del pagamento anticipato o dell'acconto ricevuto).

Se vi sono numerosi pagamenti o incassi in anticipo, una data di transazione deve essere identificata per ognuno di essi. L'IFRIC 22 è stato applicato a partire dal 1° gennaio 2018.

L'adozione di queste modifiche non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

- In data 8 dicembre 2016 lo IASB ha pubblicato il documento *"Transfers of Investment Property (Amendments to IAS 40)"* che contiene delle modifiche al principio contabile internazionale IAS 40. Tali modifiche chiariscono i trasferimenti di un immobile ad, o da, investimento immobiliare. In particolare, un'entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c'è l'evidenza che si sia verificato un cambiamento d'uso dell'immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte del management di un'entità. Tali modifiche sono state applicate a partire dal 1° gennaio 2018.

L'adozione di queste modifiche non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETÀ AL 31 DICEMBRE 2018

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

Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di lease dai contratti per la fornitura di servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e, da ultimo, il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di lease per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione

ne del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata.

La Società ha completato il progetto di assessment preliminare dei potenziali impatti rivenienti dall'applicazione del nuovo principio alla data di transizione (1° gennaio 2019). Tale processo si è declinato in diverse fasi, tra cui la mappatura completa dei contratti potenzialmente idonei a contenere un lease e l'analisi degli stessi al fine di comprenderne le principali clausole rilevanti ai fini dell'IFRS 16.

È in fase di completamento il processo di implementazione del principio, che prevede il settaggio dell'infrastruttura informatica volta alla gestione contabile del principio e l'allineamento dei processi amministrativi e dei controlli a presidio delle aree critiche su cui insiste il principio.

La Società ha scelto di applicare il principio retrospettivamente, iscrivendo però l'effetto cumulato derivante dall'applicazione del principio nel patrimonio netto al 1° gennaio 2019, secondo quanto previsto dai paragrafi IFRS 16:C7-C13. In particolare, la Società contabilizzerà, relativamente ai contratti di lease precedentemente classificati come operativi:

- a) una passività finanziaria, pari al valore attuale dei pagamenti futuri residui alla data di transizione, attualizzati utilizzando per ciascun contratto l'*incremental borrowing rate* applicabile alla data di transizione;
- b) un diritto d'uso pari al valore della passività finanziaria alla data di transizione, al netto di eventuali ratei e risconti attivi/passivi riferiti al lease e rilevati nello stato patrimoniale alla data di chiusura del presente bilancio.

Si riportano di seguito gli impatti stimati dall'adozione dell'IFRS 16 alla data di transizione:

- iscrizione tra le attività non correnti di diritti d'uso per complessivi 3,5 milioni di Euro;
- iscrizione di una passività finanziaria per complessivi 3,4 milioni di Euro.

Nell'adottare l'IFRS 16, la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dal paragrafo IFRS 16:5(a) in relazione agli short-term lease.

Parimenti, la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dell'IFRS 16:5(b) per quanto concerne i contratti di lease per i quali l'asset sottostante si configura come *low-value asset* (vale a dire che i beni sottostanti al contratto di lease non superano Euro 5 mila quando nuovi). I contratti per i quali è stata applicata l'esenzione ricadono principalmente all'interno delle seguenti categorie:

- Computers, telefoni e tablet;
- Stampanti;
- Altri dispositivi elettronici;
- Mobilio e arredi.

Per tali contratti l'introduzione dell'IFRS 16 non comporterà la rilevazione della passività finanziaria del lease e del relativo diritto d'uso, ma i canoni di locazione saranno rilevati a conto economico su base lineare per la durata dei rispettivi contratti.

Inoltre, con riferimento alle regole di transizione, la Società intende avvalersi dei seguenti espedienti pratici disponibili in caso di scelta del metodo di transizione retrospettivo modificato:

- Utilizzo dell'assessment effettuato al 31 dicembre 2018 secondo le regole dello IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* in relazione alla contabilizzazione degli *onerous contract* in alternativa all'applicazione del test di impairment sul valore del diritto d'uso al 1° gennaio 2019;
- Classificazione dei contratti che scadono entro 12 mesi dalla data di transizione come *short term lease*. Per tali contratti i canoni di *lease* saranno iscritti a conto economico su base lineare;
- Esclusione dei costi diretti iniziali dalla misurazione del diritto d'uso al 1° gennaio 2019;
- Utilizzo delle informazioni presenti alla data di transizione per la determinazione del *lease term*, con particolare riferimento all'esercizio di opzioni di estensione e di chiusura anticipata.

La transizione all'IFRS 16 introduce alcuni elementi di giudizio professionale che comportano la definizione di alcune policy contabili e l'utilizzo di assunzioni e di stime in relazione al *lease term*, alla definizione dell'*incremental borrowing rate*. Le principali sono riassunte di seguito:

- La Società ha deciso di non applicare l'IFRS 16 per i contratti contenenti un lea-

se che hanno come attività sottostante un bene immateriale;

- *Lease term*: il Gruppo ha analizzato la totalità dei contratti di lease, andando a definire per ciascuno di essi il lease term, dato dal periodo "non cancellabile" unitamente agli effetti di eventuali clausole di estensione o terminazione anticipata il cui esercizio è stato ritenuto ragionevolmente certo. Nello specifico, per gli immobili tale valutazione ha considerato i fatti e le circostanze specifiche di ciascuna attività. Per quanto riguarda le altre categorie di beni, principalmente auto aziendali ed attrezzature, il Gruppo ha generalmente ritenuto non probabile l'esercizio di eventuali clausole di estensione o terminazione anticipata in considerazione della prassi abitualmente seguita dal Gruppo

- Definizione dell'*incremental borrowing rate*: poiché nella maggior parte dei contratti di affitto stipulati dal Gruppo, non è presente un tasso di interesse implicito, il tasso di attualizzazione da applicare ai pagamenti futuri dei canoni di affitto è stato determinato come il tasso privo di rischio di ogni Paese in cui i contratti sono stati stipulati, con scadenze commisurate alla durata dello specifico contratto di affitto, aumento dello specifico Credit spread del Gruppo.

Riconciliazione con gli impegni per lease

Al fine di fornire un ausilio alla comprensione degli impatti rivenienti dalla prima applicazione del principio, la tabella seguente fornisce una riconciliazione tra gli impegni futuri relativi ai contratti di lease e l'impatto atteso dall'adozione dell'IFRS 16 al 1° gennaio 2019.

(Milioni di Euro)	1° gennaio 2019
Impegni per lease operativi al 31 dicembre 2018	Euro 3,9
Canoni per short term lease (esenzione)	<Euro 0,2>
Canoni per low-value lease (esenzione)	<Euro 0,0>
Passività finanziaria non attualizzata per i lease al 1° gennaio 2019	Euro 3,7
Effetto di attualizzazione	Euro 0,3
Passività finanziaria per i lease al 1° gennaio 2019	Euro 3,4

Si segnala che è probabile che l'ammontare finale della passività finanziaria per i lease si modifichi tra la data del bilancio e la data di pubblicazione del

bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2019 sia a causa della modifica dei termini stimati per alcuni lease sia per le future prassi tecniche contabili e relative interpretazioni del principio contabile.

- In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento *"Prepayment Features with Negative Compensation (Amendments to IFRS 9)"*. Tale documento specifica che uno strumento di debito che prevede un'opzione di rimborso anticipato potrebbe rispettare le caratteristiche dei flussi finanziari contrattuali ("SPPI" test) e, di conseguenza, potrebbe essere valutato mediante il metodo del costo ammortizzato o del *fair value through other comprehensive income* anche nel caso in cui la *"reasonable additional compensation"* prevista in caso di rimborso anticipato sia una *"negative compensation"* per il soggetto finanziatore. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 7 giugno 2017 lo IASB ha pubblicato il documento interpretativo IFRIC 23 – *Uncertainty over Income Tax Treatments*. Il documento affronta il tema delle incertezze sul trattamento fiscale da adottare in materia di imposte sul reddito.

Il documento prevede che le incertezze nella determinazione delle passività o attività per imposte vengano riflesse in bilancio solamente quando è probabile che l'entità pagherà o recupererà l'importo in questione. Inoltre, il documento non contiene alcun nuovo obbligo d'informativa ma sottolinea che l'entità dovrà stabilire se sarà necessario fornire informazioni sulle considerazioni fatte dal management e relative all'incertezza inerente alla contabilizzazione delle imposte, in accordo con quanto prevede lo IAS 1.

La nuova interpretazione si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

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

Alla data di riferimento del presente Bilancio gli

organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 – *Insurance Contracts* che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – *Insurance Contracts*.

L'obiettivo del nuovo principio è quello di garantire che un'entità fornisca informazioni pertinenti che rappresentano fedelmente i diritti e gli obblighi derivanti dai contratti assicurativi emessi. Lo IASB ha sviluppato lo standard per eliminare incongruenze e debolezze delle politiche contabili esistenti, fornendo un quadro unico principle-based per tenere conto di tutti i tipi di contratti di assicurazione, inclusi i contratti di riassicurazione che un assicuratore detiene.

Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 12 ottobre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento *"Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (Amendments to IAS 28)"*. Tale documento chiarisce la necessità di applicare l'IFRS 9, inclusi i requisiti legati all'impairment, alle altre interessenze a lungo termine in società collegate e *joint venture* per le quali non si applica il metodo del patrimonio netto. La modifica si applica dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 12 dicembre 2017 lo IASB ha pubblicato il documento *"Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle"* che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi. Le principali modifiche riguardano:

- IFRS 3 *Business Combinations* e IFRS 11 *Joint Arrangements*: l'emendamento chiarisce che nel momento in cui un'entità ottiene il controllo di un business che rappresenta una joint operation, deve rimisurare l'interessenza precedentemente detenuta in tale business. Tale processo non è, invece, previsto in caso di ottenimento del controllo congiunto.
- IAS 12 *Income Taxes*: l'emendamento

chiarisce che tutti gli effetti fiscali legati ai dividendi (inclusi i pagamenti sugli strumenti finanziari classificati all'interno del patrimonio netto) dovrebbero essere contabilizzate in maniera coerente con la transazione che ha generato tali profitti (conto economico, OCI o patrimonio netto).

- IAS 23 *Borrowing costs*: la modifica chiarisce che in caso di finanziamenti che rimangono in essere anche dopo che il *qualifying asset* di riferimento è già pronto per l'uso o per la vendita, questi divengono parte dell'insieme dei finanziamenti utilizzati per calcolare i costi di finanziamento.

Le modifiche si applicano dal 1° gennaio 2019, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Al momento gli Amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio della Società.

- In data 7 febbraio 2018 lo IASB ha pubblicato il documento *"Plant Amendment, Curtailment or Settlement (Amendments to IAS 19)"*. Il documento chiarisce come un'entità debba rilevare una modifica (i.e. un curtailment o un settlement) di un piano a benefici definiti. Le modifiche richiedono all'entità di aggiornare le proprie ipotesi e rimisurare la passività o l'attività netta riveniente dal piano. Gli emendamenti chiariscono che dopo il verificarsi di tale evento, un'entità utilizzi ipotesi aggiornate per misurare il *current service cost* e gli interessi per il resto del periodo di riferimento successivo all'evento. Al momento gli Amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio della Società.

- In data 22 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato il documento *"Definition of a Business (Amendments to IFRS 3)"*. Il documento fornisce alcuni chiarimenti in merito alla definizione di business ai fini della corretta applicazione del principio IFRS 3. In particolare, l'emendamento chiarisce che mentre un business solitamente produce un output, la presenza di un output non è strettamente necessaria per individuare in business in presenza di un insieme integrato di attività/processi e beni. Tuttavia, per soddisfare la definizione di business, un insieme integrato di attività/processi e beni deve includere, come minimo, un input e un processo sostanziale che assieme contribuiscono in modo significativo alla capacità di creare output. A tal fine, lo IASB ha sostituito il termine "capacità di crea-

re output" con "capacità di contribuire alla creazione di output" per chiarire che un business può esistere anche senza la presenza di tutti gli input e processi necessari per creare un output. L'emendamento ha inoltre introdotto un test (*"concentration test"*), opzionale per l'entità, che per determinare se un insieme di attività/processi e beni acquistati non sia un business. Qualora il test fornisca un esito positivo, l'insieme di attività/processi e beni acquistato non costituisce un business e il principio non richiede ulteriori verifiche. Nel caso in cui il test fornisca un esito negativo, l'entità dovrà svolgere ulteriori analisi sulle attività/processi e beni acquistati per identificare la presenza di un business. A tal fine, l'emendamento ha aggiunto numerosi esempi illustrativi al principio IFRS 3 al fine di far comprendere l'applicazione pratica della nuova definizione di business in specifiche fattispecie. Le modifiche si applicano a tutte le business combination e acquisizioni di attività successive al 1° gennaio 2020, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Considerato che tale emendamento sarà applicato sulle nuove operazioni di acquisizione che saranno concluse a partire dal 1° gennaio 2020, gli eventuali effetti saranno rilevati nei bilanci chiusi successivamente a tale data.

- In data 31 ottobre 2018 lo IASB ha pubblicato il documento *"Definition of Material (Amendments to IAS 1 and IAS 8)"*. Il documento ha introdotto una modifica nella definizione di "rilevante" contenuta nei principi IAS 1 - *Presentation of Financial Statements* e IAS 8 - *Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors*. Tale emendamento ha l'obiettivo di rendere più specifica la definizione di "rilevante" e introdotto il concetto di "obscured information" accanto ai concetti di informazione omessa o errata già presenti nei due principi oggetto di modifica. L'emendamento chiarisce che un'informazione è "obscured" qualora sia stata descritta in modo tale da produrre per i primari lettori di un bilancio un effetto simile a quello che si sarebbe prodotto qualora tale informazione fosse stata omessa o errata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio della Società dall'adozione di queste modifiche.

- In data 11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato un emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 *Sales or Contribution of Assets between an Investor*

and its Associate or Joint Venture. Il documento è stato pubblicato al fine di risolvere l'attuale conflitto tra lo IAS 28 e l'IFRS 10.

Secondo quanto previsto dallo IAS 28, l'utile o la perdita risultante dalla cessione o conferimento di un *non-monetary asset* ad una *joint venture* o collegata in cambio di una quota nel capitale di quest'ultima è limitato alla quota detenuta nella *joint venture* o collegata dagli altri investitori estranei alla transazione. Al contrario, il principio IFRS 10 prevede la rilevazione dell'intero utile o perdita nel caso di perdita del controllo di una società controllata, anche se l'entità continua a detenere una quota non di controllo nella stessa, includendo in tale fattispecie anche la cessione o conferimento di una società controllata ad una *joint venture* o collegata. Le modifiche introdotte prevedono che in una cessione/conferimento di un'attività o

di una società controllata ad una *joint venture* o collegata, la misura dell'utile o della perdita da rilevare nel bilancio della cedente/conferente dipenda dal fatto che le attività o la società controllata cedute/conferite costituiscano o meno un business, nell'accezione prevista dal principio IFRS 3. Nel caso in cui le attività o la società controllata cedute/conferite rappresentino un business, l'entità deve rilevare l'utile o la perdita sull'intera quota in precedenza detenuta; mentre, in caso contrario, la quota di utile o perdita relativa alla quota ancora detenuta dall'entità deve essere eliminata. Al momento lo IASB ha sospeso l'applicazione di questo emendamento

Al momento gli Amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio della Società.

4.8 Criteri di valutazione

Attività e passività non correnti

Immobilizzazioni immateriali

Un'attività immateriale viene rilevata contabilmente solo se è identificabile, controllabile, ed è prevedibile che generi benefici economici futuri ed il suo costo può essere determinato in modo attendibile. Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto, al netto delle relative quote di ammortamento e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento viene rilevato a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, ovvero è in grado di operare in base a quanto inteso dalla direzione aziendale e cessa alla data in cui l'attività è classificata come posseduta per la vendita o viene eliminata contabilmente.

Concessioni, licenze e marchi sono iscritti al costo storico, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento viene rilevato in base al periodo minore tra la durata contrattuale ed il periodo durante il quale si prevede di utilizzare tali attività.

Le licenze per software acquistate sono iscritte sulla base dei costi sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione dello specifico software, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Tali costi sono ammortizzati in base alla loro vita utile.

I costi associati allo sviluppo o alla manutenzione dei programmi per computer sono rilevati come costo nel momento in cui sono sostenuti. I costi per lo sviluppo del software per computer rilevati come attività sono ammortizzati nel corso delle loro vite utili stimate.

Investimenti immobiliari

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

Gli investimenti immobiliari possono essere pertanto distinti in:

- Immobili di investimento: inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Successivamente alla rilevazione iniziale, detti investimenti immobiliari sono iscritti al valore equo, che riflette le condizioni di mercato alla data di chiusura del Bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del valore equo degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano;
- Immobili in fase di sviluppo: contabilizzati con il criterio del costo fino a quando il relativo va-

lore equo non risulti attendibilmente determinabile su base continuativa e, successivamente a tale momento, vengono iscritti al valore equo con pari trattamento degli Immobili di investimento. Si precisa che, in relazione a quanto indicato nella Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, sulla base della procedura approvata in data 28 settembre 2016 dal Consiglio di Amministrazione, la Società ha individuato nell'approvazione della convenzione urbanistica da parte dell'Ente competente il momento in cui le iniziative immobiliari in fase di sviluppo possono essere valutate al fair value in misura attendibile e continuativa.

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

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Eventuali utili o perdite derivanti dal ritiro o dismissione di un investimento immobiliare sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui avviene il ritiro o la dismissione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono, di norma, quando vi è cambiamento d'uso. Per le riclassifiche da investimento immobiliare a proprietà a utilizzo diretto (immobile strumentale), il valore di riferimento dell'immobile per la successiva contabilizzazione è il valore equo alla data di cambiamento d'uso. Il portafoglio immobiliare, inclusivo di quello detenuto tramite società controllate, collegate e *joint ventures*, è valutato semestralmente con il supporto di esperti indipendenti, dotati di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Il fair value rappresenta il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o che si dovrebbe pagare per trasferire la passività ("*exit price*"), in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti. Conseguentemente si presume che l'impresa sia in funzionamento e che nessuna delle parti abbia la necessità di liquidare le proprie attività, intraprendendo operazioni a condizioni sfavorevoli.

Nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto anche del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile, della ripartizione delle responsabilità

assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario e della vita economica residua dell'immobile.

Altre immobilizzazioni materiali

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

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

Gli ammortamenti vengono calcolati a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dell'immobilizzazione oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo. I costi successivi sono inclusi nel valore contabile dell'attività o sono rilevati come un'attività distinta, a seconda di quale sia il criterio più appropriato, soltanto quando è probabile che i benefici economici futuri associati all'elemento andranno a beneficio della Società e il costo dell'elemento può essere valutato attendibilmente. Tutti gli altri costi per riparazioni e manutenzioni sono riportati nel conto economico durante l'esercizio in cui sono sostenuti.

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

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

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

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

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

Leasing

La definizione di un accordo contrattuale come operazione di leasing (o contenente un'operazio-

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

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

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

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte al costo rettificato in presenza di perdite di valore. Nel caso in cui i motivi che hanno portato alla rilevazione delle perdite vengano meno, il valore delle partecipazioni viene ripristinato.

Le partecipazioni in altre imprese sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale) e sono valutate al fair value salvo le situazioni in cui un prezzo di mercato o il fair value risultino indeterminabili: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo, rettificato per perdite durevoli di valore.

Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni di fair value vengono riconosciuti nel prospetto di conto economico complessivo.

In presenza di perdite per riduzione di valore o in caso di vendita, gli utili e le perdite riconosciuti fino a quel momento nel patrimonio netto sono contabilizzati a conto economico.

Perdita di valore delle attività

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

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività confrontandolo con il relativo valore netto contabile.

Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore netto contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene rilevata a conto economico nell'esercizio in cui si manifesta.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra fair value delle attività meno i costi di vendita e valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi di cassa attesi, generati dall'attività. Ai fini della valutazione della riduzione di valore, le attività sono analizzate partendo dal più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (cash generating unit).

Le immobilizzazioni immateriali e materiali non soggette ad ammortamento (vita utile indefinita), nonché le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'utilizzo, sono assoggettate annualmente alla verifica di perdita di valore.

In presenza di un indicatore di ripristino della perdita di valore, il valore recuperabile dell'attività viene rideterminato ed il valore contabile è aumentato fino a tale nuovo valore. L'incremento del valore contabile non può comunque eccedere il valore netto contabile che l'immobilizzazione avrebbe avuto se la perdita di valore non si fosse manifestata.

Le perdite di valore di avviamenti non possono essere ripristinate.

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

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

In relazione alle partecipazioni, tenuto conto della natura delle stesse (principalmente immobiliari),

le valutazioni di impairment sono sviluppate sulla base dei patrimoni netti contabili opportunamente rettificati al fine di considerare i fair value relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunti dalle sopraccitate perizie immobiliari, al netto degli effetti fiscali ove applicabili.

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

Attività finanziarie

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

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

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

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

FINANZIAMENTI E CREDITI

Rappresentano attività finanziarie non derivate,

con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo e per le quali il Gruppo non intende effettuare operazioni di trading.

Sono incluse nelle attività correnti eccetto per la parte in scadenza oltre i 12 mesi dopo la data di bilancio che viene invece classificata come attività non corrente.

I finanziamenti sono riconosciuti inizialmente al costo rappresentato dal fair value del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento.

Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono rilevati con il criterio del costo ammortizzato calcolato tramite l'applicazione del tasso d'interesse effettivo.

Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Secondo quanto previsto dal principio IAS 39 le partecipazioni in società diverse dalle controllate e dalle collegate, costituenti attività finanziarie non correnti e non destinate ad attività di trading, sono classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita (available for sale) e sono valutate al fair value salvo le situazioni in cui il fair value non risulti attendibilmente determinabile: in tale evenienza si ricorre all'adozione del metodo del costo.

Gli utili e le perdite derivanti da adeguamenti di valore vengono riconosciuti in una specifica riserva degli altri utili (perdite) complessivi fintanto che non siano cedute o abbiano subito una perdita di valore; nel momento in cui l'attività è venduta, gli utili o le perdite complessivi precedentemente rilevati negli altri utili (perdite) attuariali sono imputati al conto economico del periodo.

