



**BILANCIO AL
31 DICEMBRE 2021**

4^o

ESERCIZIO

INDICE

INDICE	1
1. PROFILO SOCIETARIO	5
1.1 CARICHE SOCIALI	7
1.2 ASSETTO AZIONARIO DI RIFERIMENTO	8
2. RELAZIONE SULLA GESTIONE	11
2.1 INDICATORI DI PERFORMANCE	12
2.2 NET ASSET VALUE	13
2.3 STRUTTURA DEL GRUPPO	33
2.4 STRATEGIA E MODELLO DI BUSINESS	33
2.5 ANDAMENTO DELL'ESERCIZIO	35
2.6 INDICATORI DI PERFORMANCE EPRA	44
2.7 GLOSSARIO DEI TERMINI E DEGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE UTILIZZATI	53
2.8 CONFRONTO DEI DATI CONSUNTIVI CON IL PIANO	55
2.9 COMMENTO SULL'ANDAMENTO ECONOMICO-FINANZIARIO DELLA CAPOGRUPPO AEDES SIIQ S.P.A.	56
2.10 EVENTI DI RILIEVO	57
2.11 IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	66
2.12 IL QUADRO NORMATIVO E REGOLAMENTARE SIIQ	87
2.13 PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE	88
2.14 ALTRE INFORMAZIONI	99
2.15 CORPORATE GOVERNANCE E ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO	101
2.16 RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO CONSOLIDATI	103
2.17 EVOLUZIONE PREDIBILE DELLA GESTIONE	104
2.18 PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO	105
3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES	106
3.1 PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA	107
3.2 CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	109
3.3 CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	110
3.4 PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	111
3.5 RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	112
3.6 BASE DI PREPARAZIONE E NUOVI PRINCIPI CONTABILI	113
3.7 PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE	115
3.8 SCHEMI DI BILANCIO	117

3.9	PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO	118
3.10	CRITERI DI VALUTAZIONE	119
3.11	PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO	127
3.12	AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	128
3.13	EVENTI SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.....	128
3.14	NOTE ILLUSTRATIVE DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA E DEL CONTO ECONOMICO	131
3.15	ALLEGATO 1 - INFORMAZIONI SOCIETARIE	167
3.16	ALLEGATO 2 - RAPPORTI CON PARTI CORRELATE.....	170
3.17	ALLEGATO 3 - PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO .	172
3.18	ALLEGATO 4 – INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB	174
3.19	ATTESTAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO	175
3.20	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	176
4.	PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DI AEDES SIIQ S.P.A.	184
4.1	PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA	185
4.2	CONTO ECONOMICO	186
4.3	CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	187
4.4	PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO	188
4.5	RENDICONTO FINANZIARIO.....	189
4.6	PREMESSA	190
4.7	PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE	195
4.8	CRITERI DI VALUTAZIONE	197
4.9	PRINCIPALI TIPOLOGIE DI RISCHIO	211
4.10	NOTE ILLUSTRATIVE DEL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA E DEL CONTO ECONOMICO	212
4.11	ALLEGATO 1 – RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	242
4.12	ALLEGATO 2 – CORRISPETTIVI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE	244
4.13	ATTESTAZIONE SUL BILANCIO D'ESERCIZIO	245
4.14	RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	246
4.15	RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	254

1. PROFILO SOCIETARIO

1.1 Cariche sociali

Consiglio di Amministrazione



Direttore Generale



Collegio Sindacale



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) Cooptato dal C.d.A.
 (6) Ad interim
 (7) Organismo di Vigilanza

1.2 Assetto azionario di riferimento

Al 31 dicembre 2021 il capitale sociale di Aedes SIIQ S.p.A. ammonta a 221.623.142,19 Euro, suddiviso in n. 280.607.269 azioni senza valore nominale, di cui n. 263.355.730 azioni ordinarie e n. 17.251.539 azioni speciali.

Alla data del 31 dicembre 2021 la Società è controllata ai sensi dell'art. 93 del TUF da Augusto S.p.A. in liquidazione con una partecipazione pari a circa il 51,251% del capitale sociale complessivo della Società (i.e. costituito sia dalle azioni ordinarie che dalle azioni speciali) e pari a circa il 48,0577% sul capitale votante nelle assemblee per la nomina e la revoca degli organi di amministrazione (i.e. costituito unicamente dalle azioni ordinarie).

Alla data del 31 dicembre 2021, tenuto conto delle risultanze del libro Soci e delle comunicazioni effettuate alla Società ed alla Consob ai sensi dell'art. 120 del TUF, nonché delle altre informazioni a disposizione dell'Emittente, risultano detenere, direttamente e/o indirettamente, una partecipazione nel capitale sociale pari o superiore al 5% (considerata la qualifica di PMI dell'Emittente ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1, del TUF) i seguenti soggetti:

Azionista	N. Azioni	Quota % sul capitale votante nelle assemblee per la nomina e revoca degli organi amministrativi (i.e. azioni ordinarie)	Quota % sul capitale sociale complessivo (i.e. azioni ordinarie + Azioni Speciali)
Augusto S.p.A. in liquidazione	143.814.128	48,0577%	51,251% (*)
Vi-Ba S.r.l.	25.459.788	9,667%	9,073%

(*) Si precisa che Augusto S.p.A. in liquidazione detiene una partecipazione pari al 51,251% (del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A.), di cui n. 126.562.589 azioni ordinarie (pari al 48,0577% sul totale delle azioni ordinarie) e n. 17.251.539 azioni speciali (pari al 100% sul totale delle azioni speciali).

