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

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

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

Agli Azionisti della
Aedes SIIQ S.p.A.

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Aedes (il "Gruppo"), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2021, 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 2021, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Aedes SIIQ S.p.A. (di seguito anche la "Società") in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale

Richiamiamo l'attenzione su quanto descritto nella nota 3.7 "Presupposto della continuità aziendale" del bilancio consolidato e nel paragrafo 2.13 "Principali rischi e incertezze – Rischio di liquidità" della relazione sulla gestione in merito a eventi e circostanze che indicano l'esistenza di un'incertezza significativa che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società e del Gruppo.

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

© Deloitte & Touche S.p.A.

In particolare, gli Amministratori riferiscono che, anche se una parte delle azioni previste per la copertura del fabbisogno finanziario di breve periodo è stata già realizzata alla data di approvazione del progetto di bilancio, permane l'esistenza di un'incertezza significativa connessa alla copertura dello stesso, in quanto le ulteriori azioni previste per soddisfare il suddetto fabbisogno finanziario presuppongono il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo e pertanto potrebbero non realizzarsi, nel valore o nei tempi, secondo quanto contemplato nelle proiezioni economico finanziarie elaborate per il periodo di dodici mesi successivi all'approvazione del bilancio (le "Proiezioni") sulla base del Budget 2022 del Gruppo. Inoltre, gli Amministratori indicano che le condizioni del mercato dei capitali e del mercato immobiliare, con particolare riferimento alle *asset class* maggiormente colpite dall'evoluzione della pandemia da Covid-19, continuano a rimanere instabili, considerando altresì le tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina, e ciò potrebbe comportare potenziali effetti significativi, ad oggi difficilmente prevedibili, sui tempi e sui valori delle dismissioni immobiliari e delle attività di finanziamento previste nelle Proiezioni, nonché sulla valorizzazione dell'attivo immobiliare, con possibili conseguenze negative anche sul rispetto dei rapporti di *loan to value*.

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

All'esito delle valutazioni svolte, gli Amministratori hanno predisposto il bilancio sulla base del presupposto della continuità aziendale, in considerazione degli esiti delle operazioni di rifinanziamento e della cessione di una partecipazione non di controllo concluse alla data di approvazione del progetto di bilancio, delle ulteriori azioni dagli stessi individuate per far fronte al fabbisogno finanziario della Società e del Gruppo, nonché assumendo che, ove necessario, gli Amministratori possano attuare le misure correttive dagli stessi identificate.

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione all'aspetto sopra richiamato.

Le nostre procedure di revisione hanno incluso tra l'altro:

- incontri e discussioni con la Direzione del Gruppo e analisi delle valutazioni effettuate dagli Amministratori relativamente alla capacità della Società e del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento;

- analisi della documentazione relativa alle azioni previste per la copertura del fabbisogno finanziario di breve periodo già realizzate alla data di approvazione del progetto di bilancio, con particolare riguardo alle operazioni di rifinanziamento di circa 48,5 milioni concluse in data 26 aprile 2022 e alla cessione di una partecipazione non di controllo e dei relativi crediti finanziari, conclusasi in pari data, in relazione alla quale il Gruppo ha incassato un corrispettivo netto di circa Euro 14 milioni;

- comprensione e analisi di ragionevolezza delle principali assunzioni adottate dagli Amministratori per la formulazione delle Proiezioni, anche alla luce dell'incertezza relativa al contesto di mercato generata dal Covid-19 oltreché dalle tensioni geopolitiche provocate dal conflitto fra Russia e Ucraina, e delle ulteriori analisi dagli stessi effettuate per la valutazione del presupposto della continuità aziendale e valutazione dell'attendibilità dei dati sottostanti utilizzati per tali previsioni;

- esame dello stato di avanzamento delle iniziative attualmente in essere in ordine alle fonti di copertura finanziaria;

- lettura critica dei verbali delle riunioni del Consiglio di Amministrazione;

- analisi degli ulteriori eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi utili alla valutazione della continuità aziendale;

- esame dell'adeguatezza dell'informativa fornita dagli Amministratori nel bilancio consolidato relativa al presupposto della continuità aziendale.

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.

Oltre a quanto descritto nella sezione *Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale*, abbiamo identificato l'aspetto di seguito descritto come aspetto chiave della revisione da comunicare nella presente relazione.

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 353,4 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 a Euro 37,4 milioni, e rimanenze immobiliari, valutate al minore tra costo e valore netto di realizzo, per un valore pari a Euro 7 milioni. Il portafoglio immobiliare complessivo del Gruppo include immobili in fase di sviluppo, immobili di investimento e rimanenze immobiliari; i metodi valutativi e le assunzioni sottostanti la determinazione dei relativi valori 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 la relativa distribuzione nel tempo; (ii) i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione. All'esito delle valutazioni effettuate, il portafoglio immobiliare del Gruppo è stato oggetto di rilevanti svalutazioni.

Inoltre, gli Amministratori evidenziano nelle note illustrative che il contagio da Covid-19, nonché gli imprevedibili effetti delle tensioni geopolitiche provocate dal conflitto fra Russia e Ucraina, benché quest'ultimo sia un evento successivo c.d. *non adjusting*, generano delle rilevanti incertezze nei processi valutativi del portafoglio immobiliare, pertanto è possibile che nei prossimi esercizi, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime effettuate per il bilancio al 31 dicembre 2021, si possano rendere necessarie rettifiche, anche significative, ai valori delle attività immobiliari oggetto di valutazione.

In considerazione della significatività del portafoglio immobiliare del Gruppo, della complessità e della soggettività del processo di valutazione condotto dagli Amministratori, con particolare riguardo alle summenzionate variabili e al contesto di incertezza generato dal Covid-19, abbiamo ritenuto la valutazione del portafoglio immobiliare un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2021.

Le note 1, 5 e 9 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 34 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 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 a 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 dei dati comunicati dalla Direzione agli esperti indipendenti ai fini della predisposizione delle perizie;
- confronto su base campionaria 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);
- ricalcolo indipendente, su un ulteriore campione di immobili, di un range di *fair value* usando fonti esterne;
- verifica su base campionaria dell'accuratezza matematica dei modelli usati dagli esperti indipendenti per le loro valutazioni;
- verifica dell'andamento delle vendite realizzate dal Gruppo nel corso dell'esercizio;
- analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi utili alla valutazione del portafoglio immobiliare del Gruppo;
- verifica dell'informativa fornita dal Gruppo nelle note illustrative relativamente alla valutazione del portafoglio immobiliare e all'analisi di sensitività del *fair value*.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Aedes SIIQ S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;

- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Aedes SIIQ S.p.A. ci ha conferito in data 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, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli Amministratori della Aedes SIIQ S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF – European Single Electronic Format) (nel seguito "Regolamento Delegato") al bilancio consolidato, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio consolidato alle disposizioni del Regolamento Delegato.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

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

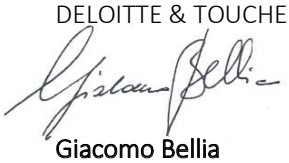
Gli Amministratori della Aedes SIIQ S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo al 31 dicembre 2021, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle 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 al 31 dicembre 2021 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 al 31 dicembre 2021 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, 29 aprile 2022