Attività non correnti detenute per la vendita

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

In conformità all'IFRS 5, i dati relativi alle attività de-

stinate ad essere vendute vengono presentati in due specifiche voci dello stato patrimoniale: “attività non correnti possedute per la vendita” e “passività correlate ad attività non correnti possedute per la vendita. Dalla data in cui tali attività sono classificate nella categoria delle attività non correnti possedute per la vendita, i relativi ammortamenti sono sospesi.

Imposte differite attive e passive

Le imposte differite attive e passive sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale.

Le imposte differite attive e passive vengono determinate in base ad aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nel periodo i cui tali differimenti si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore o quelle di nota successiva emanazione.

Non possono essere attualizzate e sono classificate tra le attività/passività non correnti.

Le imposte anticipate e differite sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio o negli esercizi precedenti.

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri. Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Patrimonio netto

I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni o opzioni sono riportati nel patrimonio netto.

Il costo di acquisto delle azioni proprie è iscritto in riduzione del patrimonio netto; gli effetti delle eventuali operazioni successive su tali azioni sono anch'essi rilevati direttamente a patrimonio netto.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi ed oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo

della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce “Proventi (oneri) finanziari”.

Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento.

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento, ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Nelle note al bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

Benefici ai dipendenti

I benefici ai dipendenti successivi al rapporto di lavoro (*post employment benefit* – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (*other long term benefit*) sono soggetti a valutazioni di natura attuariale.

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in Bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Inoltre per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, la valutazione della passività continua ad essere eseguita tramite l'utilizzo della metodologia attuariale denominata “metodo della proiezione unitaria del reddito” (*projected unit credit method*). A seguito dell'emendamento al principio IAS 19 “Benefici ai dipendenti”, in vigore dal 1° gennaio 2013, il Gruppo riconosce gli utili e le perdite attuariali immediatamente nel prospetto degli altri utili

(perdite) complessivi in modo che l'intero ammontare netto dei fondi per benefici definiti (al netto delle attività al servizio del piano) sia iscritto nella situazione patrimoniale e finanziaria consolidata. L'emendamento ha previsto inoltre che le variazioni tra un esercizio e il successivo del fondo per benefici definiti e delle attività al servizio del piano devono essere suddivise in tre componenti: le componenti di costo legate alla prestazione lavorativa dell'esercizio devono essere iscritte a conto economico come "service costs"; gli oneri finanziari netti calcolati applicando l'appropriato tasso di sconto al saldo del fondo per benefici definiti al netto delle attività risultante all'inizio dell'esercizio devono essere iscritti a conto economico come tali; gli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione della passività e attività devono essere iscritti nel prospetto degli altri utili (perdite) complessivi.

Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al fair value (valore equo) al netto dei costi dell'operazione sostenuti, e successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

I finanziamenti sono classificati come passività correnti a meno che il Gruppo non abbia un diritto incondizionato di differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento del bilancio.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti sono rilevati inizialmente al fair value del corrispettivo da pagare e successivamente al costo ammortizzato che, generalmente, corrisponde al valore nominale.

Attività e passività correnti

Rimanenze

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

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo, al netto delle relative spese stimate di vendita. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- il management ha assunto una decisione circa la destinazione delle aree consistente in un

suo utilizzo, uno sviluppo o la vendita diretta;

- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione, sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, e il corrispondente presunto valore di realizzo.

Gli immobili da vendere sono valutati al minore tra il costo e il valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

Il portafoglio immobiliare è valutato semestralmente con il supporto di un esperto indipendente, dotato di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

Crediti iscritti nell'attivo circolante, debiti commerciali e altri debiti

I crediti sono rilevati inizialmente al fair value del corrispettivo da ricevere che per tale tipologia corrisponde normalmente al valore nominale indicato in fattura, adeguato (se necessario) al presumibile valore di realizzo mediante apposizioni di stanziamenti iscritti a rettifica dei valori nominali. Successivamente, i crediti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato che generalmente corrisponde al valore nominale.

I debiti sono rilevati inizialmente al fair value del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente, i debiti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono: valori in cassa, depositi a vista con banche e altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i finanziamenti nelle passività correnti all'interno del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria.

Conto economico

Vendite di beni immobili

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

1. la maggior parte dei rischi e dei benefici con-

nessi alla proprietà dei beni è stata trasferita all'acquirente;

2. l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;

3. il valore dei ricavi è determinabile in maniera attendibile;

4. è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;

5. i costi sostenuti o da sostenere sono determinabili in modo attendibile.

Nel caso dei beni immobili queste condizioni si ritengono normalmente soddisfatte al rogito notarile.

Prestazioni di servizi

Il ricavo di un'operazione per prestazione di servizi deve essere rilevato solo quando può essere attendibilmente stimato, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio. Il risultato di un'operazione può essere stimato in modo attendibile quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

1. l'ammontare dei ricavi può essere valutato in modo attendibile;

2. è probabile che l'impresa fruisca dei benefici economici derivanti dall'operazione;

3. lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere misurato in modo attendibile e i costi sostenuti per l'operazione e i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

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

Interessi

I proventi finanziari sono riconosciuti a conto economico in funzione della competenza temporale, sulla base degli interessi maturati utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo. Gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per le quali normalmente trascorre un determinato periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (*qualifying asset* ai sensi dello IAS 23 – Oneri finanziari) sono capitalizzati ed ammortizzati lungo la vita utile della classe di beni cui essi si riferiscono. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono sostenuti. Gli interessi sono rilevati

con un criterio temporale che considera il rendimento effettivo dell'attività.

Dividendi

I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde con la data dell'Assemblea dei Soci che delibera la loro distribuzione.

Imposte correnti

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali.

Il debito previsto è rilevato alla voce "Debiti tributari". I debiti ed i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati al valore che si prevede di pagare/recuperare alle/dalle autorità fiscali applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti o sostanzialmente approvate alla data di chiusura dell'esercizio.

Aedes SIIQ S.p.A., in qualità di società controllante ex art. 2359 del Codice Civile ha aderito mediante l'esercizio congiunto dell'opzione con alcune sue società controllate, alla tassazione di Gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86 (c.d. consolidato fiscale nazionale).

Come noto, il Consolidato Fiscale nazionale consente la determinazione in capo a Aedes SIIQ S.p.A. (società consolidante) di un'unica base imponibile, risultante dalla somma algebrica dell'imponibile o della perdita fiscale di ciascuna società partecipante. L'adesione alla tassazione di gruppo ha carattere opzionale e, una volta esercitata, è irrevocabile vincolando le società aderenti per un triennio. Le società controllate da Aedes SIIQ S.p.A. che per l'anno d'imposta 2018 hanno optato per la tassazione di gruppo ex art.117 e ss del D.p.r. 917/86, sono: Novipraga SIINQ S.p.A., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., Praga Res S.r.l., Pragasei S.r.l., Pragauandici SIINQ S.p.A. e SATAC SIINQ S.p.A..

Gli effetti economici derivanti dal consolidato fiscale nazionale sono disciplinati tramite appositi regolamenti tra la società consolidante e le società consolidate; da tali regolamenti, è previsto che:

1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes SIIQ S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti);

2) le società controllate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole

le certezze, in assenza del consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:

- le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes SIIQ S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes SIIQ S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes SIIQ S.p.A.;
- le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

Risultato per azione

Il risultato base per azione viene calcolato dividendo l'utile/la perdita complessivo/a del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie di Aedes SIIQ S.p.A. per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo, escludendo le azioni proprie.

Il risultato per azione diluito viene determinato attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, aventi effetto diluitivo.

Stime ed assunzioni rilevanti

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

viamente non prevedibili né stimabili.

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

Con particolare riguardo alla valutazione degli investimenti immobiliari (173.270 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) e delle rimanenze immobiliari (1.867 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) va notato che la valutazione del fair value e del valore netto di realizzo, effettuata con il supporto di esperti indipendenti, deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro che possono variare sensibilmente e pertanto produrre variazioni – sul valore contabile degli immobili – ad oggi non prevedibili né stimabili.

Le principali variabili e assunzioni caratterizzate da incertezza sono:

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

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società controllate (114.199 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) collegate e *joint venture* (45.674 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al fair value degli investimenti immobiliari detenuti.

Si rimanda alla nota 30 IFRS 13 per maggiori informazioni in merito alle modalità di determinazione del fair value degli immobili e al paragrafo "Valutazioni dei periti indipendenti" della Relazione sulla Gestione per informazioni in merito al processo di selezione dei periti indipendenti.

Informativa sul regime speciale delle società di investimento immobiliari quotate – SIIQ

Il regime speciale delle Società di Investimento Immobiliare Quotate ("SIIQ") introdotto e disciplinato dalla Legge n. 296/2006 e successive modifiche, nonché dal D.M. n. 174/2007 (il "Regime Speciale"), comporta l'esenzione all'imposizione ai fini IRES ed IRAP del reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare (c.d. "gestione esente").

La disciplina del Regime Speciale è stata oggetto di

modifiche per effetto del Decreto Legge n. 133/2014 (di seguito anche "D.L. n. 133/2014"), in vigore dal 13 settembre 2014 e convertito dalla Legge 11 novembre 2014, n. 164. Agli effetti dell'applicazione del Regime Speciale, il reddito derivante dalla gestione esente è destinato ad essere tassato in capo ai soci in conseguenza della sua distribuzione. La distribuzione deve obbligatoriamente essere deliberata (a pena di decadenza dal regime speciale) in sede di approvazione del bilancio dell'esercizio nel corso del quale l'utile si è formato. In particolare, il regime speciale comporta l'obbligo, in ciascun esercizio, di distribuire ai soci, (i) almeno al 70% dell'utile netto derivante dall'attività di locazione, dal possesso di partecipazioni in SIIQ/SIINQ ed in fondi immobiliari qualificati (quale risultante dal conto economico del relativo bilancio di esercizio), se l'utile complessivo di esercizio disponibile per la distribuzione è pari o superiore all'utile della gestione esente, ovvero (ii) almeno al 70% dell'utile complessivo di esercizio disponibile per la distribuzione, se questo è inferiore all'utile della gestione esente.

Con il D.L. n. 133/2014 è stato previsto un ulteriore regime obbligatorio di distribuzione degli utili che si affianca a quello preesistente, e che consiste nell'obbligo di distribuire, nei successivi due esercizi a quello di realizzo, il 50% dei proventi derivanti dalle plusvalenze nette che originano dalla cessione di immobili destinati alla locazione, di partecipazioni in SIIQ/SIINQ ed in fondi immobiliari qualificati (cui sono assimilate la società di investimento a capitale fisso – SICAF – immobiliari).

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 dicembre, a seguito della Scissione proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart SIIQ 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.

1. Informativa sul rispetto dei requisiti per la permanenza nel regime speciale

(1) Requisiti oggettivi

Come previsto dall'art. 1, co. 121, della Legge n. 296/2006, le SIIQ devono svolgere in via prevalente l'attività di locazione immobiliare. Tale attività si considera svolta in via prevalente se gli immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale destinati alla locazione, le partecipazioni in SIIQ/SIINQ ed in fondi (o SICAF) immobiliari qualificati rappresentano almeno l'80% dell'attivo patrimoniale (parametro patrimoniale) e se, in ciascun esercizio i ricavi da essa provenienti rappresentano almeno l'80% dei componenti positivi del conto economico (parametro economico).

Il mancato rispetto per tre esercizi consecutivi di uno dei due parametri sopra indicati determina la definitiva cessazione dal regime speciale a decorrere dal secondo dei tre esercizi; il mancato rispetto di entrambi i parametri con riferimento al medesimo esercizio, determina la definitiva cessazione dal regime speciale a decorrere dall'esercizio in relazione al quale la condizione di decadenza si realizza.

Di seguito si riportano le risultanze del calcolo dei suddetti parametri. Sia il parametro patrimoniale che il parametro reddituale risultano rispettati per il 2018.

Parametro patrimoniale

(Euro/000)		31/12/2018	31/12/2017
Valore degli immobili destinati alla locazione	(A)	160.460	0
Valore degli immobili oggetto di attività di sviluppo del compendio immobiliare	(B)	9.340	0
Partecipazioni in SIIQ e in fondi di investimento immobiliari qualificati	(C)	133.843	0
Totale numeratore	(D)=(A)+(B)+(C)	303.643	0
Totale attivo patrimoniale	(E)	393.514	50
Elementi esclusi dal denominatore del rapporto:			
Disponibilità liquide		(2.102)	(16)
Finanziamenti verso società del Gruppo		(44.658)	0
Crediti per corrispettivi non ancora incassati		(8.523)	0
Attività per strumenti derivati		(4)	0
Imposte differite attive		(250)	0
Crediti tributari		(760)	(10)
Risconti attivi		(222)	0
Totale rettifiche	(F)	(56.518)	(26)
Totale denominatore: attivo patrimoniale rettificato	(G)=(E)+(F)	336.996	24
Parametro patrimoniale	(D)/(G)	90%	0%

Il parametro patrimoniale, come evidenziato nella tabella sopra riportata è dato dal rapporto tra:

- il numeratore, pari complessivamente a 303.643 migliaia di Euro, che include il valore di carico: (i) degli immobili destinati alla locazione che ammontano a 160.460 migliaia di Euro, (ii) degli "Immobili in fase di sviluppo" (9.340 migliaia di Euro) e (iii) delle partecipazioni in SIIQ e in Fondi Immobiliari di investimento (quote detenute direttamente nei fondi immobiliari Petrarca e Redwood, e, indirettamente, nel fondo immobiliare Dante Retail (tramite Efir s.à.r.l, come confermato dalla risposta dell'Agenzia ad un apposito interpello);
- il denominatore, pari complessivamente a 336.996 migliaia di Euro, che include il totale dell'attivo patrimoniale (393.514 migliaia di Euro) rettificato al fine di escludere, in applicazione dei criteri indicati dall'art. 6 del D.M.

174/2007: i) il valore delle disponibilità liquide (2.102 migliaia di Euro); ii) il valore dei finanziamenti verso società del Gruppo (44.658 migliaia di Euro); iii) il valore dei crediti commerciali derivanti sia dalla gestione esente sia, come chiarito dalla circolare dell'Agenzia delle Entrate n.8/E del 2008, dalla gestione imponibile (8.523 migliaia di Euro). Inoltre, al fine di non far incidere sul rapporto ulteriori elementi che non sono in relazione diretta né con la gestione esente, né con la gestione imponibile e la cui inclusione al denominatore del rapporto potrebbe alterare il risultato della verifica del criterio di prevalenza patrimoniale, sono stati esclusi: iv) il valore delle attività per contratti derivati (4 migliaia di Euro); v) il valore delle imposte differite attive (250 migliaia di Euro); vi) il valore dei crediti tributari (760 migliaia di Euro); viii) i risconti attivi relativi all'attività di locazione esente pari a 222 migliaia di Euro).

Parametro reddituale

(Euro/000)		31/12/2018
Canoni di locazione e ricavi assimilati	(A)	103
Margine netto sulle vendite immobiliari	(B)	0
Dividendi da SIINQ e da fondi immobiliari qualificati	(C)	0
Plusvalenze realizzate su partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie in altre SIQ o SIINQ	(D)	0
Totale numeratore	(E)=(A)+(B)+(C)+(D)	103
Totale componenti economici positivi	(F)	958
Elementi esclusi dal denominatore del rapporto:		
Rivalutazioni di immobili		(141)
Proventi per riaddebiti di costi		(11)
Interessi attivi su finanziamenti a controllate e collegate		(25)
Sopravvenienze attive, rilasci fondi e altri ripristini		(668)
Totale rettifiche	(G)	(845)
Totale denominatore	(H)=(F)+(G)	113
Parametro reddituale	(F)/(H)	91%

Il parametro reddituale, come evidenziato nella tabella sopra riportata è dato dal rapporto tra:

- il numeratore, pari complessivamente a 103 migliaia di Euro, include i ricavi per canoni di locazione degli immobili destinati a tale attività (immobili di investimento, immobili in fase di sviluppo ed immobili inclusi tra le attività possedute per la vendita). Si precisa che il suddetto importo è comprensivo dei ricavi assimilabili ai canoni di locazione, quali gli indennizzi da conduttori (ma non anche i proventi derivanti dal riaddebito di costi ai conduttori). I dividendi da partecipazioni in SIINQ e da fondi immobiliari qualificati per l'esercizio 2018 sono pari a zero;
- il denominatore, pari complessivamente a 113 migliaia di Euro. Tale importo corrisponde all'ammontare complessivo dei componenti positivi del conto economico pari a 958 migliaia di Euro, rettificato al fine di escludere le rivalutazioni di immobili, ai sensi delle indicazioni della circolare dell'Agenzia delle Entrate n. 8/E del 2008 (141 migliaia di Euro). Inoltre, al fine di non far incidere sul rapporto ulteriori elementi che non sono in relazione diretta né con la gestione esente, né con la gestione imponibile e la cui inclusione al denominatore del rapporto potrebbe alterare il risultato della verifica del criterio di prevalenza economica, sono stati esclusi:

i) i proventi che rappresentano riaddebiti di costi quali, prevalentemente, quelli relativi a distacchi di personale, al riaddebito di costi a conduttori di immobili destinati alla locazione (esclusi anche dal numeratore

del parametro reddituale), al riaddebito a controllate di costi ed oneri finanziari sostenuti nell'interesse della partecipata. Le rettifiche per tali componenti economici ammontano complessivamente a 11 migliaia di Euro;

ii) gli interessi attivi su finanziamenti a controllate e collegate per 25 migliaia di Euro;

iii) le sopravvenienze attive, i rilasci fondi ed altri ripristini per un totale di 668 migliaia di Euro.

Con riferimento invece a quanto previsto dall'art. 1, comma 123, della Legge 296/2006 e riguardante l'obbligo di distribuzione ai soci, in ciascun esercizio, di una parte dell'utile contabile della gestione esente pari (i) almeno al 70% suo ammontare, se l'utile complessivo di esercizio disponibile per la distribuzione è pari o superiore all'utile della gestione esente risultante dal conto economico del relativo bilancio di esercizio ovvero (ii) almeno al 70% dell'utile complessivo di esercizio disponibile per la distribuzione, se questo è inferiore all'utile della gestione esente, va osservato che il bilancio dell'esercizio 2018 include un risultato negativo della gestione esente pari a 939 migliaia di Euro e un utile della gestione imponibile di 674 migliaia di Euro, e quindi un risultato complessivo negativo di 265 migliaia di Euro. Pertanto la Società non registra utile della gestione esente disponibile per la distribuzione.

Conseguentemente, ai sensi della normativa applicabile, con riferimento al risultato dell'esercizio 2018 non è emerso alcun obbligo di distribuzione dell'utile della gestione esente.

In relazione, infine, all'ulteriore obbligo di distribuzione, previsto dall'art. 1, comma 123-bis, della Legge n. 296/2006 a seguito delle modifiche normative introdotte dal D.L. n. 133/2014, del 50% dei proventi rivenienti dalle plusvalenze nette realizzate nell'esercizio su immobili destinati alla locazione nonché derivanti dalla cessione di partecipazioni in SIIQ/SIINQ o di quote di fondi (o SICAF) immobiliari qualificati, va rilevato che nell'esercizio 2018, non si sono realizzati i presupposti per alcuna distribuzione obbligatoria.

(2) Requisiti soggettivi

Aedes SIIQ S.p.A., che redige il bilancio in applicazione dei principi contabili internazionali, rispetta i requisiti soggettivi previsti dalla normativa di riferimento per la permanenza nel regime speciale, essendo una società: i) costituita in forma di società per azioni; ii) residente ai fini fiscali in Italia; iii) le cui azioni sono negoziate presso la Borsa Italiana.

(3) Requisiti relativi alla struttura partecipativa

In base alle informazioni in possesso della Società, non risultano soci che detengono direttamente o indirettamente, ai sensi dell'art. 1, co. 119, della Legge n. 296/2006 e modificato dalla Legge n. 164/2014, più del 60% dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria e più del 60% dei diritti di partecipazione agli utili.

2. Suddivisione dei componenti economici tra gestione esente e gestione imponibile e relativi criteri di ripartizione

La Società ha suddiviso il conto economico al 31 dicembre 2018 tra gestione esente e gestione imponibile.

La contabilità separata ha il fine di identificare i risultati gestionali dell'attività esente e di quella imponibile attraverso: i) l'attribuzione a ciascuna delle due gestioni dei componenti economici specificamente imputabili alle stesse; ii) l'attribuzione a ciascuna delle due gestioni, secondo un ragionevole pro quota percentuale, dei componenti economici "comuni" (in quanto non specificamente riferibili ad una delle due gestioni).

In particolare, si evidenzia che Aedes SIIQ S.p.A. ha adottato, ai fini della attribuzione alla gestione esente (o imponibile) di tali componenti "comuni" il parametro reddituale descritto al precedente

paragrafo, in quanto ritenuto il parametro percentuale maggiormente idoneo per operare la suddetta ripartizione, poiché – depurato dei componenti economici non riferibili ad alcuna attività svolta – effettivamente espressivo del rapporto di incidenza percentuale dell'attività di locazione rispetto al complesso delle attività esercitate dalla Società.

Si precisa altresì che per i redditi derivanti dalla gestione esente è stata applicata l'apposita disciplina prevista dall'art. 1, commi 119 e ss., della Legge n. 296/2006 e dal relativo decreto attuativo, mentre per i redditi derivanti dalla gestione imponibile sono state applicate le ordinarie regole di imposizione ai fini IRES ed IRAP.

Di seguito, per ciascun componente economico, si illustrano i principali componenti rientranti nell'ambito delle due gestioni.

Ricavi netti di locazione: nell'ambito di tale margine i ricavi e i costi sono stati suddivisi tra gestione esente e gestione imponibile in base alla specifica afferenza di tali componenti all'immobile da cui traggono origine.