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

Si riporta di seguito una sintesi delle variazioni del capitale sociale nel corso dell'Esercizio:

In data 15 febbraio 2021 il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A. ha deliberato, a valere sulla delega allo stesso attribuita ai sensi dell'art. 2443 Codice Civile dall'Assemblea Straordinaria del 18 giugno 2020, di aumentare il capitale sociale in via scindibile, a pagamento, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 49.980.808,72 (l' "Aumento di Capitale") e ha approvato i termini e le condizioni finali dello stesso, stabilendo di emettere: (i) n. 228.121.590 azioni ordinarie Aedes, prive di valore nominale espresso, aventi godimento regolare (le "Nuove Azioni Ordinarie"), da offrire in opzione agli azionisti della Società nel rapporto di n. 46 Nuove Azioni Ordinarie ogni n. 7 azioni ordinarie possedute; e (ii) n. 34.935.298 azioni speciali, prive di valore nominale espresso, aventi godimento regolare (le "Nuove Azioni Speciali" e, congiuntamente con le Nuove Azioni Ordinarie, le "Nuove Azioni"), da offrire in opzione al socio Augusto S.p.A. in quanto unico titolare delle azioni speciali in circolazione, nel rapporto di n. 46 Nuove Azioni Speciali ogni n. 7 azioni speciali possedute e di determinare in Euro 0,19 il prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni per ciascuna Nuova Azione, da imputarsi quanto a Euro 0,04 a capitale sociale e quanto a Euro 0,15 a sovrapprezzo.

In data 22 febbraio 2021, a seguito del rilascio da parte della Consob del provvedimento di approvazione del Prospetto relativo all'offerta in opzione delle Nuove Azioni Ordinarie e all'ammissione alle negoziazioni delle stesse sul MTA, è stata avviata l'offerta in opzione delle n. 228.121.590 Nuove Azioni Ordinarie; pertanto, i diritti di opzione per la sottoscrizione delle Nuove Azioni Ordinarie sono stati negoziati sul Mercato Telematico Azionario dal 22 febbraio 2021 al 5 marzo 2021 (estremi inclusi) ed esercitati dal 22 febbraio 2021 all'11 marzo 2021 (estremi inclusi). In data 19 febbraio 2021 è stata depositata presso il Registro Imprese competente l'offerta in opzione relativa alle n. 34.935.298 Nuove Azioni Speciali. Durante il periodo di opzione sono stati esercitati n. 33.369.217 diritti di opzione complessivi per la sottoscrizione di n. 219.283.426 Nuove Azioni per un controvalore complessivo di Euro 41.663.850,94, pari all'83,4% circa del totale delle azioni ordinarie e speciali offerte rivenienti dall'Aumento di Capitale. In particolare: i) sono stati esercitati n. 28.052.976 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 184.348.128 Nuove Azioni Ordinarie, pari all'80,81% del totale delle azioni ordinarie offerte, per un controvalore complessivo pari a Euro 35.026.144,32. Si ricorda che n. 13.678.077 diritti di opzione sono stati esercitati dal socio di controllo Augusto S.p.A., mediante compensazione dei crediti derivanti dai finanziamenti già erogati, per la sottoscrizione di n. 89.884.506 azioni ordinarie per un controvalore di Euro 17.078.056,14; e ii) Augusto S.p.A. ha inoltre interamente esercitato, sempre mediante compensazione dei summenzionati finanziamenti, n. 5.316.241 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 34.935.298 Nuove Azioni Speciali pari al 100% del totale delle Nuove Azioni Speciali offerte, per un controvalore complessivo di Euro 6.637.706,62.

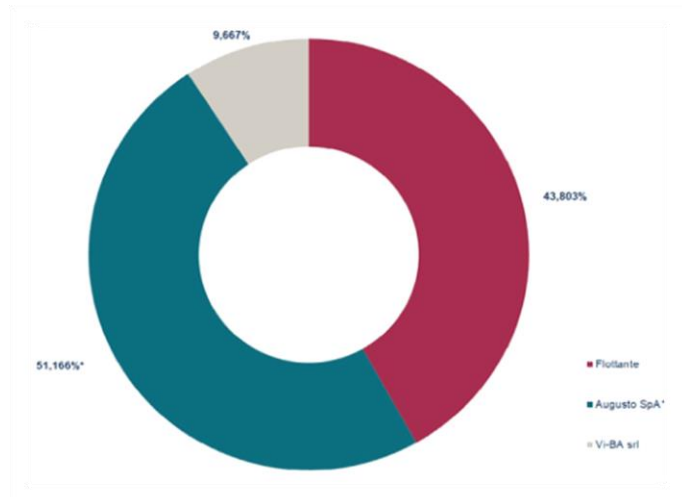
In data 12 aprile 2021 si è conclusa l'offerta in Borsa, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, dei n. 6.661.179 diritti di opzione non esercitati al termine del periodo di opzione (i "Diritti Inoptati") di cui ne sono stati esercitati n. 3.240.307 e, conseguentemente, sono state sottoscritte n. 21.293.446 Nuove Azioni Ordinarie. Dette Nuove Azioni Ordinarie sono andate ad aggiungersi alle n. 184.348.128 Nuove Azioni Ordinarie sottoscritte al termine del periodo di offerta in opzione e alle n. 34.935.298 Nuove Azioni Speciali, per un numero complessivo di azioni ordinarie e speciali sottoscritte pari a 240.576.872 ed un controvalore complessivo dell'Aumento di Capitale pari ad Euro 45.709.605,68 (inclusivo della quota sottoscritta da Augusto mediante la compensazione di crediti derivanti da finanziamenti già erogati per complessivi Euro 23.715.762,76), corrispondente al 91,5% circa del totale delle Nuove Azioni Ordinarie e Speciali offerte in opzione.

In data 3 novembre 2021 Aedes ha ricevuto la richiesta da parte del Socio di controllo Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto"), titolare della totalità delle azioni speciali Aedes in circolazione pari a n. 40.251.539 (codice ISIN IT0005415051, le "Azioni Speciali"), di convertire n. 23.000.000 di Azioni Speciali in n. 23.000.000 di azioni ordinarie Aedes (codice ISIN IT0005350449, le "Azioni Ordinarie"), nel rispetto di quanto previsto dall'art. 5.3 dello Statuto sociale di Aedes. Per effetto della suddetta operazione di conversione, Augusto ha incrementato la propria partecipazione in Azioni Ordinarie dal 43,0872% - calcolato sulle complessive n. 240.355.730 Azioni Ordinarie in circolazione, al 48,05765% - calcolato sulle complessive n. 263.355.730 Azioni Ordinarie post conversione delle suddette n. 23.000.000 Azioni Speciali, ferma restando la partecipazione complessiva pari al 51,251% del capitale sociale complessivo di Aedes.

Si segnala che, con comunicazione in data 5 aprile 2022, il socio Augusto S.p.A. in liquidazione ha reso noto di avere effettuato nel periodo 18-28 marzo 2022 operazioni di vendita di azioni Aedes per

complessive n. 240.000 azioni, ad esito delle quali detiene una partecipazione pari al 51,166% (del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A.), di cui n. 126.322.589 azioni ordinarie (pari al 47,9665% sul totale delle azioni ordinarie) e n. 17.251.539 azioni speciali (pari al 100% sul totale delle azioni speciali).

Il grafico successivo illustra l'elenco dei principali azionisti alla data della presente Relazione tenuto conto degli eventi sopra menzionati:



Azioni proprie

Al 31 dicembre 2021 Aedes non detiene azioni proprie.

2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1 Indicatori di Performance

- Highlights economico-finanziari¹

NOI		EBITDA		EBIT		RISULTATO NETTO	
11,8	7,5	1,9	(3,4)	(43,6)	(41,3)	(52,7)	(53,0)
2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020

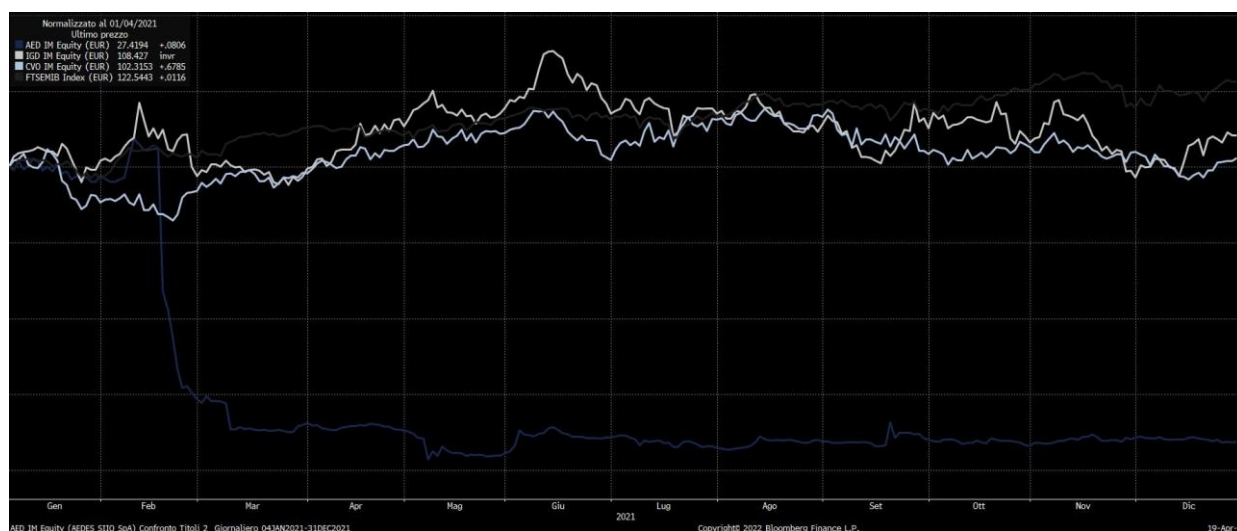
GAV		PFL		LTV % ²		NAV IMMOBILIARE	
360,7	390,1	(174,6)	(201,3)	48,4%	51,6%	216,6	246,3
2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020

PATRIMONIO NETTO		PFN		GEARING RATIO		COSTO MEDIO DBT %	
233,3	241,2	(169,4)	(192,7)	72,6%	79,9%	5,32%	5,36%
2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020

EPRA NRV		EPRA NRV/AZIONE		VACANCY RATE (%)		EPRA NYI (%)	
233,8	242,2	0,83	6,05	14,96%	21,52%	5,8%	4,6%
2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020

- Dati relativi alla performance di mercato³

Di seguito un grafico con il confronto tra l'andamento del titolo Aedes rispetto a quello dei principali competitors e all'indice di mercato dal 30 dicembre 2020 sino al 31 dicembre 2021.