In particolare: i) i canoni di locazione, i riaddebiti di costi a conduttori, i ricavi per indennizzi assicurativi e i ricavi "assimilati" ai canoni di locazione e comunque connessi all'attività locativa; ii) i costi per la gestione e la manutenzione degli immobili, le imposte indirette sui contratti di locazione, l'imposta comunale sugli immobili e tutti i costi comunque connessi all'attività locativa, sono imputati (a) alla gestione esente se riferiti ad immobili destinati alla locazione, per tali intendendosi gli immobili inclusi nelle categorie contabili degli "immobili di investimento" (con l'esclusione, per i centri commerciali, della quota parte dei ricavi e dei costi riferibile, sulla base di apposite perizie, agli affitti dei rami di azienda e non della componente immobiliare), agli "immobili in fase di sviluppo" ed agli immobili inclusi tra le "attività possedute per la vendita", (b) alla gestione imponibile se riferiti all'affitto di "rami d'azienda" (per la parte non riferibile alla componente immobiliare, come determinata da apposite perizie) e ad "immobili destinati alla commercializzazione".

Le perdite e le svalutazioni di crediti derivanti dall'attività locativa sono state tutte imputate alla gestione imponibile ove riferiti a crediti per attività di locazione sorti in esercizi anteriori all'entrata della Società nel regime speciale delle SIIQ.

Ricavi netti per servizi: includono ricavi e costi specificatamente riferibili all'attività di servizi immobiliari e amministrativi, contabili e fiscali prestata da Aedes SIIQ S.p.A. a favore di società controllate. Trattandosi di attività diversa da quella locativa rientrante nell'ambito della gestione esente, i componenti economici rilevati nell'ambito di tale margine sono integralmente imputati alla gestione imponibile.

Costi di funzionamento: tutti i costi rientranti nell'ambito di tale categoria, sono considerati costi "comuni" alle due gestioni e, in quanto tali, ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Altri ricavi e proventi ed altri costi ed oneri: i ricavi ed i proventi rientranti in tale categoria risultano specificatamente riferibili alla gestione imponibile, a meno dei rilasci di accantonamenti esenti a fondi rischi e svalutazioni crediti e sopravvenienze per rettifiche di costi esenti. Infatti, i ricavi della gestione esente sono limitati ai soli ricavi di locazione (inclusi nell'apposita voce di bilancio) ed ai dividendi da partecipazioni in SIIQ e in fondi immobiliari "qualificati", inclusi nell'ambito dei proventi da controllate.

Gli altri costi e oneri sono prevalentemente costi "comuni" alle due gestioni e, in quanto tali, sono ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Utile/(Perdita) da vendita di immobili: i margini realizzati per effetto della vendita di immobili destinati alla locazione, pari alla differenza tra prezzo di vendita e relativo valore di carico, al netto dei costi di intermediazione e degli altri costi direttamente connessi alla vendita, sono fatti rientrare nell'ambito della gestione esente. Invece, i margini realizzati dalla vendita di "immobili destinati alla commercializzazione", sempre pari alla differenza tra prezzo di vendita e relativo valore di carico, al netto dei costi di intermediazione e di altri costi direttamente connessi alla vendita, sono imputati alla gestione imponibile.

Rivalutazioni/(Svalutazioni) di immobili: includono i ricavi e i costi, rilevati principalmente a seguito della valutazione al valore equo del patrimonio immobiliare, che sono imputati alla gestione esente se riferiti agli immobili destinati alla locazione, o alla gestione imponibile se riferiti agli "immobili destinati alla commercializzazione".

Proventi/(Oneri) finanziari netti: i proventi finanziari vengono integralmente attribuiti alla gestione

imponibile, ad eccezione di quanto di seguito indicato per i proventi finanziari derivanti da operazioni di copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse dei finanziamenti (che esprimono componenti rettificative degli oneri finanziari).

Con riferimento alle principali categorie di oneri finanziari si evidenzia quanto segue:

- gli oneri finanziari relativi a finanziamenti ipotecari che siano anche strutturati in modo tale da vincolare, in vario modo, i frutti derivanti dalla gestione degli immobili a garanzia del rimborso del debito sono considerati come "specificatamente" riferiti alla gestione esente e/o imponibile in funzione della riferibilità all'una o all'altra gestione dell'immobile oggetto della garanzia ipotecaria. Conseguentemente per i finanziamenti che (i) hanno a garanzia immobili destinati alla locazione e che (ii) sono contestualmente accompagnati da strutture che vincolano i relativi frutti della gestione a garanzia del rimborso del debito, i relativi oneri finanziari sono stati attribuiti alla gestione esente, mentre se i finanziamenti hanno a garanzia immobili destinati alla commercializzazione i relativi oneri finanziari sono stati attribuiti alla gestione imponibile;
- nei casi in cui i finanziamenti da cui traggono origine i suddetti oneri finanziari siano oggetto di operazioni di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse, i relativi proventi ed oneri di copertura sono allocati nella gestione esente o imponibile a seconda dell'imputazione degli flussi finanziari coperti, mentre l'eventuale porzione di inefficacia è allocata tra i costi o proventi "comuni" alle due gestioni;
- gli oneri finanziari relativi a debiti a breve e a finanziamenti a medio-lungo termine non ipotecari, né assistiti dalle richiamate caratteristiche di asservimento dei flussi, quali i prestiti obbligazionari e le linee di debito a breve termine sono considerati costi "comuni" alle due gestioni e conseguentemente sono stati ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Proventi ed oneri da controllate, collegate e da altre imprese: tutti i proventi finanziari sono stati integralmente attribuiti alla gestione imponibile, ad eccezione dei proventi relativi a partecipazioni in SIIQ/SIINQ e in fondi immobiliari qualificati, che per espressa previsione normativa vengono inclusi nella gestione esente.

Gli oneri da controllate, collegate e altre imprese

sono attribuiti alla gestione imponibile, con l'eccezione degli oneri derivanti da finanziamenti da partecipate che vengono considerati costi "comuni" alle due gestioni, al pari degli oneri finanziari su debiti a breve e lungo termine non ipotecari e, conseguentemente, vengono ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Imposte di competenza dell'esercizio: le imposte di competenza dell'esercizio, sia correnti sia differite sono state imputate alla gestione imponibile, non avendo alcun collegamento con la gestione esente.

Quanto ai proventi e oneri che costituiscono rettifiche di componenti economici contabilizzati in bilanci di esercizi anteriori all'ingresso nel regime speciale ovvero sopravvenienze rappresentative di costi e oneri che sarebbero stati di competenza di esercizi anteriori all'ingresso nel regime speciale, tali componenti – indipendentemente dalle loro classificazioni all'interno dei margini ovvero delle altre voci sopra individuate – sono integralmente attribuiti alla gestione imponibile in quanto sono strettamente correlati (rettificandoli) a componenti maturati in esercizi nei quali l'intero reddito era imponibile.

4.9 Principali tipologie di rischio

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

Rischi strategici

Rischio di mercato

Il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dell'andamento generale dell'economia, del settore immobiliare e dei tassi di interesse possano influire negativamente sul valore delle attività, anche immobiliari, delle passività o dei flussi di cassa attesi. La Società monitora tramite appositi studi l'andamento generale dell'economia ed effettua semestralmente un'analisi dell'andamento del mercato immobiliare. La Società attua un'adeguata strategia di diversificazione del portafoglio immobiliare tenendo conto sia dell'area geografica di riferimento sia della tipologia di asset. Inoltre la strategia della Società è focalizzata prevalentemente in asset di qualità prevalentemente all'interno di grandi centri urbani o che riguardano primarie aree a destinazione commerciale che hanno dimostrato capacità reddituali elevate anche durante i cicli negativi di mercato, grazie a un livello della domanda meno volatile rispetto ad asset di minori dimensioni situati in città secondarie.

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

Rischi operativi

Rischio di credito

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

L'attività svolta per la riduzione dell'esposizione al rischio di credito si basa su un'analisi della composizione del portafoglio clienti per ciascuna area di business volta ad assicurare un'adeguata garanzia sulla solidità finanziaria dei clienti stessi. Nell'ambito delle operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per la Società è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella nota 26. Gran parte delle attività finanziarie sono verso società controllate e collegate. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione della attività immobiliari delle società del Gruppo. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

Rischio di locazione

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

La Società adotta una politica rivolta alla costante relazione con i conduttori finalizzata alla fidelizzazione degli stessi.

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

La Società monitora questo rischio mantenendo relazioni costanti anche con le principali agenzie immobiliari specializzate.

Rischio sulla salute e sicurezza e rischio ambientale

Il Gruppo Aedes ha intrapreso tutte le iniziative necessarie alla tutela della salute nei luoghi di lavoro, secondo quanto disposto dalla legislazione in materia. Ai fini di quanto prescritto dalla normativa si precisa che, nel corso del 2018, non si sono verificati infortuni tali da comportare lesioni gravi o gravissime sul lavoro, o morti.

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

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

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

Rischi di compliance

Responsabilità ex D.Lgs. 231/01

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

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

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

La Società ha inoltre nominato un Organismo di Vigilanza, dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo, organo preposto a vigilare sull'effettività, adeguatezza, funzionamento e osservanza del Modello Organizzativo, curandone inoltre il costante aggiornamento.

Normativa regolamentare delle società quotate

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

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

Responsabilità ex L. 262/05

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

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

Rischio fiscale - requisiti regime SIIQ

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

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2018, primo esercizio di riferimento per la verifica dei parametri previsti dal Regime Speciale delle SIIQ, sono stati rispettati sia il requisito patrimoniale sia quello reddituale. Infatti, relativamente all’asset test, il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all’80% del valore complessivo dell’attivo patrimoniale e relativamente al profit test, l’ammontare dei ricavi derivanti dall’attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all’80% dei componenti positivi del conto economico.

Rischi finanziari

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposta la Società è originato prevalentemente da debiti finanziari a medio e lungo termine.

I debiti a tasso variabile espongono la Società a un rischio di cash flow; i debiti a tasso fisso espongono la Società a un rischio di fair value.

Il rischio a cui è esposta la Società è originato prevalentemente dai debiti indicizzati a un tasso variabile di mercato, con conseguente rischio di oscillazione dei cash flow, in quanto le variazioni di fair value non sono iscritte a conto economico e non presentano cash flow variabili in funzione delle condizioni di mercato.

I rischi di tasso di interesse possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti abitualmente utilizzati sono tipicamente *interest rate swap “plain vanilla”* o *“step-up”*, che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o cap, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società, e/o collar, ovvero strumenti rappresentati dall’acquisto di un cap e dalla vendita di un floor, che fissano un limite minimo e un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società consentendo alla stessa di mantenere un tasso variabile all’interno del range fissato.

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

Al fine di ridurre l’esposizione complessiva della Società al rischio di tasso, per effetto della scissione la Società è subentrata nel contratto derivato sottoscritto dalla Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.) in data 4 novembre 2015, avente le seguenti caratteristiche:

Tipologia	zero cost Collar
Decorrenza	31.12.2015
Scadenza	31.12.2020
Nozionale	Euro 50 milioni, Bullet
Tasso Variabile	Euribor 3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	1,00%
FLOOR strike	0,00%

Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al fair value.

Rischio di cambio

La Società al 31 dicembre 2018 non ha un rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

Rischio di liquidità

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

La Società, mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari. A tal fine, la Società 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 di tale rischio ed in sede di redazione del presente bilancio separato, la Società ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie (le "Proiezioni") che tengono conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del presente bilancio e fino al 31 marzo 2020, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere. In particolare il presente bilancio separato al 31 dicembre 2018 presenta un indebitamento finanziario netto corrente (entro i 12 mesi) per circa 13,9 milioni di Euro a fronte di un indebitamento consolidato finanziario netto corrente pari a 68,8 milioni di Euro.

Sulla base di dell'indebitamento netto corrente e dei fabbisogni rivenienti dalle Proiezioni, la Società ha individuato le principali fonti di copertura finanziaria, principalmente derivanti da:

A) attività di rifinanziamento di taluni assets; sono in corso attività di avanzata istruttoria per finanziamenti e rifinanziamenti per circa 20 milioni di Euro, al netto delle scadenze e dei rimborsi;

B) cessione di taluni assets nell'ambito della ricorrente rotazione del portafoglio; sono già in essere contratti preliminari di vendita vincolanti per circa 23 milioni di Euro; sono in corso ulteriori iniziative per la vendita di altri assets; C) riscadenzamento delle linee di credito a breve; sono già state riscadenzate a medio-lungo termine linee per circa 2 milioni di Euro; sono in corso negoziazioni per riscadenzare ulteriori linee di credito a breve per circa 12 milioni di Euro;

D) rafforzamento patrimoniale (della Società o di sue controllate) come evidenziato nell'ambito del Prospetto Informativo di quotazione.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze disponibili alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2018 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nelle "Proiezioni" sebbene talune azioni necessarie per la copertura del fabbisogno finanziario non siano allo stato ancora certe. Si precisa infatti che, il verificarsi in tutto od in parte delle stesse attività nei modi e nei tempi previsti dipenderà tuttavia anche da fattori al di fuori del controllo della società quali tra gli altri il ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'offerta di credito, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Gli Amministratori inoltre hanno verificato le ripercussioni che deriverebbero dalla mancata raccolta di risorse a titolo di capitale di rischio prevista nelle "Proiezioni". Tale verifica ha condotto gli stessi Amministratori a concludere che anche in tale scenario la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni, sia attuali che prospettiche, nel periodo contemplato dalle "Proiezioni" non sarebbe pregiudicata, ma ciò potrebbe compromettere la capacità del Gruppo di realizzare integralmente gli investimenti immobiliari a reddito previsti già a partire dal 2019, con conseguenti ripercussioni negative sulla crescita del portafoglio immobiliare e sulla redditività del Gruppo così come evidenziato nell'ambito del Prospetto Informativo di quotazione.

4.10 Note illustrative del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e del Conto Economico

Attivo

Nota 1. Investimenti immobiliari

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(Euro/000)	Immobili di investimento	Immobili in fase di sviluppo	Totale
Saldo al 31/12/2017			
Valore contabile al 01/01/2017	0	0	0
Incrementi	0	0	0
Decrementi	0	0	0
Adeguamento al fair value	0	0	0
Valore contabile al 31/12/2017	-	0	-
Saldo al 31/12/2018			
Valore contabile al 01/01/2018	0	0	0
Valore contabile da scissione	158.900	9.340	168.240
Incrementi	4.890	0	4.890
Adeguamento al fair value	140	0	140
Valore contabile al 31/12/2018	163.930	9.340	173.270

Ai fini della redazione del bilancio al 31 dicembre 2018, la Società ha conferito mandato a CB Richard Ellis Valuation S.p.A., primario esperto indipendente, per la valutazione del portafoglio immobiliare.

Le variazioni intervenute rispetto al precedente esercizio sono dovute a:

- l'effetto della scissione della Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.), pari a 168.240 migliaia di Euro, per effetto della quale la Società ha acquisito, alla data di efficacia della scissione (28 dicembre 2018), la totalità del portafoglio immobiliare a reddito e la quasi totalità degli immobili in fase di sviluppo della scissa come meglio dettagliati nell'atto di scissione sottoscritto in data 12 dicembre 2018;
- l'acquisto, dal Fondo Leopardi, di tre immobili retail a reddito situati nei comuni di Milano (MI), Senago (MI) e Gallarate (VA). Gli atti di compravendita sono stati stipulati in data 28 dicembre 2018 dal notaio Urbano Franchi (Rep. Nr. 61677 e 61678, racc. nr. 16467 e 16468). L'investimento complessivo, comprensivo degli oneri di diretta imputazione, è stato pari a 4.890 migliaia di Euro.

L'adeguamento al fair value, positivo per 140 migliaia di Euro, si riferisce ai soli tre immobili *retail* acquisiti in data 28 dicembre 2018 in quanto il valore contabile del portafoglio immobiliare trasferito dalla scissa era già allineato ai valori di perizia.

Le operazioni immobiliari concluse rientrano nella strategia della Società e del Gruppo di incrementare l'incidenza del portafoglio immobiliare a reddito o da mettere a reddito, con destinazione *office* o *retail*, che possa garantire flussi di cassa di lungo periodo e di vendere la rimanente parte del portafoglio non core.

Si precisa che su alcuni degli immobili di proprietà compresi tra gli investimenti immobiliari sono iscritte ipoteche per un valore complessivo di 191.370 migliaia di Euro, a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in alcuni casi agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto

di immobili sono mantenute per l'intero importo ma gravano sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente. Il valore contabile degli immobili su cui risultano iscritte le ipoteche ammonta a 173.170 migliaia di Euro.

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

(Euro/000)	Totale
Saldo al 31/12/2017	
Valore netto contabile al 01/01/2017	0
Valore contabile da scissione	0
Incrementi	0
Decrementi	0
Adeguamento al fair value	0
Valore contabile al 31/12/2017	0
Saldo al 31/12/2018	
Valore contabile al 01/01/2018	0
Valore contabile da Scissione	0
Incrementi	2.201
Decrementi	0
Adeguamento al fair value	(61)
Valore contabile al 31/12/2018	2.140

I pagamenti futuri derivanti dagli investimenti immobiliari acquistati tramite locazione finanziari possono essere così riassunti:

(Euro/000)	Canoni	Quota capitale
Entro un anno	226	181
Oltre un anno, ma entro 5 anni	886	763
Oltre i cinque anni	700	668
Totale canoni da leasing	1.812	1.612
Interessi	(200)	
Totale valore attuale canoni da leasing	1.612	1.612

Nota 2. Altre immobilizzazioni materiali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(Euro/000)	Impianti specifici	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Totale
Saldo iniziale 01/01/2017				
Costo storico	0	0	0	0
Fondo ammortamento	0	0	0	0
Valore netto contabile	0	0	0	0
Saldo al 31/12/2017				
Valore netto contabile al 01/01/2017	0	0	0	0
Incrementi	0	0	0	0
Decrementi	0	0	0	0
Valore netto contabile al 31/12/2017	0	0	0	0
Saldo al 31/12/2018				
Valore netto contabile al 01/01/2018	0	0	0	0
Costo storico da scissione	1.927	3.441	3.617	8.985
Fondo ammortamento da scissione	(1.665)	(2.143)	(2.533)	(6.341)
Fondo svalutazione da scissione	(250)	0	(563)	(813)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0	(4)	(4)	(8)
Valore netto contabile al 31/12/2018	12	1.294	517	1.823
Saldo finale 31/12/2018				
Costo storico	1.677	3.441	3.054	8.172
Fondo ammortamento	(1.665)	(2.147)	(2.537)	(6.349)
Valore netto contabile	12	1.294	517	1.823

IMPIANTI SPECIFICI

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione.

ATTREZZATURE INDUSTRIALI E COMMERCIALI

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione.

ALTRI BENI

La voce è costituita da mobili e arredi per 375 migliaia di Euro e macchine elettroniche per 142 migliaia di Euro; le autovetture e gli altri cespiti risultano completamente ammortizzati. L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione.

Nota 3. Immobilizzazioni immateriali

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(Euro/000)	Altre
Saldo iniziale 01/01/2017	
Costo storico	0
Fondo ammortamento	0
Valore netto contabile	0
Saldo al 31/12/2017	
Valore netto contabile al 01/01/2017	0
Incrementi	0
Decrementi	0
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0
Valore netto contabile al 31/12/2017	0
Saldo finale 31/12/2017	
Costo storico	0
Fondo ammortamento	0
Valore netto contabile	0
Saldo al 31/12/2018	
Valore netto contabile al 01/01/2018	0
Costo storico da scissione	811
Fondo ammortamento da scissione	(763)
Incrementi	0
Decrementi	0
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	0
Valore netto contabile al 31/12/2018	48
Saldo finale 31/12/2018	
Costo storico	811
Fondo ammortamento	(763)
Valore netto contabile	48

La voce include prevalentemente le licenze software. L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione.

Nota 4. Partecipazioni in società controllate

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso del 2018 sono i seguenti:

(Euro/000)	Valori al 31/12/2017	Effetto della scissione	Incrementi	Dismissioni e decrementi	Altri movimenti	(Svalutazioni)/Ripristini	Riclassifica a/(da) fondi	Valori al 31/12/2018	% di partecipazione
Partecipazioni									
Fondo Petrarca	0	12.323	0	0	0	0	0	12.323	100%
Fondo Redwood	0	3.694	0	0	0	0	0	3.694	100%
Novipraga SIINQ S.p.A.	0	27.983	0	0	0	0	0	27.983	100%
Praga Res S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	100%
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	0	9.075	0	0	0	0	0	9.075	100%
Pragaundici SIINQ S.p.A.	0	5.636	0	0	0	0	0	5.636	100%
SATAC SIINQ S.p.A.	0	55.488	0	0	0	0	0	55.488	100%
Totale	0	114.199	0	0	0	0	0	114.199	

INCREMENTI, DISMISSIONI E DECREMENTI E ALTRI MOVIMENTI

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione. I valori contabili trasferiti da Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.) nell'ambito dell'operazione di scissione, risultano già allineati ai risultati dell'*impairment test* eseguiti dagli Amministratori della società scissa. L'*impairment test* tiene conto dei plusvalori latenti relativi alle unità immobiliari di proprietà di ciascu-

na partecipata, desunti da perizie immobiliari predisposte da terzi indipendenti, al netto dei relativi oneri fiscali, ove dovuti. Ad esito della suddetta verifica, tenuto conto altresì delle perdite consuntivate nell'esercizio, si provvede ad adeguare il valore di ciascuna partecipazioni.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2018:

(Euro/000)	Sede legale		Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio
Partecipazioni										
Fondo Petrarca	Milano Vicolo Santa Maria alla Porta, 1	(1) (*)	n.a.	21.254	113	3.089	100%	21.254	0	12.323
Fondo Redwood	Milano Via G. Puccini 3	(2) (*)	n.a.	3.765	97	225	100%	3.765	0	3.694
Novipraga SIIQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	(**)	100	27.623	989	5.070	100%	27.623	0	27.983
Praga Res S.r.l.	Milano Via Tortona, 37	(**)	100	(237)	(419)	9.739	100%	(237)	0	0
Pragaquattro Center SIIQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37		54	9.074	2.547	61	100%	9.074	0	9.075
Pragaundici SIIQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37		100	5.636	3	53	100%	5.636	0	5.636
SATAC SIIQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37		620	65.392	2.541	1	100%	65.392	0	55.488
Totale									0	114.199

(1) Sede legale riferibile alla società di gestione Sator Immobiliare SGR S.p.A..