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

¹ Dati in milioni di Euro. Dati consolidati.

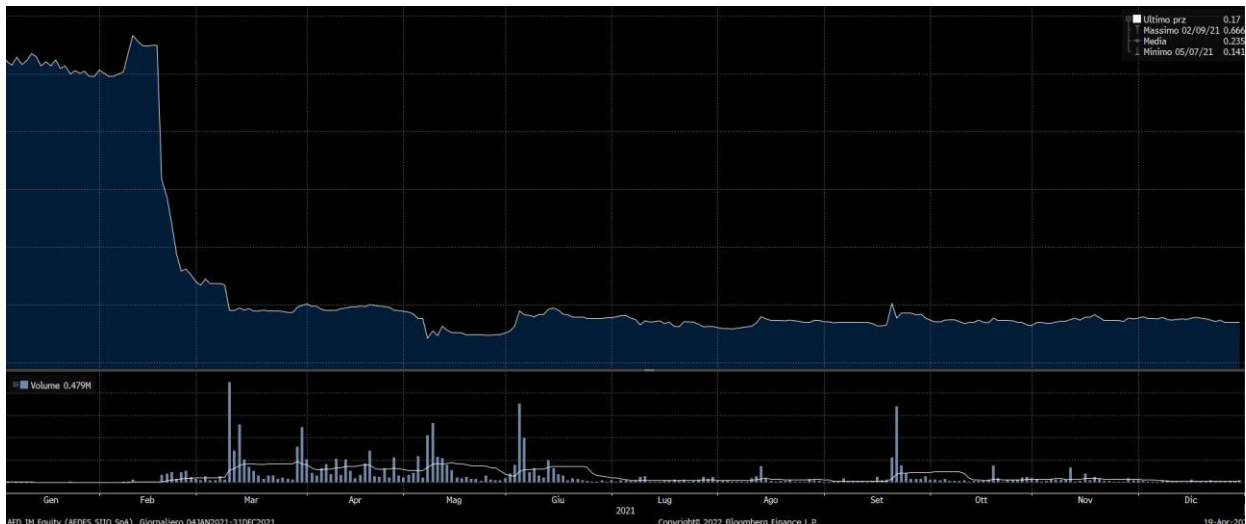
² PFL / GAV. Tenendo conto del solo debito allocato su immobili il rapporto LTV/GAV è pari al 40,0% (36,9% al 31/12/2020).

³ Fonte Dati Bloomberg

Prezzo al 30 dicembre 2020: € 0,631
 Prezzo al 31 dicembre 2021: € 0,170
 Variazione di periodo: -73%

Prezzo Massimo: € 0,666 (9 febbraio 2021)
 Prezzo Minimo: € 0,1415 (7 maggio 2021)
 Prezzo Medio: € 0,2358

Capitalizzazione di borsa al 31 dicembre 2021: 47,7 milioni di Euro



2.2 Net Asset Value

L'EPRA Net Reinstatement Value del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2021 è pari a 233,8 milioni di Euro, ivi incluso il pro quota di patrimonio detenuto tramite joint ventures, fondi immobiliari e società collegate che è stato valutato sulla base del patrimonio netto, tenendo in considerazione il valore di mercato degli immobili da queste posseduti.

Di seguito si dettaglia l'EPRA Net Reinstatement Value di competenza del Gruppo Aedes:

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
<i>Azioni in circolazione</i>	280.607.269	40.030.397
EPRA Net Reinstatement Value		
Patrimonio netto	233.330	241.241
EPRA Net Reinstatement Value		
Include:		
Rivalutazioni di Immobili in Fase di Sviluppo	9	9
Rivalutazione di rimanenze	291	351
Esclude:		
Fair value degli strumenti finanziari derivati	203	612
EPRA Net Reinstatement Value	233.833	242.213
EPRA Net Reinstatement Value per share	0,83	6,05

A fronte di un l'EPRA Net Reinstatement Value per azione di 0,83 Euro, il prezzo del titolo Aedes continua a mantenere un considerevole sconto a fronte del quale, tenuto conto che il complessivo patrimonio immobiliare del Gruppo è valutato al fair value sulla base di perizie predisposte da parte di esperti indipendenti, gli Amministratori non hanno ravvisato elementi per l'iscrizione di ulteriori perdite di valore del patrimonio immobiliare e partecipativo o per l'iscrizione di fondi rischi ai sensi dello IAS 37.

Si segnala al riguardo che, anche con riferimento alla Raccomandazione CONSOB n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, per la redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 il Gruppo, si è avvalso di Kroll Advisory S.p.A. quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni. Gli incarichi di valutazione vengono conferiti sulla base di corrispettivi fissi.

Si allega di seguito il Rapporto di Valutazione del portafoglio immobiliare consolidato oggetto di analisi da parte di Kroll Advisory S.p.A..



Agrate Brianza, 24 marzo 2022

Pos. n. 23427R11,12,13

Spett.le

Aedes SIIQ S.p.A.