(2) Sede legale riferibile alla società di gestione Castello SGR S.p.A..

(*) Il valore è riferito al rendiconto della società al 31/12/2018 rettificato dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo.

(**) Il valore è riferito alla situazione contabile della società al 31/12/2018 rettificata dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo.

Nota 5. Partecipazioni in imprese collegate e altre

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nell'esercizio sono i seguenti:

(Euro/000)	Valori al 31/12/2017	Effetto della Scissione	Incrementi/ (decrementi)	Altri movimenti	(Svalutazioni)/ Ripristini	Valori al 31/12/2018	% di partecipazione
Partecipazioni							
Borletti Group SAM S.A.	0	182	0	0	0	182	40,00%
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	0	19.644	0	0	0	19.644	33,33%
InvesCo S.A.	0	4.849	0	0	0	4.849	40,00%
Pragasei S.r.l.	0	7.499	0	0	0	7.499	50,10%
The Market LP SCA	0	13.500	0	0	0	13.500	18,69%
Totale	0	45.674	0	0	0	45.674	

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della Scissione.

Di seguito i dati principali al 31 dicembre 2018 relativi alle partecipazioni in imprese collegate:

(Euro/000)	Sede legale	Capitale sociale	Patrimonio netto	di cui utile (perdita) di esercizio	Valore della produzione	% di partecipazione	Patrimonio netto di competenza	Svalutazioni	Valore di bilancio
Partecipazioni									
Borletti Group SAM S.A.	1, Place d'Armes L - 1136 Luxembourg	52	19	(22)	0	40,00%	8	0	182
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	5, Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	(*) 22.279	57.425	3.281	0	33,33%	19.140	0	19.644
InvesCo S.A.	1, Place d'Armes L - 1136 Luxembourg	144	10.740	(6)	0	28,57%	3.068	0	4.849
Pragasei S.r.l.	Milano Via Monte Napoleone 29	(**) 100	2.200	14	0	50,10%	1.102	0	7.499
The market LP SCA	Milano Via Monte Napoleone 29	(**) 72	41.242	(99)	0	40,00%	16.497	0	13.500
Totale								0	45.674

(*) Il valore è riferito al rendiconto della società al 31/12/2018 rettificato dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo.

(**) Il valore è riferito alla situazione contabile della società al 31/12/2018 rettificata dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo.

I valori contabili trasferiti da Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.) nell'ambito dell'operazione di scissione, risultano già allineati ai risultati dell'*impairment test* eseguiti dagli Amministratori della

società scissa per cui il valore contabile delle singole partecipazioni risulta già allineato al valore recuperabile.

Nota 6. Crediti per imposte anticipate e debiti per imposte differite

Le imposte anticipate/differite sono dettagliate nella seguente tabella:

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Crediti per imposte anticipate		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	250	0
	250	0
Fondo imposte differite		
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	364	0
	364	0

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione. Si riferiscono a fiscalità differita generata da differenze di valore

relative a immobili iscritti a rimanenza, ai fini SIIQ soggetti a gestione imponibile.

Nota 7. Strumenti derivati

(Euro/000)	31/12/2018		31/12/2017	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Quota corrente				
Fair value Cap	4	0	0	0
Fair value Floor	0	263	0	0
Totale	4	263	0	0

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione. La voce si riferisce a due contratti derivati sottoscritti nel 2015 con la Banco BPM (già Banca Popolare di Milano S.c.ar.l.) e finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva della Società e del Gruppo. Nella redazione del Bilancio, la Società si è avvalsa di Ernst & Young S.p.A. quale esperto indipendente per effettuare le

valutazioni del fair value che al 31 dicembre 2018 risultano pari ad attività per 4 migliaia di Euro relativamente al fair value del contratto derivato "Cap" e passività per 263 migliaia di Euro con riferimento al fair value del contratto derivato "Floor".

Si riepilogano di seguito le informazioni sugli strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2018:

Hedge provider (Euro/000)	Tipologia	Nozionale	Fair Value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
Banco BPM (già Banca Popolare di Milano Scarl)	Cap	50.000	4	31/12/2020	1%	3m Euribor q,A/360
Banco BPM (già Banca Popolare di Milano Scarl)	Floor	50.000	(263)	31/12/2020	0%	3m Euribor q,A/360
Totale		100.000	(259)			

Il fair value degli strumenti derivati aperti alla data del 31 dicembre 2018 è classificabile nella gerarchia di livello 2 (fair value determinati sulla base di modelli di valutazione alimentati da input osservabili sul mercato).

Nota 8. Crediti finanziari

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Crediti non correnti		
Crediti verso controllate	35.876	0
Crediti verso collegate	8.783	0
Crediti verso altri	10	0
Totale	44.669	0
Il totale delle attività finanziarie per scadenza:		
Entro 1 anno	0	0
Tra 1 anno e 5 anni	44.669	0
Oltre 5 anni	0	0
Totale	44.669	0

CREDITI VERSO CONTROLLATE

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

Controllata (Euro/000)	31/12/2018						31/12/2017						Delta		
	Non correnti			Correnti			Totale	Non correnti			Correnti			Totale	
	Crediti	Fdo sval. cred.	Totale	Crediti	Fdo sval. cred.	Totale		Crediti	Fdo sval. cred.	Totale	Crediti	Fdo sval. cred.			Totale
Novipraga SIINQ S.p.A.	5.904	(258)	5.646	0	0	0	5.646	0	0	0	0	0	0	0	5.646
Praga Res S.r.l.	81	0	81	0	0	0	81	0	0	0	0	0	0	0	81
Fondo Petrarca	1.326	(58)	1.268	0	0	0	1.268	0	0	0	0	0	0	0	1.268
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	24.350	(619)	23.731	0	0	0	23.731	0	0	0	0	0	0	0	23.731
Pragaundici SIINQ S.p.A.	222	(10)	212	0	0	0	212	0	0	0	0	0	0	0	212
SATAC SIINQ S.p.A.	5.164	(226)	4.938	0	0	0	4.938	0	0	0	0	0	0	0	4.938
Totale	37.047	(1.171)	35.876	0	0	0	35.876	0	0	0	0	0	0	0	35.876

I crediti finanziari vantati nei confronti delle società controllate si riferiscono generalmente, a saldi attivi su conti correnti di corrispondenza, su cui sono maturati nell'esercizio interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 3,75% e/o dai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e dell'Iva di Gruppo, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione per 35.149 migliaia di Euro, a nuove erogazioni al netto dei rimborsi per 600 migliaia di Euro, all'Iva a credito ceduta dalle controllate nell'ambito della liquidazione Iva di Gruppo di dicembre per 81 migliaia di Euro, al credito verso le controllate maturato nell'ambito del consolidato fiscale per 30 migliaia di Euro e agli interessi maturati nel periodo 28-31 dicembre per 16 migliaia di Euro. Il Fondo svalutazione crediti corrisponde alla parte di svalutazione risultante dall'impairment test effettuato dagli Amministratori della Società scissa.

Si segnala che Aedes SIQ S.p.A., unitamente ad alcune società controllate, si avvale della particolare procedura di compensazione dell'Iva prevista dal D.M. 13 dicembre 1979 recante le norme di attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 73 ultimo comma (c.d. liquidazione Iva di Gruppo).

Si riporta di seguito l'elenco delle società controllate che partecipano alle liquidazioni Iva del Gruppo: Novipraga SIINQ S.p.A., Praga Res S.r.l., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., Pragaundici SIINQ S.p.A. e SATAC SIINQ S.p.A..

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso controllate approssimi il loro fair value.

CREDITI VERSO COLLEGATE

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

Collegata (Euro/000)	31/12/2018				31/12/2017				Delta
	Non correnti			Totale	Non correnti			Totale	
	Crediti	Fdo sval. cred.	Totale		Crediti	Fdo sval. cred.	Totale		
Pragasei S.r.l.	8.783	0	8.783	8.783	0	0	0	0	8.783
Totale	8.783	0	8.783	8.783	0	0	0	0	8.783

I crediti verso società collegate si riferiscono a finanziamenti concessi a normali condizioni di mercato. I crediti suddetti sono contrattualmente rinnovabili o subordinati al rimborso di debiti verso istituti finanziari e pertanto destinati ad essere mantenuti durevolmente.

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione per 8.656 migliaia di Euro, al credito maturato nell'ambito del consolidato fiscale per 121 migliaia di Euro e agli interessi maturati nel periodo 28-31 dicembre per

6 migliaia di Euro.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso collegate approssimi il loro fair value.

CREDITI VERSO ALTRI OLTRE L'ESERCIZIO

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della Scissione (11 migliaia di Euro) e si riferisce ai depositi cauzionali relativi ai contratti di noleggio a lungo termine della auto assegnate ai dipendenti.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti verso altri approssimi il loro fair value.

Nota 9. Rimanenze

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Iniziative immobiliari in corso	1.867	0
Totale	1.867	0

(Euro/000)	Iniziative immobiliari in corso
Saldo al 31/12/2017	0
Apporto da Scissione	1.867
Saldo al 31/12/2018	1.867

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della Scissione.

Nota 10. Crediti commerciali e altri crediti correnti

Correnti (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Crediti verso clienti	5.588	0
<i>Fondo svalut. crediti v/ clienti</i>	<i>(2.890)</i>	<i>0</i>
Crediti verso clienti netti	2.698	0
Crediti verso controllate	5.384	0
<i>Fondo svalut. crediti v/ controllate</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Crediti verso controllate netti	5.384	0
Crediti verso imprese consociate	85	0
<i>Fondo svalut. crediti v/ imprese consociate</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Crediti verso consociate netti	85	0
Crediti verso altre parti correlate netti	245	0
Crediti verso controllanti netti	111	0
Crediti verso altri	103	0
Crediti tributari	760	10
Ratei e risconti attivi	222	0
Totale	9.608	10

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali e degli altri crediti approssimi il loro fair value.

CREDITI VERSO CLIENTI

I crediti commerciali verso clienti dell'importo netto di 2.698 migliaia di Euro sono composti da crediti nei confronti dei locatari e dei clienti di servizi per 5.588 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di (2.890) migliaia di Euro.

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile in prevalenza all'effetto della Scissione

(2.720 migliaia di Euro), di cui una parte incassati entro la fine dell'esercizio.

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali, pari alla somma dei crediti verso clienti, dei crediti verso controllate, dei crediti verso collegate, dei crediti verso altre parti correlate e dei crediti verso controllanti è riportata nella seguente tabella:

Ageing crediti commerciali (Euro/000)	Scaduti da							Totale
	A scadere	Entro 1 mese	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	1.845	512	0	95	434	1.495	7.032	11.413
Fondo svalutazione crediti	(35)	(1)	0	(2)	(66)	(34)	(2.752)	(2.890)
Crediti commerciali netti	1.810	511	0	93	368	1.461	4.280	8.523

CREDITI VERSO CONTROLLATE

Controllata (Euro/000)	31/12/2018				31/12/2017				Delta
	Commerciali	Altri	Fdo sval. cred.	Totale	Commerciali	Altri	Fdo sval. cred.	Totale	
Novipraga SIINQ S.p.A.	419	1	0	420	0	0	0	0	420
Praga Res S.r.l.	116	7	0	123	0	0	0	0	123
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	102	0	0	102	0	0	0	0	102
Pragaundici SIINQ S.p.A.	1.461	0	0	1.461	0	0	0	0	1.461
SATAC SIINQ S.p.A.	3.274	4	0	3.278	0	0	0	0	3.278
Totale	5.372	12	0	5.384	0	0	0	0	5.384

I crediti verso controllate sono originati principalmente dall'erogazione di servizi di gestione, valorizzazione e trasformazione di beni o iniziative immobiliari (asset management), servizi di coordinamento amministrativo, contabile, fiscale, economico e finanziario (advisory e servizi amministrativi-finanziari), servizi generali, legali-societario e di EDP, dal riaddebito degli spazi attrezzati della sede

sociale, e di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto delle società controllate.

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione per 5.432 migliaia di Euro e a corrispettivi maturati a fronte servizi erogati a favore delle controllate nel periodo 28-31 dicembre 2018 per 44 migliaia di Euro.

CREDITI VERSO COLLEGATE

Collegata (Euro/000)	Valori al 31/12/2018			Valori al 31/12/2017			Delta
	Crediti commerciali	Fdo sval. cred.	Totale	Crediti commerciali	Fdo sval. cred.	Totale	
Borletti Group SAM SA	3	0	3	0	0	0	3
Invesco SA	3	0	3	0	0	0	3
The Market Opco S.r.l.	6	0	6	0	0	0	6
The Market Propco S.r.l.	73	0	73	0	0	0	73
Totale	85	0	85	0	0	0	85

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione per 82 migliaia di Euro. Tali crediti sono originati dall'erogazione di servizi tecnici a favore delle collegate.

CREDITI VERSO ALTRE PARTI CORRELATE

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione per 228 migliaia di Euro. Tale voce è costituita dal credito residuo nei confronti di Sator Immobiliare SGR S.p.A., pari a 228 migliaia di Euro e relativo alla vendita, avvenuta nel novembre 2016, alla stessa Sator Immobiliare SGR S.p.A. del 100% delle azioni possedute nel capitale sociale di Aedes Real Estate SGR S.p.A., dal credito vantato nei confronti del Fondo Leopardi per il pro quota maturato nel periodo 28-31 dicembre 2018 sui contratti di locazione attiva in essere sugli immobili di Gallarate (VA), Senago (MI) e Milano (MI) per 12 migliaia di Euro e per corrispettivi maturati verso altre parti correlate per un totale pari a 5 migliaia di Euro.

Si segnala che il credito verso il Fondo Leopardi, acquisito nell'ambito della scissione per un importo pari a 894 migliaia di Euro, in pari data è stato totalmente compensato a parziale regolazione del debito sorto verso lo stesso Fondo in occasione della compravendita degli immobili di Gallarate (VA) e Senago (MI).

CREDITI VERSO CONTROLLANTI

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione per un importo pari a 111 migliaia di Euro. Tale voce è originata dall'erogazione di servizi di coordinamento amministrativo e societari alla controllante e al riaddebito di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto di Augusto S.p.A..

CREDITI VERSO ALTRI

Il saldo risulta così composto:

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Anticipi a fornitori	34	0
Altri	69	0
Crediti verso altri correnti	103	0

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione per 101 migliaia di Euro.

MOVIMENTAZIONE FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

(Euro/000)	v/ clienti	v/ controllate	v/ collegate	totale
Saldo al 31/12/2017	0	0	0	0
Valore contabile da Scissione	(2.890)	0	0	(2.890)
Saldo al 31/12/2018	(2.890)	0	0	(2.890)

CREDITI TRIBUTARI

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Crediti verso Erario per IVA	260	10
Crediti d'imposta	500	0
Crediti tributari correnti	760	10

L'incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto:

- al credito maturato sulla liquidazione IVA di gruppo del mese di dicembre, pari a 260 migliaia di Euro;
- al credito d'imposta, pari a 500 migliaia di Euro, maturato in data 28 dicembre 2018 per effetto dell'ammissione alla quotazione sul MTA di Borsa Italiana delle azioni della Società.

Secondo quanto previsto dalla Legge di Bilancio 2018, le aziende che avviano e perfezionano l'iter di ammissione alla quotazione (IPO) nel triennio 2018-2020, maturano un credito d'imposta pari al 50% dei costi di consulenza sostenuti per la quotazione, fino a un massimo di 500 migliaia di Euro.

La recuperabilità dei suddetti crediti è stata valutata con l'ausilio dei consulenti fiscali della Società.

RATEI E RISCONTI ATTIVI

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Risconti gestione immobiliare	46	0
Altri risconti	176	0
Ratei e risconti attivi correnti	222	0

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della Scissione per 265 migliaia di Euro, parzialmente rilasciati per la parte di competenza 28-31 dicembre 2018 (43 migliaia di Euro). I risconti attivi sono costituiti sostenuti anticipatamente ma di competenza di esercizi futuri relativi

agli immobili per 46 migliaia di Euro, commissioni bancarie e fidejussioni per 29 migliaia di Euro, canoni di manutenzione/locazione macchine elettroniche, contributi associativi e abbonamenti per 147 migliaia di Euro.

Nota 11. Disponibilità liquide

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Denaro e valori in cassa	2	0
Depositi bancari e postali	1.751	16
Conti correnti vincolati	349	0
Totale	2.102	16

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della Scissione al netto del pagamento dei debiti in scadenza alla fine dell'esercizio. I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di linee di credito e fidejussioni concessi da istituti finanziari.

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

Per una migliore comprensione delle variazioni intervenute nelle disponibilità liquide, si rimanda al rendiconto finanziario.

Patrimonio Netto

Nota 12. Patrimonio netto

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(Euro/000)	Capitale sociale	Altre riserve				Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
		Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale			
01/01/17	50	0	0	0	0	0	(13)	37
Destinazione risultato 2016		0	0	0		(13)	13	0
Utile (perdita) dell'esercizio							(161)	(161)
Utili/(perdite) attuarili TFR							0	0
<i>Totale utile complessivo</i>						<i>0</i>	<i>(161)</i>	<i>(161)</i>
31/12/2017	50	0	0	0	0	(13)	(161)	(124)

(Euro/000)	Capitale sociale	Altre riserve				Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
		Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto capitale			
01/01/2018	50	0	0	0	0	(13)	(161)	(124)
Destinazione risultato 2017		0	0	0	(161)		161	0
Versamento Soci in conto capitale					350		0	350
Apporto da Scissione	209.950	(3.516)	2.284	29.649		29.356		267.723
Utile (perdita) dell'esercizio							(265)	(265)
Utili/(perdite) attuariali su TFR						(161)		(161)
<i>Totale utile complessivo</i>	<i>0</i>					<i>(161)</i>	<i>(265)</i>	<i>(426)</i>
31/12/2018	210.000	(3.516)	2.284	29.649	189	29.182	(265)	267.523

CAPITALE SOCIALE

Al 31 dicembre 2018 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a 210.000.000,00 Euro, suddiviso in n. 32.030.344 azioni ordinarie, prive di

valore nominale. L'incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto all'effetto della Scissione.

(Euro/000)	Nr. di azioni ordinarie	Numero di azioni speciali "C"	Valore azioni ordinarie	Valore azioni speciali "C"	Valore azioni proprie	Valore totale
Valori al 01/01/2017	50.000	0	50	0	0	50
Valori al 31/12/2017	50.000	0	50	0	0	50
Valori al 31/12/2018	32.030.344	0	210.000	0	0	210.000

VERSAMENTO SOCI IN CONTO CAPITALE

Al 31 dicembre 2018 la posta presenta un saldo pari a 189 migliaia di Euro rispetto al saldo nullo del precedente esercizio. Nel corso dell'esercizio la riserva si è incrementata per 350 migliaia di Euro per effetto del versamento eseguito dal Socio unico

Restart SIIQ S.p.A. (già Aedes SIIQ S.p.A.) nei mesi di febbraio e novembre 2018 e si è decrementata per 161 migliaia di Euro per effetto della copertura della perdita maturata nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 (delibera dall'Assemblea dei Soci del 26 aprile 2018).

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2018 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

(Euro/000)	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi				
	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	210.000				
Riserve di capitale:					
Riserva per azioni proprie					
Altre riserve per aumento di capitale	29.649	A,B	29.649	0	
Versamento soci in conto capitale	189	A,B	189	161	
Avanzo di fusione	(3.516)		0		
Riserve di utili:					
Riserva legale	2.283	B	2.283	0	
Utili (Perdite) a nuovo (*)	29.182	A,B (*)	29.182	0	
Utili (Perdite) dell'esercizio	(265)	-	0	0	
Totale	267.522		61.303	161	
Quota non distribuibile (**)			61.303		
Residua quota distribuibile			0		

Legenda: A: per aumento di capitale;
B: per copertura perdite;
C: per distribuzione ai soci.

(*) integralmente soggetto al vincolo di non distribuzione ex art.6 D. L.gs. 38/2005 (48.784 migliaia di Euro).

(**) Parte non distribuibile per effetto: i) della perdita dell'esercizio 2018 (265 migliaia di Euro) ii) della riserva avanzo di fusione (negativa per 3.516 migliaia di Euro) iii) per effetto del vincolo alla distribuzione ex art.6 D. Lgs 38/2005 (48.784 migliaia di Euro); iv) del reintegro della riserva legale.

Passivo

Nota 13. Debiti verso banche e altri

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Non correnti		
Obbligazioni	44.447	0
Debiti verso Soci per finanziamenti	9.801	
Debiti verso altri finanziatori	1.431	0
Mutui ipotecari	32.986	0
	88.665	0
Correnti		
Obbligazioni	175	0
Debiti verso Soci per finanziamenti	86	0
Debiti verso altri finanziatori	181	0
Mutui ipotecari	3.887	0
Finanziamenti in c/c	11.694	0
	16.023	0
Totale	104.688	0

Valori al 31/12/2018 (Euro/000)	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso banche	47	556	14.978	24.577	8.409	48.567
Totale	47	556	14.978	24.577	8.409	48.567

Valori al 31/12/2018 (Euro/000)	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Totale debiti verso altri finanziatori	231	30	181	55.011	668	56.121
Totale	231	30	181	55.011	668	56.121

L'incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto in prevalenza a:

- l'effetto della Scissione per 103.151 migliaia di Euro;
- l'accollo del mutuo esistente sugli immobili di Gallarate (VA) e Senago (MI) come previsto dall'atto di compravendita sottoscritto con il Fondo Leopardi (1.185 migliaia di Euro);
- l'accensione di un leasing finanziario per l'acquisto, sempre dal Fondo Leopardi, dell'immobile sito in Milano Via Ancona (1.613 migliaia di Euro).