Via Tortona, 37

20144 - MILANO

Alla cortese attenzione del Dott. Cristiano Ciappolino

Oggetto: Determinazione del Valore di Mercato al 31 dicembre 2021 del portafoglio immobiliare costituito da n.47 immobili (strutture commerciali, terziarie, ricettive, residenziali, terreni edificabili, terreni agricoli, potenzialità edificatorie, autorizzazioni commerciali) distribuiti sul territorio italiano, indicatoci quale proprietà di Aedes Siiq S.p.A

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, **KROLL Advisory S.p.A., Divisione Real Estate Advisory Group** (di seguito **REAG**) ha effettuato una perizia estimativa del portafoglio immobiliare in oggetto, indicatoci quale proprietà di **Aedes SIIQ S.p.A.** (di seguito Cliente), al fine di determinare alla data del 31 dicembre 2021 il Valore di Mercato.

Si riporta in seguito (Allegato A) la tabella relativa all'elenco degli immobili oggetto di valutazione.

La valutazione effettuata da REAG, in qualità di Esperto Indipendente, sarà utilizzata per una verifica patrimoniale a fini bilancistici.

La valutazione è stata effettuata sulla base delle seguenti ipotesi:

- ✓ determinazione del Valore di Mercato degli Immobili oggetto di stima, qualificabili come terreni edificabili (a destinazione mista, residenziale, commerciale/intrattenimento, terziaria, produttiva, a servizi o turistica/congressuale), considerandoli nell'attuale situazione di sviluppo (lotti ancora da sviluppare urbanizzati e/o da urbanizzare, lotti parzialmente cantierizzati con immobili realizzati e finiti e/o al rustico), detta "Condizione As-Is", assumendo i progetti di sviluppo come forniti dal Cliente, assunti come validi e senza effettuare alcuna autonoma verifica in ordine all'effettiva fattibilità. Laddove presente solamente un'idea progettuale, o un progetto con Piano Esecutivo Convenzionato in scadenza, si è proceduto alla valutazione dell'immobile esprimendo il suo Highest&Best use, sulla base della normativa urbanistica vigente, derivante sia dalla

KROLL Advisory S.p.A.

Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3 – Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
info.krolladvisory@kroll.com

Sede Legale
Via Boccaccio, 4 - 20123 Milano - Italy
Società a socio unico - Capitale Sociale € 1.100.000,00 i.v.
Società soggetta alla attività di direzione e coordinamento di KROLL LLC con sede a New York
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P.IVA 05881660152
www.kroll.com





documentazione fornita dal Cliente, sia da analisi urbanistiche di massima attraverso la documentazione reperita presso gli uffici tecnici dei comuni competenti;

- ✓ determinazione del Valore di Mercato degli Immobili oggetto di stima, qualificabili come immobili finiti non a reddito (sfitti) o come terreni agricoli, considerati nell'attuale stato d'uso/manutentivo e situazione urbanistica;
- ✓ determinazione del Valore di Mercato degli Immobili oggetto di stima, qualificabili come immobili finiti a reddito, considerati nell'attuale stato d'uso e considerando la situazione locativa in essere alla data della stima, come da documentazione fornita dal Cliente.

Laddove forniti dal Cliente sono stati considerati gli sconti sugli importi dei canoni in essere (sia già sottoscritti che, prudenzialmente, quelli in corso di trattativa), a fronte della crisi sanitaria per pandemia da COVID-19.

- ✓ determinazione del Valore di Mercato degli immobili qualificabili come capacità edificatoria con destinazione d'uso deducibile da documentazione fornita dal Cliente.

KROLL Advisory S.p.A.

Direzione Generale
Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3 – Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza MB – Italy
Tel. +39 039 6423.1
Fax +39 039 6058427
info.krolladvisory@kroll.com

Sede Legale
Via Boccaccio, 4 - 20123 Milano - Italy
Società a socio unico - Capitale Sociale € 1.100.000,00 i.v
Società soggetta alla attività di direzione e coordinamento di KROLL LLC con sede a New York
R.E.A. Milano 1047058
C.F. / Reg. Imprese / P.IVA 05881660152
www.kroll.com