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

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
A. Cassa	1.753	16
B. Altre disponibilità liquide	349	0
C. Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	2.102	16
E. Crediti finanziari correnti	0	0
F. Debiti bancari correnti	(15.581)	0
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(175)	0
H. Altri debiti finanziari correnti	(267)	0
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(16.023)	0
J. Indebitamento finanziario netto corrente (I)+(E)+(D)	(13.921)	16
K. Debiti bancari non correnti	(32.986)	0
L. Obbligazioni emesse	(44.447)	0
M. Altri debiti non correnti	(11.495)	0
N. Indebitamento finanziario netto non corrente (K)+(L)+(M)	(88.928)	0
O. Indebitamento finanziario netto	(102.849)	16

La tabella di seguito esposta evidenzia la riconciliazione dei dati di posizione finanziaria netta riportata

ti in Relazione sulla gestione con la tabella riportata nella pagina precedente:

(Euro/000)	31/12/2018
Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione	(102.586)
Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati	(263)
Totale	(102.849)

Si espone di seguito la riconciliazione della movimentazione dell'indebitamento finanziario cor-

rente e non corrente distinguendo tra componenti monetarie e non monetarie:

(Euro/000)	31/12/2017	Movimenti non monetari		Movimenti monetari		31/12/2018
		Oneri finanziari (competenza)	Effetto della Scissione	Oneri finanziari (pagati/incassati)	Variazioni debiti vs banche a altri finanziatori	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti e non correnti	0	70	103.151	(141)	1.608	104.688
Strumenti finanziari derivati	0	0	302	(39)	0	263
Indebitamento finanziario lordo	0	70	103.453	(180)	1.608	104.951

Al 31 dicembre 2018 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura finanziaria.

OBBLIGAZIONI

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della Scissione.

Il debito si riferisce a un prestito obbligazionario non convertibile di 15.000 migliaia di Euro emesso in data 12 aprile 2017 e sottoscritto dagli investitori per 10.000 migliaia di Euro il 20 aprile 2017 e per 5.000 migliaia di Euro in data 18 dicembre 2017.

Il prestito obbligazionario, non quotato e senza rating, presenta le seguenti caratteristiche:

- scadenza Q4 2018, prorogabile, a scelta della Società di ulteriori 18 mesi;
- tasso Euribor 3 mesi + spread 5%.

In data 31 ottobre 2018 la scadenza del prestito è stata prorogata, a pari condizioni, sino al 30 aprile 2020.

In data 18 dicembre 2017 è stato collocato sul mercato, tramite Banca Profilo e presso investitori professionali ed istituzionali, che ha agito in qualità di arranger e placement agent e ne ha sottoscritto una quota, un prestito obbligazionario di 30.000 migliaia di Euro, ammesso il 19 dicembre dello stesso anno alle negoziazioni sul mercato ExtraMOT PR, aventi le seguenti caratteristiche:

- scadenza 18 mesi prorogabili per ulteriori 18 mesi a discrezione dell'emittente;

- tasso 5% fisso per i primi 18 mesi e, in caso di esercizio della proroga, pari a 5,5% per i 18 mesi successivi.

DEBITI VERSO SOCI PER FINANZIAMENTI

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione.

Il debito si riferisce a un contratto di finanziamento soci di 10.000 migliaia di Euro stipulato in data 20 aprile 2017 concesso dall'Azionista di controllo Augusto S.p.A. con scadenza originaria il 31 ottobre 2018 e possibilità di proroga per ulteriori 18 mesi. Il finanziamento è regolato al tasso Euribor 3 mesi maggiorato di uno spread del 5%. In data 31 ottobre 2018 la scadenza del finanziamento è stata prorogata, a pari condizioni, sino al 30 aprile 2020. Il finanziamento soci stipulato con Augusto S.p.A. conferma l'impegno degli azionisti di riferimento nel sostenere l'ulteriore sviluppo della Società.

MUTUI IPOTECARI

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della Scissione (48.682 migliaia di Euro), all'accollo del mutuo in essere sugli immobili di Gallarate (VA) e Senago (MI) come previsto dall'atto di compravendita stipulato in data 28 dicembre 2018 con il Fondo Leopardi (1.185

migliaia di Euro) e allo stanziamento del rateo interessi maturato nel periodo 28-31 dicembre 2018. Al 31 dicembre 2018 sono state rimborsate le rate dei mutui in ammortamento per un importo pari a 1.283 migliaia di Euro in linea capitale e interessi.

DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI

L'incremento rispetto al precedente esercizio è in prevalenza imputabile all'effetto della scissione.

Il dettaglio dei debiti verso banche e altri finanziatori è riportato nella seguente tabella:

Tipologia finanziamento (Euro/000)	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	112	316	5.670	6.098	30/11/2030	16.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - Fase B	18	11	54	250	333	30/04/2023	1.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Torre Richard C3	0	0	0	4.703	4.703	30/06/2025	22.000	LTV≤55%; DSCR≥1,3	SI
Leasing	Milano - Via Ancona	15	30	136	1.431	1.612	28/12/2026	n.a.	n.a.	n.a.
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	182	139	2.678	2.999	01/03/2024	8.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Ipotecario	Portfolio	0	251	1.124	9.254	10.629	11/04/2020	112.000	LTV Consolidato ≤55%; ICR≥2,5; LTV Portafoglio ≤35%; DSCR Portafoglio ≥1,25	SI
Mutuo Ipotecario	Portfolio	26	0	1.650	9.250	10.926	31/12/2021	30.000	LTV≤50%; ICR≥1,3; DSCR≥1,3	SI
Mutuo Ipotecario	Gallarate e Senago	4	0	0	1.180	1.184	30/06/2022	2.370	NO	n.a.
Totale finanziamenti con immobili concessi a garanzia		63	586	3.419	34.416	38.484				
Scoperto di c/c	Pegno Quote Dante Retail	0	0	11.694	0	11.694	30/06/2019	Altre garanzie	n.a.	n.a.
Totale finanziamenti in c/c		0	0	11.694	0	11.694				
Obbligazioni	n.a.	129	0	0	14.701	14.830	30/04/2020	Non garantito	n.a.	n.a.
Obbligazioni	n.a.	0	0	46	29.747	29.793	20/12/2020	Non garantito	PN/PFN ≥ 1; PFN/VPI ≤ 60%	SI
Totale obbligazioni		129	0	46	44.448	44.623				
Totale debiti finanziari		192	586	15.159	78.864	94.801				
Debiti vs Altri finanziatori		86	0	0	9.801	9.887				
Totale debiti vs soci per finanziamenti		86	0	0	9.801	9.887				
Totale indebitamento lordo al 31/12/2018		278	586	15.159	88.665	104.688				

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella nota 30.

Nota 14. Debiti per trattamento di fine rapporto dipendenti

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Debiti per TFR		
TFR	1.062	0
Altri benefici a dipendenti		
	1.062	0
Accantonamento a conto economico per:		
Service costs	2	0
TFR IAS	2	0

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della scissione, pari a 899 migliaia di Euro.

Al 31 dicembre 2018 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate verso dipendenti.

Il saldo finale riflette il valore attuale dell'impegno della Società nei confronti dei dipendenti per trattamento di fine rapporto calcolato sulla base delle vigenti previsioni legislative e dei contratti collettivi di lavoro e delle sottostanti dinamiche attuariali. L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato a *service costs* per 2 migliaia di Euro tra

i costi del personale ed è relativo al fondo maturato dai dipendenti nel periodo 28-31 dicembre 2018.

Secondo lo IAS 19, gli utili e le perdite attuariali del TFR (161 migliaia di Euro) sono rilevati tra le altre componenti di conto economico complessivo e permanentemente esclusi dal conto economico.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

(Euro/000)	
Saldo al 31/12/2017	0
Apporto da Scissione	899
Quota maturata e stanziata a conto economico	2
Utili/(perdite) attuariali a patrimonio netto	161
Saldo al 31/12/2018	1.062

I numeri puntuali e medi dei dipendenti al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017, suddivisi per categorie, sono rispettivamente i seguenti:

Qualifica (unità)	31/12/2018	31/12/2017
Dirigenti	6	0
Quadri/Impiegati	39	0
Totale	45	0

Qualifica	31/12/2018	31/12/2017
Dirigenti	0,06	0,00
Quadri/Impiegati	0,39	0,00
Totale	0,45	0,00

L'incremento del personale dipendente è imputabile all'effetto della Scissione.

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

Ipotesi economico-finanziarie:

1. Tasso annuo tecnico di attualizzazione 1,57%;
2. Tasso annuo di inflazione 1,50%;
3. Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo 3,00%;
4. Tasso annuo incremento TFR 2,63%.

In merito al tasso di attualizzazione, è stato preso come riferimento per la valorizzazione di detto parametro l'indice iBoxx Eurozone Corporates AA 10+ con duration commisurata alla permanenza media residua del collettivo oggetto di valutazione al 31 dicembre 2018.

Ipotesi demografiche:

1. probabilità di morte: determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;

2. probabilità di inabilità: distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;

3. epoca di pensionamento: per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;

4. probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, sono state considerate frequenze annue del 10,00%.

Analisi di sensitività

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

Nota 15. Fondi rischi e oneri

(Euro/000)	Saldo iniziale 31/12/2017	Apporto da Scissione	Incrementi/ Decrementi a conto economico	Utilizzi	Riclassifiche	Saldo finale 31/12/2018
Fondo rischi su partecipazioni	0	237	0	0	0	237
Fondo oneri contrattuali	0	311	0	0	0	311
Fondo rischi contrattuali	0	100	0	0	0	100
Fondo oneri futuri	0	108	0	0	0	108
Totale	0	756	0	0	0	756

L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile all'effetto della Scissione.

Alla data del 31 dicembre 2018 le voci che compongono il Fondo rischi sono rappresentate da:

- 237 migliaia di Euro relativi alla partecipazione in Praga Res S.r.l.;
- 311 migliaia di Euro a fronte di oneri contrattuali prevalentemente connessi a cessioni di partecipazioni;

- 100 migliaia di Euro a fronte di contenziosi in essere su immobili ceduti in esercizi precedenti;
- 108 migliaia di Euro per oneri futuri.

L'apporto da scissione ammonta complessivamente a 6.732 migliaia di Euro.

I debiti finanziari sono rappresentati dal saldo del conto corrente di corrispondenza e dai debiti derivanti dal trasferimento del saldo delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e dell'Iva di Gruppo. Questi ultimi vengono, alle scadenze stabilite contrattualmente, capitalizzati nei conti correnti di corrispondenza su cui maturano nell'esercizio interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 3,75%. I debiti commerciali scadenti entro l'esercizio sono sostanzialmente riconducibili alle controllate Fondo Redwood e Praga Res S.r.l..

DEBITI VERSO CONTROLLANTI

Il saldo verso Augusto S.p.A. ammonta a 90 migliaia di Euro e si è incrementato per effetto della Scissione. È costituito dal riaddebito di costi relativi al finanziamento soci.

DEBITI VERSO ALTRE PARTI CORRELATE

I debiti correnti vantati nei confronti delle altre parti correlate ammontano a 2.388 migliaia di Euro e si sono incrementati per effetto della scissione (260 migliaia di Euro) e per il debito maturato nei confronti di Restart SIIQ S.p.A. (2.362 migliaia di Euro comprensivi del conguaglio della Scissione, pari 2.322 migliaia di Euro).

ALTRI DEBITI CORRENTI E NON CORRENTI

La voce risulta così composta:

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Altri debiti per valutazione ad equity	0	0
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	157	0
Altri debiti	0	0
Debiti verso altri non correnti	157	0

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Caparre confirmatorie	240	0
Premi, permessi, 13 ^a , ferie maturate e altri debiti verso dipendenti	598	0
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	0	0
Altri debiti	2.287	5
Debiti verso altri correnti	3.125	5

L'apporto da scissione ammonta complessivamente a 3.232 migliaia di Euro, così suddivisi:

- 157 migliaia di Euro, riguardo ai non correnti, relativi a debiti verso inquilini per depositi cauzionali;
- 240 migliaia di Euro, riguardo ai correnti, relative a caparre confirmatorie incassate a fronte della firma del preliminare di vendita dell'immobile sito in San Giovanni Teatino (CH);
- 60 migliaia di Euro per compensi maturati

dall'Organo Amministrativo per compensi e bonus;

- 598 migliaia di Euro per debiti maturati nei confronti dei dipendenti per permessi e ferie maturate e non goduti e bonus a favore del management e dei dipendenti;
 - 2.177 migliaia di Euro relative in prevalenza al debito maturato nei confronti della società Fih SA nell'ambito del contenzioso legale in essere.
- Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

DEBITI VERSO FORNITORI

L'apporto da Scissione ammonta complessivamente a 4.393 migliaia di Euro, cui si aggiungono i debiti maturati nei confronti dei consulenti che hanno fornito il loro supporto per l'operazione di scissione e per la quotazione sul MTA di Borsa Italiana.

Il saldo dei debiti verso fornitori ammonta a 6.128 migliaia di Euro ed è costituito per 3.300 migliaia di Euro da fatture ricevute e per 2.828 migliaia di Euro da fatture da ricevere.

La ripartizione per scadenza dei debiti verso fornitori è riportata nella seguente tabella:

(Euro/000)	A scadere	Scaduti da				Totale
		Tra 0 e 60 giorni	Tra 60 e 90 giorni	Tra 90 e 120 giorni	Oltre 120 giorni	
Totale debiti verso fornitori	4.147	943	90	0	948	6.128
	4.147	943	90	0	948	6.128

A fine esercizio 2018 si registravano scaduti per 1.981 migliaia di Euro. Si segnala che trattandosi di fornitori con i quali la Società intrattiene rapporti commerciali continuativi, nessuna azione di recupero del credito è stata intrapresa nei confronti della Società.

RATEI E RISCONTI PASSIVI CORRENTI

La voce ratei e risconti passivi correnti si è incrementata per effetto della scissione per 127 migliaia di Euro, parzialmente rilasciati per le quote di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018. Il saldo alla fine dell'esercizio è pari a 24 migliaia di Euro e contiene ricavi per affitti e riverse verso i locatari, già fatturate ma di competenza dell'esercizio 2019.

Nota 17. Debiti tributari

Correnti (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Debiti verso Erario per imposte correnti	84	0
Totale	84	0

Al 31 dicembre 2018 non risultano posizioni debitorie scadute e non pagate di natura tributaria.

La voce debiti tributari correnti contiene le ritenute su redditi di lavoro dipendente per 17 migliaia

di Euro, le ritenute su redditi di lavoro autonomo e assimilati per 1 migliaio di Euro e il debito IRES pari a 66 migliaia di Euro maturato nell'ambito del consolidato fiscale.

Conto Economico

Nota 18. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	113	0
Prestazioni di servizi	8	0
Totale	121	0

I ricavi da locazioni immobiliari sono relativi alla quota di ricavi di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018, rilevata per effetto della Scissione. La voce prestazioni di servizi comprende invece i corrispettivi delle prestazioni di servizi immobiliari

nelle aree di *asset management*, di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP e di risorse umane erogati nel periodo 28-31 dicembre 2018 nei confronti delle società del Gruppo.

Nota 19. Altri ricavi

Altri ricavi (Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	3	0
Altri proventi	668	0
Totale	671	0

I proventi per riaddebiti non relativi a immobili si riferiscono alla quota di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018 maturata per effetto della scissione.

Gli altri proventi si riferiscono a una sopravvenienza attiva maturata in data 28 dicembre 2018 e pari

al delta tra il costo sostenuto per l'acquisto di un credito vantato verso il Fondo Leopardi dalla Società per la Gestione di Attività S.p.A. (2.050 migliaia di Euro) e il rimborso, effettuato al valore nominale (2.718 migliaia di Euro), da parte del Fondo Leopardi.

Nota 20. Costi per materie prime e servizi

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Costi per acquisto materie prime e altri beni	5	0
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	11	0
Costi per servizi	1.128	161
Totale	1.144	161

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

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Costi di gestione immobiliare	5	0
Sub totale a) Costi per materie prime	5	0
Manutenzione	6	0
Spese Condominiali	1	0
Altri	4	0
Sub totale b) Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	11	0
Emolumenti Amministratori	39	0
Emolumenti Collegio Sindacale	16	15
Prestazioni professionali	1.051	146
Commissioni e spese bancarie	3	0
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	2	0
Energia	1	0
Diversi	5	0
Sub Totale d) Spese generali	1.117	161
Oneri per affitti	9	0
Canoni di leasing	2	0
Sub Totale e) Costi per godimento beni di terzi	11	0
Totale	1.144	161

COSTI E SERVIZI RELATIVI A IMMOBILI DI PROPRIETÀ

Riguardano principalmente i costi per utenze, acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento, manutenzioni e spese condominiali riferiti alla quota di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018, maturata per effetto della Scissione.

SPESE GENERALI

Il costo degli emolumenti degli Amministratori è relativo agli emolumenti maturati per competenza dalla data di nomina (12 novembre 2018).
Le prestazioni professionali comprendono prevalentemente i costi per consulenze legali, fiscali e per attività di revisione sostenuti nell'ambito dell'operazione di scissione e di quotazione.

ONERI PER AFFITTI

La voce include sostanzialmente il costo "normalizzato" di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018 relativo al canone di affitto della sede di via Tortona e maturata per effetto della Scissione.

CANONI DI LEASING E NOLEGGI

La voce si riferisce alla quota di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018 maturata per effetto della scissione e include i canoni di noleggio a lungo termine delle auto in dotazione a dipendenti e/o Amministratori operativi oltre ai canoni di leasing operativo relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici.

Nota 21. Costo del personale

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Salari e stipendi	33	0
Oneri sociali	11	0
Trattamento di fine rapporto	2	0
Totale	46	0

I costi per il personale si sono incrementati per effetto della cessione dei contratti di lavoro dipendente prevista dall'operazione di scissione. Il costo è relativo alla quota di competenza del periodo 28-31 dicembre 2018.

Nota 22. Altri costi operativi

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Oneri societari generali	1	0
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	39	0
Totale	40	0

La voce è costituita in prevalenza da oneri diversi sostenuti per l'operazione di scissione e di quotazione sul MTA di Borsa Italiana.

Nota 23. Ammortamenti, adeguamenti al fair value, svalutazioni e accantonamenti

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	0	0
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
attrezzatura	4	0
altri beni	4	0
Ammortamenti	8	0
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	(141)	0
Svalutazioni e accantonamenti	(141)	0
Totale	(133)	0

Le attrezzature e gli altri beni si riferiscono prevalentemente agli allestimenti della nuova sede di via Tortona, il cui ammortamento segue la durata del relativo contratto di locazione. La quota è relativa al periodo 28-31 dicembre 2018 maturata per effetto della Scissione.

L'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari, pari a 141 migliaia di Euro e relativo agli immobili di Gallarate (VA), Senago (MI) e Milano (MI) acquistati in data 28 dicembre 2018, è stato rilevato sulla base del valore di mercato risultante dalle perizie valutative al 31 dicembre 2018 richieste dagli Amministratori. Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 1.

Nota 24. Proventi e (oneri finanziari)

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Proventi		
Interessi su finanziamenti a collegate	5	0
Interessi su finanziamenti a controllanti	5	0
Interessi su finanziamenti a controllate	15	0
Totale proventi finanziari	25	0
Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	5	
Interessi su finanziamenti bancari	31	
Interessi su finanziamenti da controllate	7	
Interessi passivi su altri debiti	27	
Totale oneri finanziari	70	0
Totale	(45)	0

Gli interessi attivi/passivi verso collegate, controllate e controllanti sono relativi alle quote di competenza sui finanziamenti attivi e passivi trasferiti nell'ambito della scissione. Sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

L'ammontare degli interessi passivi su conti correnti, mutui ipotecari e finanziamenti bancari, pari a complessivi 36 migliaia di Euro, è relativo alla quo-

ta maturata sul debito trasferito per effetto della Scissione.

Gli interessi passivi su altri debiti si riferiscono agli interessi e agli altri costi finanziari ammortizzati relativi al prestito obbligazionario trasferito per effetto della Scissione.

Si tratta delle quote maturate per competenza nel periodo 28-31 dicembre 2018.

Nota 25. Imposte sul reddito dell'esercizio

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Imposte correnti	85	0
Imposte anticipate/(differite)	0	0
Totale	85	0

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Ires e Irap correnti	0	0
Proventi/(Oneri) da consolidato fiscale	85	0
Imposte esercizi precedenti	0	0
Imposte correnti	85	0
Imposte anticipate/(differite)	0	0
Totale	85	0

La Società nell'esercizio 2018, partendo da un imponibile negativo della gestione complessiva pari a 350 migliaia di Euro, ha maturato un reddito imponibile derivante principalmente dalla perdita fiscale della gestione esente, integralmente neutralizzata dalle perdite della Società stessa.

Sono stati rilevati proventi da adesione al consolidato per 85 migliaia di Euro, imputabili agli imponibili apportati al consolidato fiscale da alcune delle Società del Gruppo.

Nota 26. Impegni**Garanzie rilasciate da banche nell'interesse della Società a favore di terzi**

La voce comprende:

- 398 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Banco BPM S.p.A. a favore di Y&R S.r.l. nell'interesse di Aedes SIIQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dal contratto di locazione dell'immobile sito in Milano – Via Tortona.

Garanzie rilasciate da assicurazioni nell'interesse della Società a favore di terzi

- 190 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Aviva S.p.A. a favore del Comune di Milano (MI) nell'interesse di Aedes SIIQ S.p.A. a garanzia degli oneri di urbanizzazione relativi ai lavori di ristrutturazione della Torre Richard C3.

Garanzie rilasciate da Aedes nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- 67.650 migliaia di Euro relativi alla garanzia autonoma a prima richiesta prestata nell'interesse della controllata Novipraga SIIQ S.p.A. a favore di Unicredit a garanzia del finanziamento concesso;
- 3.500 migliaia di Euro relativi alla lettera di Patronage prestata nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a favore di UBI Banca a garanzia dei finanziamenti concessi;
- 1.300 migliaia di Euro relativi alla lettera di Patronage prestata nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a favore di Unicredit a garanzia della linea di credito concessa;
- 12.000 migliaia di Euro relativi alla lettera di Patronage prestata nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a favore di Banca Popolare di Milano a garanzia del finanziamento concesso;
- 8.000 migliaia di Euro relativi alla lettera di Patronage prestata nell'interesse della controllata SATAC SIIQ S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio di Asti a garanzia del finanziamento concesso;
- 1.850 migliaia di Euro relativi alla lettera di Patronage prestata nell'interesse della controllata Pragaundici SIIQ S.p.A. a favore Banca

Intesa San Paolo a garanzia del finanziamento concesso;

- 900 migliaia di Euro relativi alla lettera di Patronage prestata nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia dei finanziamenti concessi;
- 400 migliaia di Euro alla lettera di Patronage prestata nell'interesse della controllata Praga Res S.r.l. a favore di Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza a garanzia della linea di credito concessa.

Garanzie rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo per cui la Società è coobbligata

Principalmente, la voce comprende:

- 111 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Standard PV2;
- 207 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Standard PV1;
- 130 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Viabilità interna;
- 466 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Viabilità PEC;
- 124 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. Strada Gorreto;
- 135 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. a garanzia delle OO.UU. rotatoria;

- 16.496 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Caselle Torinese nell'interesse della controllata SATAC SIINQ S.p.A. in relazione allo sviluppo del Caselle Open Mall;
- 266 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Astradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Novi Ligure (AL) nell'interesse della controllata Novipraga SIINQ S.p.A. a garanzia di quanto previsto dalla convenzione urbanistica stipulata in data 24 settembre 2015 e registrata ad Alessandria il 9 ottobre 2015 al N. 9949 – Serie 1 T;
- 304 migliaia di Euro relativi a fideiussioni assicurative rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore dei Comuni di Novi Ligure e Serravalle Scrivia nell'interesse della controllata Novipraga SIINQ S.p.A. in relazione ai lavori di sviluppo del Retail Park.

Si segnala, inoltre che Aedes ha rilasciato:

- 39.946 migliaia di Euro relativi alla garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata a favore di Crédit Agricole Corporate and Investment Bank nell'interesse della collegata Pragasei S.r.l. a garanzia del finanziamento concesso a quest'ultima. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment S.r.l., socio al 49,9% , ha rilasciato identica garanzia.

Garanzie su beni di proprietà della Società

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote possedute nelle società Novipraga SIINQ S.p.A. e Pragasei S.r.l. e Efir S.a.r.l. e Fondo Petrarca.

Impegni verso terzi

- 5.500 migliaia di Euro l'impegno finanziario residuo sull'operazione San Marino - The Market;
- 6.688 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes SIIQ S.p.A. in relazione ad eventuali extra costi per la realizzazione del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (FASE 6)" di proprietà di Pragasei S.r.l. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment S.r.l., socio al 49,9% di Pragasei S.r.l., ha rilasciato identico impegno;
- 39.100 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes SIIQ S.p.A. nei confronti di Borromini SPV S.r.l. nell'interesse del Fondo Petrarca a garanzia del finanziamento concesso;
- 3.000 migliaia di Euro l'impegno assunto da

Aedes SIIQ S.p.A. di mantenere un capitale sociale e finanziamenti soci ad un livello minimo nei confronti di Banca Popolare di Milano in relazione al finanziamento concesso;

- 632 migliaia di Euro relativi all'impegno assunto da Aedes a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) per gli OO.UU. aree a standard PEC Lotto C.

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente nota 26, la Società ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

Nota 27. IFRS 13

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

Tale principio disciplina le modalità di valutazione e misurazione del fair value delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il fair value come il prezzo di chiusura (*exit-price*) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione".

Nel processo di misurazione del fair value vengono prese in considerazione le caratteristiche dell'attività o della passività da valutare facendo riferimento alle condizioni, all'ubicazione, ai vincoli/restrizioni connessi alla vendita o all'utilizzo delle voci in oggetto. E' necessario inoltre identificare un mercato principale, se esistente; qualora non fosse possibile individuarlo è imperativo fare riferimento al mercato più vantaggioso. Il mercato principale è il mercato con il più alto volume di scambi relativi all'attività o alla passività considerata.

Il mercato più vantaggioso è quello che massimizza il corrispettivo derivante dalla vendita dell'attività o che minimizza l'esborso finanziario per estinguere una passività al netto dei costi di trasporto e accessori. Contrariamente ai costi di trasporto, i costi accessori devono essere considerati solo nell'identificazione del mercato più vantaggioso e non per la misurazione del fair value.

L'IFRS 13 dispone che:

- Le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'«*Highest and best Use*» ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato.

- Le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una business combination) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del fair value di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.

Le regole generali per la predisposizione delle tecniche di valutazione del fair value dovrebbero essere appropriate in base alle circostanze, imposte in modo tale da massimizzare gli input osservabili e stabilite secondo il metodo utilizzato per la valutazione (metodo dei multipli, il metodo reddituale e il metodo del costo):

- Appropriate in base alle circostanze: le tecniche di valutazione devono essere applicate in modo coerente nel tempo a meno che non esistano tecniche alternative più rappresentative per la valutazione del fair value.
- Massimizzare gli input osservabili: gli input si distinguono in osservabili e non osservabili, fornendo alcuni esempi di mercati dai quali possono essere calcolati i fair value.
- Le tecniche di misurazione del fair value si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:
 - Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
 - Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
 - Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili. Il principio dispone che sia possibile ricorrere a quest'ultima tecnica solo in questo caso. Gli input di questo livello comprendono per esempio swap su valute a lungo termine, interest rate swap, passività di smantellamento assunta in una business combination, ecc..

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

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del fair

value possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili. I modelli utilizzati sono il metodo dei multipli e il metodo dei prezzi a matrice;
- il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un fair value che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il fair value sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto). Ricordiamo che questo metodo può essere usato solo qualora gli altri metodi non siano utilizzabili.

Le tecniche di valutazione sono applicate in modo coerente nel tempo a meno che esistano delle tecniche alternative che consentano una più rappresentativa valutazione del fair value. Nella selezione delle tecniche di valutazione assumono una rilevanza particolarmente significativa le assunzioni utilizzate nel determinare il prezzo dell'attività o delle passività.

Le attività del Gruppo Aedes sono state classificate nel 3° livello gerarchico; tutti gli immobili facenti capo a società del Gruppo sono stati aggregati nelle seguenti categorie, in funzione della destinazione d'uso specifica:

- Retail;
- Office;
- Other.

Nella tabella che segue sono riportati book value e fair value degli immobili di proprietà di Aedes, classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso:

(Euro/000)	Discontinued Cash Flow (DCF)		Metodo Comparativo		Metodo Residuale		Totale	
	Book value	Fair value	Book value	Fair value	Book value	Fair value	Book value	Fair value
Uso principale								
Retail	90.620	90.620	1.200	1.200	1.750	1.750	93.570	93.570
Office	79.600	79.600	-	-	-	-	79.600	79.600
Other	-	-	100	100	-	-	100	100
Totale complessivo	170.220	170.220	1.300	1.300	1.750	1.750	173.270	173.270

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

I metodi valutativi prevalenti sono il DCF e il Metodo Residuale mentre per una parte degli immobili si è deciso di avvalersi del Metodo Comparativo in quanto ritenuto più attinente alla tipologia degli assets. Di seguito un dettaglio delle metodologie valutative applicate:

- **Discounted Cash Flow** (o 'DCF'): prendendo in considerazione il tasso di rendimento iniziale ed il profilo di rendimento nei primi anni di investimento, viene costruito un flusso di cassa attualizzato su un periodo di tempo definito. Tale approccio è dipendente da molte variabili, tra cui il canone di mercato, le assunzioni sulla crescita di mercato, il tasso di rendimento in uscita, il tasso di attualizzazione. Viene inoltre comparato il tasso di rendimento iniziale e l'andamento del rendimento con transazioni recenti nel mercato, utilizzando il DCF come supporto per la proiezione di costi e ricavi;
- **Metodo Comparativo**: si fonda sulla comparazione diretta del bene oggetto di analisi con beni compravenduti ad esso assimilabili o riconducibili; i prezzi corrisposti o richiesti vengono messi in relazione con i fattori che

influenzano il valore dell'immobile; solitamente tale tipologia valutativa è applicata per immobili residenziali o immobili destinati ad utilizzatori diretti;

- **Metodo Residuale**: è utilizzato solitamente per le proprietà sfitte/da ristrutturare prima di essere nuovamente locate o vendute e per i progetti di sviluppo; il valore di mercato è il risultato della differenza tra il valore del bene trasformato e la somma di tutte le spese necessarie per eseguire la trasformazione, al netto del profitto che il soggetto che acquistasse oggi la proprietà desidererebbe come remunerazione del duplice rischio assunto di trasformazione e successiva vendita.

Tenuto conto che l'intero patrimonio immobiliare della Società e delle sue controllate e collegate è soggetto a perizia da parte di esperti indipendenti, gli amministratori non hanno ravvisato indicatori di perdita di valore di secondo livello.

Nota 28. Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, si segnala che nel corso dell'esercizio Aedes SIIQ S.p.A. ha sostenuto costi per l'operazione di scissione e quotazione sul MTA di Borsa Italiana:

(Euro/000)	31/12/2018
Costi operazione di scissione e quotazione	1.363
Credito d'imposta	(500)
Totale	863

Nota 29. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Nel corso dell'esercizio 2018 Aedes non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali*.

Nota 30. Informazioni sui rischi finanziari**Classi di strumenti finanziari**

Di seguito si riporta il dettaglio delle attività e delle passività finanziarie richiesto dall'IFRS 7 nell'ambito delle categorie dello IAS 39.

(*) Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

Valori al 31 dicembre 2018

Strumenti finanziari - Attività al 31 dicembre 2018 (Euro/000)	Attività al fair value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31 dicembre 2018	Note
Attività finanziarie non correnti	4	0	44.669	0	0	44.673	7-8
Crediti commerciali	0	0	8.626	0	0	8.626	10
Attività finanziarie correnti	0	0	0	0	0	0	8
Disponibilità liquide	0	0	2.102	0	0	2.102	11
Totale	4	0	55.397	0	0	55.401	

Strumenti finanziari - Passività al 31 dicembre 2018 (Euro/000)	Passività al fair value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31 dicembre 2018	Note
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	0	88.665	88.665	13
Altre passività finanziarie non correnti	263	157	420	7-16
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	0	16.023	16.023	13
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	0	15.459	15.459	16
Altre passività finanziarie correnti	0	2.411	2.411	16
Totale	263	122.715	122.978	

Valori al 31 dicembre 2017

Strumenti finanziari - Attività al 31 dicembre 2017 (Euro/000)	Attività al fair value	Investimenti detenuti sino a scadenza	Crediti e finanziamenti	Attività al costo ammortizzato	Attività disponibili per la vendita	Valore contabile al 31 dicembre 2017	Note
Attività finanziarie non correnti	0	0	0	0	0	0	7-8
Crediti commerciali	0	0	0	0	0	0	10
Attività finanziarie correnti	0	0	0	0	0	0	8
Disponibilità liquide	0	0	16	0	0	16	11
Totale	0	0	16	0	0	16	

Strumenti finanziari - Passività al 31 dicembre 2017 (Euro/000)	Passività al fair value	Passività al costo ammortizzato	Valore contabile al 31 dicembre 2017	Note
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	0	0	0	13
Altre passività finanziarie non correnti	0	0	0	7-16
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	0	0	0	13
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	0	145	145	16
Altre passività finanziarie correnti	0	5	5	16
Totale	-	150	150	

Proventi e oneri finanziari iscritti in bilancio

Di seguito vengono evidenziati i proventi e gli oneri finanziari iscritti in bilancio.

Valori al 31 dicembre 2018

Proventi e oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2018 (Euro/000)	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2018	Note
Crediti e finanziamenti	25	0	0	0	25	24
Attività a fair value	0	0	0	0	0	24
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	24
Passività a fair value	0	0	0	0	0	24
Passività al costo ammortizzato	(70)	0	0	0	(70)	24
Totale	(45)	0	0	0	(45)	

Valori al 31 dicembre 2017

Proventi e oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2017 (Euro/000)	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2017	Note
Crediti e finanziamenti	0	0	0	0	0	24
Attività a fair value	0	0	0	0	0	24
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	24
Passività a fair value	0	0	0	0	0	24
Passività al costo ammortizzato	0	0	0	0	0	24
Totale	0	0	0	0	0	

Fair value di attività e passività finanziarie

L'applicazione del principio IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosure" richiede l'inserimento in Nota Integrativa di un'informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di valutare la significatività degli strumenti finanziari della Società e la natura dei rischi ad essi associati.

L'analisi svolta ha riguardato le modalità di esposizione in bilancio delle informazioni richieste in relazione agli strumenti analizzati, e nello specifico:

- fair value delle attività e passività finanziarie in essere al 31 dicembre 2018;

- classificazione dei livelli di fair value secondo IFRS 13, con riferimento sia al fair value degli strumenti derivati rilevato contabilmente sia al fair value delle attività e passività finanziarie riportato in Nota Integrativa;
- analisi del rischio di liquidità e Maturity Analysis degli strumenti classificabili come passività finanziarie (finanziamenti e derivati);
- analisi del rischio di tasso di interesse (Sensitivity Analysis) dell'intero portafoglio di derivati su tasso di interesse e di finanziamenti.

La seguente tabella espone per ogni passività finanziaria analizzata il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale alla data di chiusura dell'esercizio ed il relativo fair value.

Si segnala, che, con riferimento all'emissione obbligazionaria a tasso fisso emessa da Aedes Siiq S.p.A. (ISIN IT0005317174), il relativo fair value è stato desunto sulla base della quotazione dello stesso ricavata a fine esercizio dall'information provider "Bloomberg" (pari a 100,9).

Aedes SIIQ SpA (Euro/000)	31/12/2018		31/12/2017		Delta	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	36.873	36.704	0	0	36.873	36.704
Finanziamenti in conto corrente	11.694	12.039	0	0	11.694	12.039
Debiti verso società di leasing	1.612	1.596	0	0	1.612	1.596
Prestiti obbligazionari	44.622	45.604	0	0	44.622	45.604
Altri finanziatori	9.887	10.106	0	0	9.887	10.106
Derivati	259	259	0	0	259	259
Totale	104.947	106.307	0	0	104.947	106.307
Perdita Utile non rilevato	(1.360)		0			

Livelli di gerarchia di fair value

Con riferimento ai livelli di gerarchia del fair value, le valutazioni dei derivati e delle passività in essere al 31 dicembre 2018 sono classificabili come di livello 2, ossia derivanti da tecniche di valutazione (Discounted Cash Flow per le passività finanziarie e per i contratti di Interest Rate Swap e Black & Scholes Model per le strutture opzionali) alimentate con dati di input (tassi di interesse, volatilità e CDS spread) direttamente osservabili sul mercato

(attraverso le piattaforme "Bloomberg" e "Thomson Reuters").

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2018 raggruppati per fascia di tasso di interesse, con relativa indicazione del valore contabile, confrontati con i valori rilevati durante l'esercizio precedente.

(Euro/000)	31/12/2018	31/12/2017
Tasso di interesse (corrente)		
inferiore al 2% (*)	7.542	-
tra il 2% e il 3%	10.631	-
tra il 3% e il 5,5%	86.774	-
tra il 5,5% e il 6,5%	-	-
maggiore del 6,5%	-	-
Totale	104.947	-

(*) Nella voce è compreso il fair value attivo e passivo del Collar, pari a 259 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività (strumenti derivati commentati alla nota 7) che sono valutate al fair value al 31 dicembre 2018, per livello gerarchico di valutazione del fair value:

(Euro/000)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Strumenti finanziari derivati	0	4	0	4
Totale attività	0	4	0	4
Strumenti finanziari derivati	0	(263)	0	(263)
Totale passività	0	(263)	0	(263)
Totale	0	(259)	0	(259)

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati con il metodo del Discounted Cash Flow. I flussi prospettici sono attualizzati sulla base delle curve dei tassi forward desunte al termine del periodo di osservazione e dei fixing contrattuali, considerando altresì il rischio di credito della controparte in accordo con il principio contabile IFRS 13.

La Società è esposta a rischi finanziari:

- rischio di tasso di interesse;
- rischio di cambio;
- rischio di liquidità;
- rischio di credito.

Le politiche di gestione del rischio sono espone nella sezione 5.9. La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sulla Società e sul Gruppo.

Rischio di tasso di interesse

In relazione al rischio di tasso di interesse, IFRS 7 richiede una Sensitivity Analysis che mostri gli impatti a bilancio relativi alla variazione della curva dei tassi di interesse. Nello specifico, tale analisi è stata condotta con riferimento ai soli strumenti finanziari derivati in portafoglio, che allo stato attuale rappresentano le uniche attività/passività finanziarie oggetto di valutazione al fair value; i finanziamenti passivi in essere a fine esercizio non sono stati, invece, considerati ai fini della fair value sensitivity, in quanto rappresentati da poste contabili valutate al costo ammortizzato.

La tabella seguente specifica invece il maggior onere/provento finanziario che sarebbe stato registrato a conto economico nel corso dell'esercizio nell'ipotesi di tassi di interesse maggiori o inferiori a quelli effettivamente rilevati rispettivamente di +0,5% e -0,5% con riferimento sia agli strumenti finanziari derivati che ai contratti di finanziamento a tasso variabile.

(Euro/000)	Utile o (Perdita)	
	Aumento di 50 bps	Decremento di 50 bps
Mutui ipotecari	(177)	177
Prestiti obbligazionari	(70)	70
Debiti verso società di leasing	0	0
Finanziamenti in conto corrente	(3)	3
Altri finanziatori	(46)	46
Strumenti finanziari derivati	125	(192)
Sensività di flussi finanziari netta	(171)	104

Finanziamenti a tasso variabile

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

(i) la Società ha sottoscritto, in data 4 novembre 2015, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

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

Si precisa che lo strumento non è abbinato a uno specifico finanziamento ma è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Pertanto, eventuali variazioni di periodo verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al fair value.

Rischio di cambio

Il Gruppo al 31 dicembre 2018 non è soggetto a rischio di cambio dal momento che non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

Rischio di liquidità

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

La Società, mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari. A tal fine, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base periodica, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

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

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

- A) attività di rifinanziamento di taluni asset;
- B) cessione di taluni asset;
- C) riscadenziamento delle linee di credito a breve;
- D) sostegno finanziario dei soci.

Sulla base delle informazioni e delle evidenze documentali disponibili alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2018 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria, non si ravvisano significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nel budget finanziario.

La situazione di liquidità del Gruppo al termine dell'arco temporale di dodici mesi è prevista comunque positiva, pur in presenza di acquisizioni ed investimenti su immobili in portafoglio, da finanziare con ricorso al credito, al mercato e/o tramite dismissioni di attività in portafoglio, attività da implementare nel corso dell'esercizio. Il verificarsi in tutto od in parte delle stesse attività nei modi e nei tempi previsti dipenderà tuttavia anche da fattori al di fuori del controllo della società quali tra gli altri il ciclo economico, l'evoluzione del mercato immobiliare, l'offerta di credito, l'evoluzione del mercato dei capitali.

Conseguentemente, gli Amministratori ritengono che non vi siano significative incertezze circa la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni finanziarie, sia attuali che prospettive, nel prevedibile futuro.

Si riportano di seguito le tabelle riepilogative dell'analisi effettuata mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017.

31/12/2018 (Euro/000)	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate						
Mutui ipotecari	36.873	44.187	5.025	15.668	11.345	12.149
Prestiti obbligazionari	44.622	49.216	2.301	46.915	0	0
Debiti verso società di leasing	1.612	2.508	232	231	698	1.347
Finanziamenti in conto corrente	11.694	12.238	12.238	0	0	0
Altri finanziatori	9.887	10.589	555	10.034	0	0
Totale passività non derivate	104.688	118.738	20.351	72.848	12.043	13.496
Strumenti finanziari derivati						
Derivati di copertura						
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-
Cap acquistato	(4)	0	0	0	-	-
Floor venduto	262	240	147	93	-	-
Totale derivati	258	240	147	93	0	0
Totale	104.946	118.978	20.498	72.941	12.043	13.496

31/12/2017 (Euro/000)	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate						
Mutui ipotecari	0	0	0	0	0	0
Prestiti obbligazionari	0	0	0	0	0	0
Debiti verso società di leasing	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti in conto corrente	0	0	0	0	0	0
Altri finanziatori	0	0	0	0	0	0
Totale passività non derivate	0	0	0	0	0	0
Strumenti finanziari derivati						
Derivati di copertura						
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0
Cap acquistato	0	0	0	0	0	0
Floor venduto	0	0	0	0	0	0
Totale derivati	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	0	0	0	0

La Società, tramite la Direzione Finance e una continua supervisione da parte degli organi delegati della Capogruppo, mantiene un attento monitoraggio della liquidità. A tal fine, la Società e il Gruppo monitorano in rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economi-

co e finanziario su un orizzonte temporale non inferiore a un anno e una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

Analisi delle passività per scadenza

A completamento delle informazioni riportate nelle specifiche note alla situazione patrimoniale e finanziaria, di seguito si riportano i saldi contabili degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017.

Analisi delle passività per scadenza - esercizio 2018 (Euro/000)	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	88.665	0	0	79.588	9.077
Altre passività finanziarie non correnti	420	0	0	420	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	16.023	0	16.023	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	15.459	0	15.459	0	0
Altre passività finanziarie correnti	2.411	0	2.411	0	0
Totale	122.978	0	33.893	80.008	9.077

Analisi delle passività per scadenza - esercizio 2017 (Euro/000)	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	0	0	0	0	0
Altre passività finanziarie non correnti	0	0	0	0	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	0	0	0	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	145	0	145	0	0
Altre passività finanziarie correnti	5	0	5	0	0
Totale	150	0	150	0	0

Rischio di credito

Il rischio di credito della Società è essenzialmente attribuibile all'ammontare dei crediti commerciali per cessioni di immobili o partecipazioni e prestazioni di servizi. Per questi ultimi si vedano le specifiche sezioni della note di commento.

Nota 31: informazioni ai sensi della Legge 124/2017 art. 1, Comma 125 e 129

Si segnala che la Società nel corso dell'esercizio non ha incassato alcuna erogazione, contributo, incarichi retribuiti e vantaggi economici da enti o agenzie o società di controllo pubblico.