Allegato A: Elenco degli Immobili

n	ID	SOCIETA'	PROV	CITTA'	INDIRIZZO
1	1	Aedes SiiQ SpA	AL	Acqui Terme	Via Cassarogna 46
2	2	Aedes SiiQ SpA	CN	Bra	Borgo S. Martino
3	3	Aedes SiiQ SpA	BS	Brescia A	Via Rieti A
4	4	Aedes SiiQ SpA	BS	Brescia B	Via Rieti B
5	7	Satac SIIINQ S.p.A.	TO	Caselle	Caselle Designer Village
6	8	Aedes SiiQ SpA	CN	Castagnito A	s.p. Neive 16
7	9	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Castellazzo Bormida	Castellazzo Design Center
8	10	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Castellazzo Bormida	Lotti agricoli
9	11	Aedes SiiQ SpA	CT	Catania	Via Etna
10	12	Gorky S.r.l.	MI	Cinisello Balsamo	Via Gorky
11	13	Aedes SiiQ SpA	CZ	Feroleto Antico - Lamezia Terme	loc. garrube
12	14	Aedes SiiQ SpA	VA	Gallarate	Via Don Reina ang. Via Gorizia
13	15	Aedes SiiQ SpA	CN	Genola A	Via Frassinetto 24A
14	16	Aedes SiiQ SpA	CN	Genola B	Via Frassinetto 24B
15	17	Aedes SiiQ SpA	SP	La Spezia	Via Federici
16	18	Aedes SiiQ SpA	MI	Milano	Via Giulio Richard 3, 5 - Torre C
17	20	Aedes SiiQ SpA	MI	Milano	Via Ancona 4
18	21	Aedes SiiQ SpA	RM	Roma	Via Veneziani
19	22	Aedes SiiQ SpA	RM	Roma	Via Salaria 1272
20	23	Aedes SiiQ SpA	CN	Saluzzo	Via Torino 73
21	24	Aedes SiiQ SpA	CN	Santa Vittoria d'Alba	Roero Center - Fase B
22	25	Aedes SiiQ SpA	CN	Santa Vittoria d'Alba	Roero Center - Fase C
23	27	Aedes SiiQ SpA	CN	Santa Vittoria d'Alba (CN)	Capacità edificatoria Commerciale (Fase C)
24	29	Aedes SiiQ SpA	MI	Senago	Via Risorgimento 51
25	30	Aedes SiiQ SpA	AL	Serravalle Scrivia	Praga Business Park
26	31	Aedes SiiQ SpA	AL	Serravalle Scrivia	Lotto 9C
27	32	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Serravalle Golf Hotel
28	33	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Hotel Villa Bollina
29	34	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Cascina Nuova
30	35	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Cascina Vittoria
31	36	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	La Bollina - Market Place
32	37	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	La Bollina - Sport & Recreational
33	38	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	La Bollina - Sviluppo Comp. Res. (CMS)
34	39	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	La Bollina - Sviluppo Res. Luxury (CAS1)
35	40	Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Vigneti
36	41	Pragaudinci SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Serravalle Outlet Village - Fase 7
37	42	Satac SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Residenza Porta Genova
38	43	Aedes SiiQ SpA	AL	Serravalle Scrivia	Capacità edificatoria commerciale
39	44	Aedes SiiQ SpA	AL	Serravalle Scrivia	Capacità edificatoria produttiva
40	45	Novipraga SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Serravalle Retail Park fasi A +B +C1
41	46	Novipraga SIIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Serravalle Retail Park - fase C2
42	47	Novipraga SIIINQ S.p.A.	AL	Novi Ligure	Serravalle Retail Park - capacità edificatorie
43	48	Novipraga SIIINQ S.p.A.	AL	Novi Ligure	Capacità edificatoria residenziale
44	49	Aedes SiiQ SpA	UD	Tavagnacco	Via Nazionale 114
45	50	Aedes SiiQ SpA	MI	Trezzano S/N	Via Colombo
46	53	Aedes SiiQ SpA	MB	Agrate Brianza	Via Paracelso - P. Andromeda (C. Direz. Colleoni)
47	54	Aedes SiiQ SpA	MB	Agrate Brianza	Via Paracelso - P. Astrolabio (C. Direz. Colleoni)



Definizioni

Nel ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel rapporto stesso. Per la definizione di tutti gli altri termini tecnici e/o giuridici contenuti nel presente rapporto si rimanda al Codice Civile e leggi collegate, ovvero al significato di uso comune.

“Portafoglio Immobiliare” indica l'insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi i beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l'insieme di tutte le Proprietà oggetto di analisi.

“Immobile” o “Complesso Immobiliare” o “Unità Immobiliare” (di seguito la “proprietà”) indica il bene, o se del caso, i beni (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali (Standard di Valutazione RICS (Red Book) 2022 ; traduzione redatta a cura di REAG). Per i beni immobili a destinazione commerciale, dove l'attività di vendita al dettaglio in sede fissa sia subordinata all'esistenza di una Autorizzazione Commerciale, la definizione di bene immobile include l'attività immateriale relativa all'autorizzazione medesima.

Valutazione” indica “un’opinione sul valore di un’attività o passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Se redatte in forma scritta, tutte le consulenze valutative fornite dai membri RICS sono soggette - senza deroghe (PS 1 paragrafo 1.1) - ad almeno alcuni dei requisiti del Red Book Global Standards. Salvo limitazioni concordate nell’ambito dei termini dell’incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione” (Standard di Valutazione RICS (Red Book) 2022¹; traduzione redatta a cura di REAG).

“Valore di Mercato” indica “(...) l’ammontare stimato cui una attività o 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 (Standard di Valutazione RICS (Red Book) 2022; traduzione tratta da ed. italiana 2020).

“Autorizzazione Commerciale” rappresenta l’attività immateriale relativa alla Proprietà soggetta alla Valutazione, consistente

¹ “Valuation” shall mean “An opinion of the value of an asset or liability on a stated basis, at a specified date. If supplied in written form, all valuation advice given by members is subject to at least some of the requirements of the Red Book Global Standards – there are no exemptions (PS 1 paragraph 1.1). Unless limitations are agreed in the terms of engagement, a valuation will be provided after an inspection, and any further investigations and enquiries that are appropriate, having regard to the nature of the asset and the purpose of the valuation. (RICS Red Book, English edition, January 2022)



nell'insieme dei titoli autorizzativi necessari all'esercizio dell'attività commerciale.