4.11 Allegato 1 - Rapporti con parti correlate

Controparte (Euro/000)	Crediti finanziari non correnti	Dispo- nibilità liquide	Crediti commer- ciali e altri correnti	Debiti non correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti correnti	Ricavi delle vendite e delle pre- staz.	Interes- si attivi	Costi per materie prime e servizi	Interessi passivi
Augusto S.p.A.	0	0	111	10.000	86	90	0	0	0	(6)
Borletti Group SAM SA	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0
Fondo Petrarca *	1.268	0	0	0	0	0	0	1	0	0
Fondo Redwood *	0	0	0	0	0	3.801	0	0	0	0
Invesco SA	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0
Novipraga SIINQ S.p.A. *	5.646	0	420	63	0	0	0	2	0	0
Praga Res S.r.l.*	81	0	123	2.491	0	362	0	0	0	0
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. *	23.731	0	102	5	0	0	0	10	0	0
Pragasei S.r.l.	8.783	0	0	0	0	0	0	5	0	0
Pragaundici SIINQ S.p.A. *	212	0	1.461	5	0	64	0	0	0	0
SATAC SIINQ S.p.A. *	4.938	0	3.278	52	0	10	0	2	0	0
The Market Opco S.r.l.	0	0	6	0	0	0	0	0	0	0
The Market Propco S.r.l.	0	0	73	0	0	0	3	0	0	0
Totale controllante, controllate e collegate	44.659	0	5.580	12.616	86	4.327	3	20	0	(6)
Altre Parti Correlate										
Agarp S.r.l.	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Arepo Ad Sarl	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0
Banca Profilo S.p.A.	0	1	0	4.958	8	0	0	0	0	(3)
Fondo Leopardi	0	0	12	0	0	0	12	0	0	0
Prarosa S.r.l.	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Restart SIQ S.p.A.	0	0	2	0	0	2.362	2	5	(20)	0
Sator Immobiliare SGR S.p.A.	0	0	226	0	0	26	0	0	0	0
Società investimenti Mobiliari Uno SS	0	0	0	694	1	0	0	0	0	0
Tiepolo S.r.l.	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Totale altri parti correlate	0	1	245	5.652	9	2.388	14	5	(20)	(3)
Totale parti correlate	44.659	1	5.825	18.268	95	6.715	17	25	(20)	(9)

(*) Società soggette ad attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A..

Le operazioni con parti correlate sono state effettuate a valore di mercato.

Il totale dei compensi deliberati in favore di Con-

siglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche è riportato nella seguente tabella:

(Euro/000)	Aedes SIQ S.p.A.	Controllate e collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione	37	0	37
di cui riversati	0	0	0
Compensi membri del Collegio Sindacale	15	34	49
Compensi di Amministratori e Sindaci per le cariche ricoperte nell'Organismo di Vigilanza	0	5	5
di cui Sindaci di Aedes SIQ S.p.A.	0	5	5
Compensi Dirigenti Strategici	3	0	3
Totale	55	39	94

Per ulteriori dettagli si rimanda alla Relazione sulla remunerazione della Società predisposta ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, che verrà pubblicata ai sensi di legge anche sul sito internet aziendale.

Augusto S.p.A. esercita l'attività di direzione e coordinamento del Gruppo Aedes secondo quanto previsto dagli articoli 2497 e ss. del Codice Civile.

Si forniscono di seguito i dati dell'ultimo bilancio d'esercizio approvato da Augusto S.p.A.:

Attivo

(Euro)	31/12/2017	31/12/2016
B) Immobilizzazioni		
I. Immobilizzazioni immateriali		
3) Costi d'impianto e ampliamento	46.567	46.567
- Fondo ammortamento	(27.940)	(18.627)
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>	<i>18.627</i>	<i>27.940</i>
III. Immobilizzazioni finanziarie		
1) Partecipazioni:		
a) verso controllate	101.820.711	101.820.711
2) Crediti:		
a) verso controllate		
entro l'esercizio	86.111	0
oltre l'esercizio	10.000.000	0
<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>111.906.822</i>	<i>101.820.711</i>
Totale immobilizzazioni (B)	111.925.449	101.848.651
C) Attivo circolante		
II. Crediti		
2) Verso imprese controllate		
entro l'esercizio	47.210	0
4-bis) Crediti tributari		
entro l'esercizio	36	21
<i>Totale crediti</i>	<i>47.246</i>	<i>21</i>
IV. Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	95.926	36.428
3) Denaro e valori in cassa	0	72
<i>Totale disponibilità liquide</i>	<i>95.926</i>	<i>36.500</i>
Totale attivo circolante (C)	143.172	36.521
D) Ratei e risconti	17	17
Totale attivo	112.068.638	101.885.189

Patrimonio netto e passivo

(Euro)	31/12/2017	31/12/2016
A) Patrimonio netto		
I. Capitale	44.479.728	44.479.728
II. Riserva sovrapprezzo azioni	57.490.984	57.490.984
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	(673.834)	(414.269)
IX. Utile (perdita) del periodo	(201.828)	(259.565)
Totale patrimonio netto (A)	101.095.050	101.296.878
D) Debiti		
1) Obbligazioni		
entro l'esercizio	86.111	0
oltre l'esercizio	10.000.000	0
3) Debiti verso soci per finanziamenti		
entro l'esercizio	708.293	5.253
oltre l'esercizio	0	450.000
7) Debiti verso fornitori	67.798	69.493
8) Debiti verso controllate		
entro l'esercizio	71.739	32.124
12) Debiti tributari		
entro l'esercizio	1.728	1.723
13) Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale		
entro l'esercizio	605	604
14) Altri debiti		
entro l'esercizio	37.314	29.114
Totale debiti (D)	10.973.588	588.311
Totale passivo	10.973.588	588.311
Totale patrimonio netto e passivo	112.068.638	101.885.189

Conto economico

(Euro)	31/12/2017	31/12/2016
A) Valore della produzione		
5) Altri ricavi e proventi	269.292	1
Totale valore della produzione (A)	269.292	1
B) Costi della produzione		
7) Per servizi	(452.908)	(244.229)
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	(9.313)	(9.314)
14) Oneri diversi di gestione	(638)	(850)
Totale costi della produzione (B)	(462.859)	(254.393)
Differenza tra valore e costi della produzione (A+B)	(193.567)	(254.392)
C) Proventi/(Oneri) finanziari		
16) Altri proventi finanziari:		
d) proventi diversi dai precedenti		
da imprese controllate	344.444	0
da terzi	58	81
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
oneri da controllanti	(8.293)	(5.253)
oneri da terzi	(344.470)	(1)
Totale proventi e oneri finanziari (C)	(8.261)	(5.173)
22) Imposte sul reddito dell'esercizio		
a) Imposte correnti	0	0
Utile (perdita) del periodo	(201.828)	(259.565)

4.12 Allegato 2 – Corrispettivi alla Società di Revisione

Nella tabella sottostante si forniscono i compensi sostenuti a fronte dei servizi erogati dalla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. e da altre entità appartenenti alla sua rete:

(Euro/000)	
Verso la Società Capogruppo:	
a) dalla Società di Revisione, per la prestazione di servizi di revisione	114
b) dalla Società di Revisione:	
per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	325
per la prestazione di altri servizi	
Verso le Società controllate:	
a) dalla Società di Revisione, per la prestazione di servizi di revisione	104
b) dalla Società di Revisione:	
per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	
per la prestazione di altri servizi	
c) da entità appartenenti alla rete della Società di Revisione:	
per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	
per la prestazione di altri servizi	
Totale	543

4.13 Attestazione sul Bilancio d'Esercizio*

I sottoscritti Giuseppe Roveda, in qualità di Amministratore Delegato, e Achille Mucci, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aedes SIIQ S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2018.

Si attesta, inoltre, che

1. il bilancio d'esercizio:

- a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società.

2. la Relazione sulla Gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Milano, 3 aprile 2019

L'Amministratore Delegato

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Giuseppe Roveda

Achille Mucci

(*) Ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

4.14 Relazione della Società di Revisione

Deloitte

Deloitte & Touche Italia
via Torino, 21
00187 Milano
Italy

Tel. +39 02 84887111
Fax +39 02 84887112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

Agli Azionisti della
Aedes SIIQ S.p.A.

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società Aedes SIIQ S.p.A. (la "Società"), costituita dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note illustrative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

Il nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio della presente relazione*. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Scissione del Complesso Aziendale SIIQ in favore della Società

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione	In data 27 settembre 2018 la assemblea straordinaria del socio di Aedes SIIQ S.p.A. e di Sedes SIIQ S.p.A. hanno approvato l'operazione di scissione parziale e proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora "Restart SIIQ S.p.A.") in favore di Sedes SIIQ S.p.A. (di seguito la "Scissione").
--	--

Deloitte

2

In data 28 dicembre 2018 la Scissione è divenuta efficace e la società Sedeo SIIQ S.p.A. ha cambiato la propria denominazione sociale in Aedes SIIQ S.p.A.; in pari data sono iniziate le negoziazioni azioni ordinarie e del warrant della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

La Scissione è stata funzionale alla realizzazione di una operazione di riorganizzazione, per effetto della quale la Società ha acquisito il complesso aziendale che svolge – in via diretta o attraverso società controllate, collegate o partecipazioni in fondi immobiliari – l'attività di locazione di immobili con destinazione commerciale e di sviluppo di aree idonee alla realizzazione di immobili con destinazione commerciale da concedere in locazione, coerentemente con il modello SIIQ (di seguito il "Complesso Aziendale SIIQ").

Il valore contabile del Complesso Aziendale SIIQ alla data di efficacia della Scissione è stato pari a Euro 267,7 milioni con conseguente incremento del patrimonio netto della Società di pari importo. Per quanto riguarda la rilevazione contabile della Scissione, la Direzione ha tenuto conto del fatto che essa si configura quale "Aggregazione di entità o attività aziendali sotto controllo comune", in quanto le società partecipanti alla Scissione sono e rimarranno consolidate dallo stesso soggetto, e ha pertanto rilevato le attività e le passività oggetto della Scissione agli stessi valori iscritti nel bilancio della società scissa, in linea con la prassi adottata per questa tipologia di operazioni.

In considerazione della significatività del Complesso Aziendale SIIQ acquisito, mediante la scissione e della rilevanza dell'operazione ai fini della comprensione del bilancio d'esercizio, abbiamo ritenuto che la fattispecie in oggetto e la relativa informativa costituiscano un aspetto chiave della revisione del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2018.

Il paragrafo "Operazioni significative non ricorrenti" delle note illustrative riporta una descrizione della Scissione e dei principali impatti patrimoniali sul bilancio della Società.

Procedure di revisione svolte

Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure:

- analisi della principale documentazione societaria disponibile sull'operazione in oggetto, ivi inclusi i verbali delle adunanze degli organi societari;
- analisi dell'accuratezza e della completezza degli elementi patrimoniali attivi e passivi afferenti il Complesso Aziendale SIIQ acquisiti mediante la Scissione;
- esame dei criteri contabili utilizzati per la rilevazione contabile della Scissione;
- esame dell'informativa nelle note illustrative.

Valutazione del portafoglio immobiliare

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Il bilancio d'esercizio include investimenti immobiliari, valutati al fair value in base allo IAS 40, per Euro 173,3 milioni. Inoltre, la Società detiene il portafoglio immobiliare anche tramite società controllate, collegate e joint ventures valutate con il metodo del costo, il cui valore di carico ammonta complessivamente ad Euro 159,9 milioni e rimanenze immobiliari valutate al minore tra costo e valore netto di realizzo, per un valore pari ad Euro 1,9 milioni. Le predette attività sono state acquisite dalla Società prevalentemente per effetto della Scissione, divenuta efficace in data 28 dicembre 2018.



3

Il portafoglio immobiliare complessivo, detenuto dalla Società anche tramite le proprie partecipate, include immobili in fase di sviluppo, immobili di investimento e rimanenze immobiliari destinate alla vendita e i metodi valutativi e le assunzioni sottostanti la determinazione del fair value e del valore netto di realizzo per quanto attiene le rimanenze, variano in ragione della tipologia dell'investimento.

Il processo di valutazione del portafoglio immobiliare, condotto dagli Amministratori anche sulla base di perizie predisposte da esperti indipendenti, è complesso e deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro influenzate da condizioni economiche e di mercato di difficile previsione. In particolare, le assunzioni sottostanti le valutazioni effettuate dagli Amministratori in relazione al portafoglio immobiliare riguardano principalmente le seguenti variabili: (i) i flussi di cassa netti attesi dagli immobili e le relative tempistiche di realizzazione; (ii) i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione.

In considerazione della significatività del portafoglio immobiliare, della complessità e della soggettività del processo di valutazione condotto dagli Amministratori, con particolare riguardo alle summenzionate variabili, abbiamo ritenuto la valutazione del portafoglio immobiliare un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2018.

Le Note 1, 4, 5 e 9 del bilancio d'esercizio forniscono l'informativa relativa rispettivamente agli investimenti immobiliari, alle partecipazioni in società controllate, alle partecipazioni in società collegate e joint ventures e alle rimanenze detenute dalla Società. La Nota 27 e il paragrafo "Stime ed assunzioni rilevanti" del bilancio d'esercizio illustrano le assunzioni sottostanti le valutazioni relative al portafoglio immobiliare.

Procedura di revisione svolta

Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di nostri esperti con competenze specifiche in ambito valutativo:

- rilevazione dei processi e comprensione dei controlli rilevanti posti in essere dalla Società sulla selezione degli esperti indipendenti e sulla valutazione del portafoglio immobiliare;
- valutazione delle competenze, delle capacità e dell'obiettività degli esperti indipendenti coinvolti dagli Amministratori, mediante verifica delle qualifiche professionali, esame dei termini degli incarichi ad essi conferiti e acquisizione di informazioni dalla Direzione;
- analisi dell'adeguatezza dei metodi valutativi e della ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la valutazione del portafoglio immobiliare mediante colloqui e approfondimenti condotti con la Direzione e con gli esperti indipendenti e lettura critica delle perizie;
- verifica su base campionaria della coerenza dei dati comunicati dalla Direzione agli esperti indipendenti con quelli usati nelle perizie;
- confronto dei tassi di inflazione, tassi di attualizzazione, tassi di capitalizzazione e canoni di mercato utilizzati ai fini della predisposizione delle perizie con fonti esterne (facendo riferimento a dati e informazioni di mercato rinvenibili da fonti pubbliche e transazioni comparabili);
- verifica su base campionaria dell'accuratezza matematica dei modelli usati dagli esperti indipendenti per le loro valutazioni;
- verifica dell'adeguatezza dell'informativa fornita dalla Società nelle note illustrative con riferimento alle varie tipologie di investimento possedute.

Deloitte

Rischio di liquidità

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018 presenta un indebitamento finanziario corrente netto pari a Euro 13,9 milioni, mentre a livello consolidato l'indebitamento finanziario corrente netto è pari a Euro 68,6 milioni in relazione a cui si configura un rischio di liquidità in capo alla Società.

Al fini della valutazione di tale rischio, gli Amministratori hanno predisposto delle proiezioni economico-finanziarie su base consolidata che tengono conto dei flussi di cassa operativi e degli impegni finanziari della Società e delle sue società controllate fino al 31 marzo 2020, ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento (le "Proiezioni").

Per far fronte al fabbisogno che emerge dalle Proiezioni gli Amministratori hanno individuato le fonti di copertura che derivano principalmente da:

- attività di rifinanziamento di taluni asset;
- cessione di taluni asset;
- riscadenziamento delle linee di credito a breve;
- rafforzamento patrimoniale (della Società o di sue controllate).

Sulla base delle informazioni disponibili alla data di redazione del bilancio al 31 dicembre 2018 nonché dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria descritte nelle note illustrative, gli Amministratori non hanno ravvisato significativi rischi in merito alla possibilità che le azioni intraprese non vengano finalizzate secondo le tempistiche e le modalità previste nelle Proiezioni, sebbene talune azioni necessarie per la copertura del fabbisogno finanziario non siano allo stato ancora certe.

Gli Amministratori hanno inoltre verificato le ripercussioni che deriverebbero dal mancato rafforzamento patrimoniale. Tale verifica ha condotto gli stessi Amministratori a concludere che anche in tale scenario la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni lungo il periodo oggetto delle Proiezioni non sarebbe pregiudicata, evidenziando tuttavia che il mancato rafforzamento patrimoniale potrebbe compromettere la capacità della Società di realizzare integralmente gli investimenti immobiliari previsti già a partire dal 2019, con conseguenti ripercussioni negative sulla crescita del portafoglio immobiliare e sulla redditività della Società.

In considerazione della significatività delle valutazioni effettuate dagli Amministratori ai fini della valutazione del rischio di liquidità, nonché delle incertezze insite nelle stime delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario, abbiamo considerato che tali valutazioni configurino un aspetto chiave della revisione del bilancio d'esercizio della Società.

Il paragrafo "Principali tipologie di rischio" del bilancio d'esercizio riporta l'informativa resa dalla Società in merito all'aspetto sopra evidenziato.

Procedure di revisione svolte

Le nostre procedure di revisione hanno incluso, tra le altre, le seguenti:

- comprensione delle analisi effettuate dagli Amministratori nella predisposizione dei piani finanziari e nella stima dei flussi di cassa attesi;
- analisi di ragionevolezza delle principali assunzioni adottate dagli Amministratori per la formulazione delle previsioni dei flussi di cassa e valutazione dell'attendibilità dei dati sottostanti utilizzati per tali previsioni;

Deloitte

5

- incontri e discussioni con la Direzione al fine dell'ottenimento di elementi informativi ritenuti utili nelle circostanze;
- analisi degli scostamenti dei dati consuntivi rispetto ai piani finanziari originari, al fine di valutare la natura degli scostamenti e l'attendibilità del processo di predisposizione dei piani;
- lettura critica dei verbali delle riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- esame dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle fonti di copertura finanziaria;
- analisi degli eventi successivi intercorsi tra la data di chiusura del bilancio e la data della presente relazione;
- esame dell'adeguatezza dell'informative fornita dagli Amministratori nelle note illustrative.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Deloitte

6

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione Internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Aedes SIIQ S.p.A. ci ha conferito in data 12 novembre 2018 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2018 al 31 dicembre 2026.

Deloitte

7

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98

Gli Amministratori della Aedes SIIQ S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 7208 al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio della Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Giacomo Bellia
Socio

Milano, 8 aprile 2019

4.15 Relazione del Collegio Sindacale

Collegio Sindacale

AEDES SIQ S.P.A.
 Via Tortona 37 – 20144 Milano
 Soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A.
 Codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Monza Brianza e Lodi n.
 09721360965
 R.E.A. di Milano, Monza Brianza e Lodi n. 2109526
 Capitale sociale Euro 210.000.000,00 i.v.

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI
 AEDES SIQ SPA (breviter "Aedes" e/o la "Società")
 SUL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2018
 AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N. 58/1998 E DELL'ART. 2429 DEL COD. CIV.
 (breviter la "Relazione")**

Signori Azionisti,

ai sensi del combinato disposto dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998 (breviter "D.L.G.S.") e dell'art. 2429 del Cod. Civ., il Collegio Sindacale è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti sull'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e sulle omissioni o sui fatti censurabili eventualmente rilevati. Il Collegio Sindacale è altresì chiamato a fare proposte all'Assemblea in ordine al bilancio e alla sua approvazione nonché alle materie di propria competenza.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato, per il biennio 2016 - 2019, dall'Assemblea degli Azionisti del 11 dicembre 2016, in conformità alle disposizioni previste dallo Statuto sociale e dalla normativa applicabile.

Peraltro, con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018, scade il mandato dell'odierno Collegio.

Nel corso dell'esercizio 2018, il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti di vigilanza in conformità alle disposizioni di cui alla vigente normativa e tenuto conto dei principi di correttezza e trasparenza raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché dalle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e di attività del Collegio Sindacale.

Per Aedes (già Serles SIQ S.p.A.) l'esercizio 2018 ha visto perfezionarsi (i.e. in data 28 dicembre 2018) una operazione di scissione parziale proporzionale che ha realizzato il trasferimento a beneficio delle stesse del compendio SIQ di presidenza isolata al Restat SIQ S.p.A. (già Aedes SIQ S.p.A.) (breviter anche la "Scissione").

Per effetto della Scissione, Aedes ha inteso una significativa modifica sotto il profilo della controparte

Collegio Sindacale

autonomia, della propria struttura amministrativa/organizzativa e del proprio status, stante l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. Il Gruppo Aerdes si focalizzerà quindi sul *business model* tipico delle SIIQ e soprattutto *(i)* attività di gestione immobiliare (c.d. *asset management*) con l'obiettivo di valorizzare il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo (prevalentemente investito nel settore commerciale, sia retail sia direzionale), in un'ottica di medio-lungo periodo, attraverso la commercializzazione degli spazi disponibili, nonché la gestione dei contratti di locazione e di affitti di canoni di azienda in essere, con lo scopo di ottimizzare il rendimento degli immobili in portafoglio. Gli immobili che rientrano in questo tipo di attività sono classificati gestionalmente come *"rental asset"*; *(ii)* attività di *project and construction management* integrate prevalentemente a supporto delle iniziative di sviluppo del patrimonio immobiliare del Gruppo. Tale attività consiste nel progettare e gestire in modo integrato il processo progettuale e costruttivo, attraverso un controllo continuo ed efficace delle attività connesse alla realizzazione del progetto; *(iii)* attività di sviluppo immobiliare (c.d. *development management*) con lo scopo di realizzare nuovi immobili a reddito per il Gruppo. Gli immobili che rientrano in questo tipo di attività sono classificati gestionalmente come *"development asset"*; *(iv)* attività di valorizzazione del residuo patrimonio non core di Gruppo attraverso la vendita degli asset non considerati strategici (c.d. *trading*) e il reinvestimento delle somme provenienti da nuovi investimenti a reddito o a supporto degli sviluppi immobiliari. Gli immobili che rientrano in questo tipo di attività sono classificati gestionalmente come *"asset to be sold"*.