“Canone di Mercato” indica “l'ammontare stimato a cui un immobile dovrebbe essere locato, 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” (Standard di Valutazione RICS (Red Book) 2022; traduzione tratta da ed. italiana 2020).

“Superficie lorda” espressa in mq, è quella misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzera delle murature confinanti verso terzi.

“Superficie commerciale” espressa in mq, indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

Criteria valutativi

Nell'effettuare la valutazione REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione ricorrendo, tenuto conto della tipologia della proprietà nonché del relativo mercato immobiliare di riferimento, ai criteri valutativi di seguito illustrati:

Metodo Comparativo, o del Mercato, si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Metodo Reddittuale: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

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

Metodo della Trasformazione: si basa sull'attualizzazione, alla data della Valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare (relativa alla proprietà) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.



A tale Metodo è associabile un **modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa)** basato su un progetto di sviluppo definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza una analisi costi / ricavi per individuare il Valore di Mercato della proprietà oggetto di indagine.

Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relative al progetto immobiliare di trasformazione. Le uscite sono costituite dai costi di costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione, direzione lavori, profitto del promotore immobiliare e altri eventuali costi; le entrate sono formate dai ricavi relativi alle vendite delle destinazioni d'uso previste.

La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa, al netto del profitto del promotore immobiliare, che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale.

Quest'ultimo deve tenere in conto:

- le percentuali di capitale proprio e capitale di debito (struttura finanziaria);
- i tassi relativi ad investimenti privi di rischio con simile durata temporale dell'operazione;
- gli "spread" correttivi ai suddetti tassi (illiquidità, rischio paese, rischio iniziativa e rischio urbanistico);
- il costo del capitale di debito.

Ricavi e costi sono a moneta costante e posizionati nei momenti in cui si verificano.

Affinché il Valore determinato con il Metodo della Trasformazione 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'imprenditore di "normali" capacità tecniche ed organizzative, ossia quello che effettua un'operazione economica con ricavi e costi identici o molto simili ai ricavi ed ai costi che la maggioranza degli imprenditori avrebbero nella medesima operazione. Qualunque altro tipo di imprenditore che non fosse "ordinario" lascerebbe spazio ad extraredditi, positivi o negativi, inquinando così il Valore di Mercato.

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati singolarmente e/o integrati l'uno con l'altro a discrezione di REAG, tenendo presente che gli stessi non sono sempre applicabili a causa delle difficoltà di individuare mercati di riferimento adeguati.

REAG ha determinato il Valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente

possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

REAG, inoltre:

- in accordo con il Cliente ha effettuato i sopralluoghi sulle Proprietà, per alcuni asset in occasione del precedente incarico e per altri in occasione del presente incarico (vedasi per maggiore dettaglio l'Allegato B). I sopralluoghi permettono di rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente medesimo, tutti i dati (qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) necessari allo sviluppo della Valutazione. La data del sopralluogo per ciascun asset è stata espressamente indicata nel rapporto valutativo di riferimento.
- ha dedotto la consistenza edilizia della proprietà dalla documentazione fornita dal Cliente (rent roll, documentazione urbanistica, brochure descrittive di progetto, documentazione catastale) integrando, laddove possibile con misurazioni a campione effettuate in situ e sulla documentazione fornita dal Cliente, quali planimetrie catastali o planimetrie in formato dwg, opportunamente scalate.
- per gli immobili indicati dal Cliente ha proceduto alla valutazione dell'Autorizzazione Commerciale, esplicitandone il valore rispetto al Valore di Mercato del solo fabbricato.
- non ha autonomamente proceduto alla verifica della situazione urbanistica delle proprietà, ma si è basata sulla documentazione fornita dal Cliente e sulle destinazioni d'uso da questi dichiarate, in relazione ai progetti di sviluppo forniti e oggetto di stima. Laddove il Cliente non abbia fornito dati sufficienti ad impostare la valutazione, REAG ha basato la stessa su analisi urbanistiche di massima derivanti da documentazione pubblica reperita presso gli Enti competenti;
- per gli immobili finiti ha considerato la situazione locativa come indicazioni del Cliente (a reddito o sfitti), considerando la Rent Roll fornita e confrontandola con i contratti di locazione vigenti forniti. Laddove forniti dal Cliente sono stati considerati gli sconti sugli importi dei canoni in essere (sia già sottoscritti che, prudenzialmente, quelli in corso di trattativa), a fronte della crisi sanitaria per pandemia da COVID-19;
- per gli sviluppi immobiliari ha assunto dal Cliente i relativi progetti di sviluppo e lo stato di avanzamento dell'iter urbanistico-autorizzativo, laddove presente solamente un'idea progettuale o un progetto con Piano Esecutivo Convenzionato in scadenza si è ipotizzato uno scenario di trasformazione esprimendo l'Highest&Best use dell'immobile. Quando comunicati, REAG ha