Tal attività Collegio fornisce di seguito le informazioni richiamate nella comunicazione Consob n. 1025664 del 6 aprile 2001 e s.m.

1. INDICAZIONI SULLE OPERAZIONI DI MAGGIOR RILIEVO ECONOMICO, FINANZIARIO E PATRIMONIALE EFFETTUATE DALLA SOCIETA'.

Alla data della Relazione, il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo Rischio ed Operatività con Parti Correlate, del Comitato Remunerazione e Nomine e ha ricevuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere dalla Società, anche per il tramite delle proposte partecipate, in ottemperanza dell'art. 150, comma 1, del T.U.F.

Il Collegio Sindacale può ragionevolmente ritenere che le operazioni deliberate e poste in essere siano conformi alla legge e allo Statuto sociale e non manifestamente imprudenti, speculative, in potenziale conflitto di interessi (salva previa dichiarazione e condanna ai sensi dell'art. 2391 del cod. civ.), in contrasto con le delibere assunte dagli organi sociali o, comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Collegio Sindacale

Si rammenta che sino al 12 novembre 2018 l'organo amministrativo della Società era costituito da un Amministratore Unico. L'Assemblea ordinaria (tenuta in data 12 novembre 2018) ha deliberato di affidare la gestione sociale al Consiglio di Amministrazione ad oggi in carica.

Per completezza informativa, di seguito vengono riepilogate le principali operazioni societarie e sul compendio SIQ (ante Scissione) avvenute nel 2018; al riguardo, si segnala che la Relazione sulla Gestione – al cui contenuto si rinvia – fornisce esauriente descrizione di dette operazioni e delle motivazioni che hanno indotto l'organo amministrativo a darne corso.

A) *Eventi societari 2018*

8 agosto 2018 – Gli organi amministrativi di Aedes e Restart SIQ S.p.A. (già Aedes SIQ S.p.A.) hanno approvato il progetto di statuto finalizzato a separare le attività tipiche di una SIQ da quelle usuali di trading e opportunistiche.

27 settembre 2018 – Le Assemblee Straordinarie di Restart (già Aedes SIQ S.p.A.) e Aedes SIQ S.p.A. (già Sedea SIQ S.p.A.) ha approvato la scissione parziale e proporzionale di Restart SIQ S.p.A. (già Aedes SIQ S.p.A.) in favore di Aedes SIQ S.p.A. (già Sedea SIQ S.p.A.).

13 novembre 2018 - Il Consiglio di Amministrazione di Restart (già Aedes SIQ S.p.A.) ha deliberato la proposta di nomina del nuovo consiglio di Aedes SIQ S.p.A. (già Sedea SIQ S.p.A.), beneficiaria della scissione.

13 novembre 2018 - Aedes (già Sedea SIQ S.p.A.) ha presentato la domanda di ammissione sul Mercato Telematico Azionario.

12 dicembre 2018 - Viene sottoscritto l'atto di scissione parziale proporzionale di Restart (già Aedes SIQ S.p.A.) a favore di Aedes (già Sedea SIQ S.p.A.).

13 dicembre 2018 - Sono stati sottoscritti dai soci di Augusto S.p.A. due nuovi patti parasociali volti a disciplinare le regole di Corporate Governance sia della società scissa che della società beneficiaria.

28 dicembre 2018 - A seguito dell'efficacia della scissione in data 28 dicembre 2018, Sedea SIQ S.p.A. ha cambiato denominazione sociale in Aedes SIQ S.p.A. e viene quotata al Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A.

B) *Operazioni 2018 sul compendio SIQ ante Scissione*

28 febbraio 2018 - Restart SIQ S.p.A. (già Aedes SIQ S.p.A.) ha perfezionato il contratto di locazione dell'intera torre uffici ubicata a Milano in Viale Richard 1, con WPP Marketing Communications (Italy) Srl, società del Gruppo WPP. La locazione avrà una durata di 9 (nove) rinnovabilità di ulteriori 6 anni, con un canone di €1,8 milioni all'anno.

16 maggio 2018 - Restart SIQ S.p.A. (già Aedes SIQ S.p.A.) ha inaugurato la visibilità denominata "Nuovo Ramo Trasversale" a Serravalle Scrivia, come previsto dal progetto di ampliamento del Serravalle Retail Park.

Collegio Sindacale

14 giugno 2018 - Restar SIQ S.p.A. (già Aedes SIQ S.p.A.) ha inaugurato il rinnovato e ampliato Scrovalle Retail Park, dopo l'acquisizione da parte di Aedes SIQ avvenuta nel 2017.

25 giugno 2018 - Restar SIQ S.p.A. (già Aedes SIQ S.p.A.) ha comunicato che in data 22 giugno 2018 Soler Immobiliare SGR S.p.A., società di gestione del Fondo Immobiliare Ferrara, di cui Restar (già Aedes SIQ S.p.A.) ha la titolarità del 100% delle quote, ha firmato il contratto definitivo di vendita dell'immobile ubicato a Milano in Viale Umbra 32.

29 giugno 2018 - Restar SIQ S.p.A. (già Aedes SIQ S.p.A.) ha firmato, con un primario investitore istituzionale, il contratto per la vendita dell'immobile ubicato a Milano in Via Agnello 12, a un prezzo di € 50,75 milioni, equivalente a un Net Cap Rate del 5,5% circa.

31 ottobre 2018 - sono stati prorogati per ulteriori 18 mesi, con scadenza il 30 aprile 2020, il prestito obbligazionario di € 15 milioni e il finanziamento soci concesso dall'azionista di controllo Augusto S.p.A. di € 10 milioni.

2. OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, OPERAZIONI INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE

Nel corso dell'esercizio 2018 e sino alla data della Relazione, il Collegio Sindacale non ha riscontrato l'esecuzione da parte della Società, anche per il tramite delle proprie controllate, di operazioni atipiche e/o inusuali¹.

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

Le operazioni con parti correlate sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato ed in conformità alle disposizioni di cui all'approvata procedura sulle operazioni con parti correlate adottata, in via definitiva, dalla Società in data 23 gennaio 2019.

Al riguardo, si rammenta che come già comunicato al mercato in data 12 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di approvare in bozza la procedura per le operazioni con parti correlate del Gruppo Aedes e di rinviare la definitiva approvazione ad una riunione consiliare da tenersi dopo l'insito delle negoziazioni e dopo aver acquisito il parere del Comitato Controllo Rischio e Opportunità con Parti Correlate (c.e. 23 gennaio 2019).

¹ In base alla definizione contenuta nel 28 luglio 2016, con delibera, approvata anche l'11 novembre 2016, di quelle operazioni che per significatività rilevanti, natura delle controparti, oggetto della prestazione, modalità di esecuzione nei limiti di riferimento e frequenza dell'adempimento possono dare luogo ad un conflitto di interessi o compromettere l'obiettività e l'equità del giudizio di mercato, alla sottogruppo del management economico e/o degli interessi di mercato.

Collegio Sindacale

Nel corso dell'esercizio 2018, si registrano costi netti per Euro 4 migliaia derivanti principalmente da operazioni con le Altre Parti Correlate per operazioni di finanziamento della Capogruppo, per i costi di servizio prestati da Aedes a beneficio di Restart SIQ S.p.A.

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

3. VALUTAZIONE CIRCA L'ADEGUATEZZA DELLE INFORMAZIONI RESE DAGLI AMMINISTRATORI IN ORDINE ALLE OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, COMPRESSE QUELLE INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Il Collegio ritiene sufficientemente adeguate le informazioni rese dall'organo amministrativo in ordine alle operazioni soprarielucate, ivi comprese quelle indicate nel Bilancio di esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2018.

4. OSSERVAZIONI E ASPETTI CHIAVE CONTENUTI NELLA RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Con delibera del 16 gennaio 2017, l'Assemblea degli Azionisti di Aedes (ex Sede SIQ S.p.A.) ha conferito alla Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. l'incarico per la revisione legale dei conti del bilancio di esercizio della Società per gli esercizi dal 2016 al 2018, inclusa delle attività volte alla autorizzazione delle dichiarazioni fiscali e delle verifiche di regolare tenuta della contabilità e di corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

In data 12 novembre 2018, l'Assemblea degli Azionisti, in vista della quotazione e della conseguente assunzione dello status di ente di interesse pubblico ai sensi dell'art. 16 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e successive modifiche, ha deliberato di conferire a Deloitte & Touche S.p.A. l'incarico di revisione legale sul bilancio di esercizio e consolidato del Gruppo Aedes ai sensi del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n.39 e del Regolamento (UE) n. 537/2014, nonché la revisione contabile limitata del bilancio trimestrale abbreviato, per il periodo dal 2018 al 2026.

All' riguardo, si precisa che in data 6 novembre 2018 il Collegio Sindacale ha rilasciato la propria proposta motivata in merito al sopra citato incarico.

Il Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2018 è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005. Il Bilancio d'esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2018 è stato sottoposto alla revisione della predetta società di revisione. Ai termini dell'attività svolta, Deloitte & Touche S.p.A., in data 8 aprile 2019, ha emesso le proprie relazioni sul Bilancio di esercizio e sul Bilancio consolidato 2018 ai sensi degli artt. 14 del D.Lgs. 39/2010 e 10 del Regolamento (UE) 537/2014 con un giudizio senza rilievi, anche con riferimento alla coerenza della Relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella

Collegio Sindacale

Relazione sul Governo Societario e gli Azzeri Proprietari con il Bilancio di esercizio e consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Quali aspetti chiave della revisione contabile del Bilancio di esercizio e consolidato 2018, Deloitte & Touche S.p.A. ha indicato:

- a) quanto al bilancio di esercizio (i) la scissione del complesso aziendale SIQ in favore della Società (ii) la valutazione del portafoglio immobiliare e (iii) il rischio di liquidità;
- b) quanto al bilancio consolidato (i) la scissione del complesso aziendale SIQ in favore del Gruppo (ii) la valutazione del portafoglio immobiliare e (iii) il rischio di liquidità.

Per maggiori informazioni sugli aspetti chiave della revisione del Bilancio d'esercizio e consolidato 2018 di Aedes si rinvia a quanto contenuto nelle Relazioni della società di revisione indipendente ai sensi della sopraccitata normativa.

Al riguardo, si segnala che il Collegio Sindacale ha accertato, tramite informazioni assunte dalla società di revisione e dal management della Società, l'osservanza dei principi contabili internazionali adottati, nonché delle altre disposizioni legislative e regolamentari inerenti alla formazione del Bilancio di esercizio, del Bilancio consolidato e della Relazione sulla gestione a riguardo degli stessi.

Il Collegio non ha, al riguardo, osservazioni particolari da sottoporre all'Assemblea.

In data 8 aprile 2019 Deloitte & Touche S.p.A. ha altresì presentato al Collegio Sindacale, nella sua qualità di Comitato per il Controllo Interno e per la revisione contabile (investor "CCIRC"), la Relazione aggiuntiva ai sensi e per gli effetti dell'art. 11 del Regolamento (UE) n. 537/2014 dalla quale non risultano critiche significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria meritevoli di essere portati all'attenzione dei responsabili dell'attività di governo.

Nella relazione aggiuntiva Deloitte & Touche S.p.A. ha altresì presentato al Collegio Sindacale anche la dichiarazione di indipendenza, in ottemperanza alle disposizioni di cui all'art. 6, paragrafo 2, lettera a) del Regolamento (UE) 537/2014, dalla quale non emergono situazioni che abbiano compromesso l'indipendenza.

5. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI DENUNCE EX ART. 2408 DEL CODICE CIVILE ED INIZIATIVE INTRAPRESE

Nel corso dell'esercizio 2018 e sino alla data della Relazione, non è stata presentata alcuna denuncia ex art. 2408 del cod. civ.. Pertanto, alcuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in tal senso.

6. INDICAZIONI DELL'EVENTUALE PRESENTAZIONE DI ESPOSTI DELLE EVENTUALI INIZIATIVE INTRAPRESE E DEI RELATIVI COSTI

Nel corso dell'esercizio 2018 e sino alla data della Relazione, non sono pervenuti esposti presentati da Azionisti e/o da terzi. Pertanto, alcuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in tal senso.

7. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI SUPPLEMENTARI ALLA

Collegio Sindacale

SOCIETA' DI REVISIONE E DEI RELATIVI COSTI

Nell'esercizio 2018 la Società non ha conferito a Deloitte & Touche S.p.A. alcun incarico diverso (ammesso) dalla revisione legale dei conti.

8. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI A SOGGETTI LEGATI ALLA SOCIETA' INCARICATA DELLA REVISIONE, DA RAPPORTI CONTINUATIVI E DEI RELATIVI COSTI

Si rinvia a quanto già riferito al punto 7 della Relazione.

9. INDICAZIONI DELL'ESISTENZA DI PARERI RILASCIATI AI SENSI DI LEGGE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2018 DAL COLLEGIO SINDACALE

Nel corso dell'esercizio 2018, il Collegio Sindacale ha provveduto a rilasciare propri pareri in contemporanea alle disposizioni di Legge, di Statuto e della normativa regolamentare applicabile.

Oltre a quanto riferito al punto 7 che precede, alla data della Relazione, il Collegio di atto di aver, *inter alia*, rilasciato:

- (i) parere in merito al conferimento dell'incarico a Deloitte & Touche S.p.A. per la revisione legale sul bilancio di esercizio e consolidato del Gruppo Aedes ai sensi del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n.39 e del Regolamento (UE) n. 537/2014, nonché la revisione probabile limitata del bilancio semestrale abbreviato, per il periodo dal 2018 al 2026;
- (ii) parere in merito al conferimento dell'incarico a PricewaterhouseCoopers Advisory S.r.l., nella persona del Dott. Mario Cristina, per l'esecuzione in *swimming* delle attività di Internal Audit per il 2019;
- (iii) parere in merito al piano di lavoro annuale (prelavoro) predisposto dal Responsabile della Funzione di Internal Audit Anno 2019;
- (iv) parere in merito all'adozione della procedura sulle operazioni con parti correlate;
- (v) parere in merito all'adozione delle Linee di Indirizzo del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi;
- (vi) parere in merito all'organigramma aziendale adottato a seguito della Scissione;
- (vii) parere in merito al riconoscimento della componente variabile della remunerazione a favore dei dirigenti con responsabilità strategiche tra degli organi delegati.

10. INDICAZIONE SULLA FREQUENZA E DEL NUMERO DELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL COMITATO ESECUTIVO E DEL COLLEGIO SINDACALE.

Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e agli Azionisti Proprietari per l'esercizio 2018, in data 12 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società, in contemporanea con le previsioni del Codice di Autodisciplina, ha deliberato di nominare con efficacia dal

Collegio Sindacale

primo giorno di convocazione della Società il Comitato Controllo Rischi e il Comitato Remunerazioni e Nomine. Inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Comitato Controllo Rischi la funzione di Comitato Operatività con Parti Correlate e ha istituito anche il Comitato Investimenti.

Alla data della Relazione:

- (i) il Consiglio di Amministrazione si è riunito 8 volte;
- (ii) il Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate si è riunito 5 volte;
- (iii) il Comitato Remunerazioni e Nomine si è riunito 3 volte;
- (iv) il Comitato Investimenti si è riunito 0 volte.

Alla data della Relazione, il Collegio Sindacale si è riunito 9 volte.

Il Collegio, inoltre, ha assistito a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate e del Comitato Remunerazioni e Nomine con la presenza del Presidente del Collegio Sindacale e/o almeno di un membro del Collegio Sindacale.

11. OSSERVAZIONI SUL RISPETTO DEI PRINCIPI DI CORRETTA AMMINISTRAZIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione. La Società è, a parere del Collegio Sindacale, amministrata nel rispetto delle norme di Legge e dello Statuto sociale.

In particolare, anche per quanto attiene ai processi deliberativi dell'organo amministrativo, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze, la conformità alla Legge ed allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate sia dall'Amministratore Unico che dal Consiglio di Amministrazione ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da specifiche analisi e pareri redatti – se necessario – anche da consulenti, con particolare riferimento alla congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro rispondenza all'interesse aziale.

L'articolazione dei poteri e delle deleghe – così come attribuite, da ultimo, nella seduta consiliare del 12 novembre 2018 – appare adeguata alle dimensioni e all'operatività della Società.

12. OSSERVAZIONE SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Nel corso dell'esercizio 2018 e alla data della Relazione, il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

Si precisa che a seguito della Scansione, in data 6 marzo 2019 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo organigramma aziendale.

Detto assetto organizzativo è a parere del Collegio adeguato alle dimensioni e alle esigenze operative della Società.

L'organizzazione e i servizi, sia quelli strutturati all'interno della Società che quelli in outsourcing, risultano

Collegio Sindacale

adeguati ed assolto in modo più che soddisfacente gli adempimenti necessari.

Il Collegio Sindacale non ha rilevato particolari criticità da segnalare e/o rilievi significativi da formulare, relativamente alla struttura organizzativa.

13. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E AMMINISTRATIVO CONTABILE E SULL'AFFIDABILITÀ DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, nonché in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile (invece "CCIR").

A seguito della Sessione, la Società ha, sin da subito, avviato un processo di formalizzazione/aggiornamento dell'intero *corpus* delle procedure aziendali atte a garantire la completezza e il costante aggiornamento dell'impianto dei controlli interni sia di Arcdes che delle proprie partecipate.

Per completezza informativa, si segnala che alla data della Relazione la Società ha adottato (i) delle Linee di Indirizzo del Sistema di Controllo Interno; (ii) della politica di gestione dei conflitti di interesse; (iii) della procedura delle operazioni con parti correlate; (iv) della procedura *market abuse*; (v) del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. n. 231/01.

Sempre alla data della Relazione, il Consiglio ha conferito l'incarico per l'esecuzione in *outsourcing* delle attività di *Internal Audit* e ha approvato il Piano annuale delle attività dell'Internal Audit per il 2019.

14. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA AMMINISTRATIVO CONTABILE E SULL'AFFIDABILITÀ DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile, sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, nonché dalla Funzione di *Internal Audit*.

La funzione amministrativo-contabile appare adeguatamente strutturata ed idonea a fronteggiare le esigenze aziendali, sia in termini di risorse impiegate sia in termini di professionalità utilizzata.

Con riferimento all'informazione contabile continua nel bilancio di esercizio e in quello consolidato al 31 dicembre 2018, si segnala che l'Amministratore Delegato (Giuseppe Roveda) ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (Achille Mutti) hanno reso attestazione, priva di rilievi, relativamente all'adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio e consolidato, redatti in conformità ai principi contabili internazionali applicabili, in corrispondenza dei libri e delle scritture contabili ed idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e delle imprese incluse nel consolidamento, ed ai contenuti della relazione sulla Gestione, che comprende nell'analisi

Collegio Sindacale

attendibile dell'andamento e del risultato della Gestione, nonché una descrizione dei rischi ed incertezze cui sono esposte le società del Gruppo.

15. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DELLE DISPOSIZIONI IMPARTITE ALLE SOCIETÀ CONTROLLATE AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.LGS. N. 58/98

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate ai sensi dell'art. 114 del D.lgs. n. 58/98 e le ha ritenute idonee al fine adempiere agli obblighi di informazione previste dalla legge.

In relazione agli stringenti legami operativi e funzionali, anche per la presenza di persone di riferimento di Aedes nelle controllate, vengono garantiti i corretti, costanti ed adeguati flussi informativi. Si ricorda che Aedes e le proprie partecipate sono soggette all'attività di direzione e coordinamento di Augustus S.p.A.

16. OSSERVAZIONI IN ORDINE ALLE RIUNIONI TENUTESI CON I REVISORI

Nel corso dell'esercizio 2018 e sino alla data della Relazione, il Collegio Sindacale ha tenuto frequenti riunioni con i rappresentanti della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. al fine di ottemperare agli obblighi di informativa di cui all'art. 130 del TUF.

In tali incontri, sono stati, *inter alia*, esaminati l'applicazione dei principi contabili, la migliore approssimazione e la rappresentazione nei prospetti di bilancio di elementi significativi sotto l'aspetto economico, finanziario e patrimoniale.

La Società di revisione ha condiviso con il Collegio Sindacale la pianificazione ed i riscontri delle proprie attività, anche con riguardo all'operazione di scissione parziale di Restari SHQ S.p.A. in favore di Aedes SHQ S.p.A.. Nel corso delle menzionate riunioni non sono emersi aspetti significativi che debbano essere evidenziati nella Relazione.

17. ADESIONE DELLA SOCIETÀ AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DEL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul rispetto delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina ai sensi dell'art. 149, comma 1, lett. c-bis, del TUF, a cui la Società ha aderito nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e gli Aspetti Proprietari 2018.

Per completezza informativa, si segnala che in data 21 dicembre 2018 il Presidente della *Corporate Governance* ha trasmesso ai Presidenti, Amministratori Delegati e ai Presidenti degli organi di controllo delle società quotate una lettera contenente le Raccomandazioni del Comitato per il 2019, riservando una "particolare attenzione a quelli maggiormente rilevanti per il corretto ed efficace funzionamento del Consiglio di Amministrazione".

Le Raccomandazioni formulate nella lettera soprarichiamata sono state esaminate dapprima dal Comitato Controllo-Rischi e Operatività con Parti Correlate e successivamente da tutti gli Amministratori e Sindaci. Per una più dettagliata trattazione in merito, si rinvia a quanto già indicato nella Relazione sul Governo Societario e gli Aspetti Proprietari 2018.

Collegio Sindacale

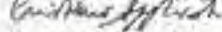
Posto quanto sopra, sulla base delle attività di controllo svolte nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale espone parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 e non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione di rinviare a nuovo la perdita di esercizio di € 265.081, salvo quanto previsto dagli obblighi di legge.

Milano, 8 aprile 2019

Con riserva.

I componenti del Collegio Sindacale di Aedes SIIQ S.p.A.

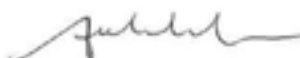
Dott. Cristiano Angelini



Dott.ssa Sabrina Navara



Dott. Fabrizio Capponi




Aedes SIIQ S.p.A.
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>

Consulenza e coordinamento: **Ergon Com S.r.l.**
Progetto grafico: **Vertigo Design**