- assunto (in alcuni casi solo parzialmente) i costi di sviluppo a finire, comprensivi dei relativi impegni urbanizzativi, e le eventuali attività di pre-commercializzazione in essere alla data della stima;
- ha considerato l'importo relativo all'IMU e TASI fornito dal Cliente, nonché l'importo capex per manutenzioni straordinarie come da indicazione del Cliente;
 - ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche. Ha esaminato i dati di mercato rilevati dai principali osservatori del mercato immobiliare italiano e dal proprio data base gestito dall'Ufficio Ricerche e Sviluppo, costituito dai "Rent comparables" e dai "Sale comparables" rilevati dalle recenti maggiori transazioni concluse nel mercato immobiliare italiano;
 - ha effettuato per i più importanti asset commerciali un'indagine relativa ai Competitors e uno studio della Catchment Area tramite programma GIS (o equipollente) determinando, fornendo indicazioni su fasce isocrone relative alla popolazione residente, alla sua composizione socio-demografica, sui competitors potenziali attualmente già presenti, oltre a quelli in pipeline, comparativi per formato distributivo e capacità attrattiva;
 - non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni del Cliente;
 - non ha eseguito verifiche ipotecarie e catastali, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà o in ordine alla conformità di esse alla normativa vigente;
 - non ha eseguito alcuna indagine ambientale e la stima di valore eseguita esclude specificatamente l'esame di impatto ambientale derivante da sostanze pericolose o potenzialmente tali;
 - non ha eseguito verifiche circa la compatibilità delle proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili;
 - non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.



Contenuto del Rapporto

Il presente Rapporto, contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprende:

- una lettera di introduzione generale alla relazione, che descrive il tipo di indagine svolta e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
- assunzioni e limiti della valutazione;
- condizioni generali di servizio.

Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti l'analisi sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- Sopralluoghi sulle Proprietà;
- Raccolta, selezione, analisi e valutazione dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- Svolgimento di opportune indagini di mercato;
- Elaborazioni tecnico-finanziarie;

Nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.



Tutto ciò premesso e considerato

In base all'indagine svolta, e a quanto precedentemente indicato, è nostra opinione che, alla data del 31 dicembre 2021, il Valore di Mercato complessivo del Portafoglio Immobiliare, sia ragionevolmente espresso come segue:

Euro 362.914.000

(Euro Trecentosessantaduemilioniinovecentoquattordicimila/00)

Tali valori sono da intendersi come mera sommatoria dei singoli valori contenuti nei report descrittivi.

La stima di valore che REAG ha eseguito esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali ed i costi necessari per un'eventuale bonifica dei suoli, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti.

La pandemia di COVID-19 continua ad avere un impatto globale sull'economia mondiale, pur essendo evidente nel 2021 una significativa ripresa che, a scala nazionale, ha portato ad una previsione di recupero del 6% del PIL per il 2021 (a fronte di una contrazione dell'8,9% nel 2020). Nel corso del 2021 abbiamo assistito al rallentamento dell'epidemia con l'avanzamento della campagna vaccinale; la situazione descritta è stata accompagnata da un progressivo allentamento delle restrizioni nella primavera del 2021, oltre all'introduzione a partire da agosto dell'obbligo del green pass quale condizione per poter svolgere tutta una serie di attività.

La situazione è quindi molto migliore rispetto ai mesi passati, anche se rimangono incertezze legate alla durata nel tempo della copertura vaccinale ed al rischio, sempre presente, dello sviluppo di nuove varianti del Coronavirus più trasmissibili e resistenti. Tutto ciò premesso, l'assenza di fatto di restrizioni ed il contributo del PNRR (Recovery Fund "Next Generation EU"), oltre alle misure di stimolo all'economia messe in atto, delineano un quadro molto positivo per l'economia italiana, con riflessi attesi anche nel mercato immobiliare e delle costruzioni.

Alla data di valutazione i mercati immobiliari risultano tuttavia nuovamente attivi nella maggior parte delle asset class, con un volume di transazioni tale da supportare adeguatamente con evidenze di mercato lo svolgimento dell'attività valutativa. La dinamicità dei mercati varia in base allo specifico settore ed alla particolare location.

A scanso di equivoci, la presente nota esplicativa è stata inserita per garantire la trasparenza necessaria e fornire ulteriori informazioni sul contesto di mercato in cui è stata redatta la nostra opinione di valore. Osservando l'andamento volatile dei mercati e gli effetti ancora evidenti della pandemia anche nel mercato immobiliare, si ritiene infine opportuno considerare cautelativamente la sussistenza di condizioni di incertezza, pur in un quadro di ritrovata normalità post pandemica delle attività economiche e produttive.

Stante il perdurare della pandemia e il riassetto di diversi mercati, compreso quello immobiliare, il giudizio di valore da noi espresso non riflette una «sostanziale incertezza» (Material Valuation Uncertainty), così come definito dal VPS 3 e dal VPGA 10 della RICS Valuation - Global Standards. Ci

preme tuttavia segnalare che i presupposti del mercato mutano rapidamente e si evidenzia l'importanza della data di valutazione e delle condizioni di mercato specifiche presenti a tale data.

KROLL Advisory S.p.A.

Vittoria Rossi
Senior Associate
Retail Business Unit, Special Divisions &
Feasibility Dept.

Federica Minnella
Director
Hospitality & Leisure Division

Christian Cavenaghi
Director
Valuation & Investment

Savino Natalicchio
Managing Director
Special Divisions & Feasibility Dept

Simone Spreafico
Managing Director
Advisory & Valuation



TEAM di LAVORO:

Alla stesura del Rapporto, con la direzione e la supervisione di:

Simone Spreafico - *Managing Director Advisory & Valuation Dept.*
Savino Natalicchio - *Managing Director Special Divisions & Feasibility Dept.*
Federica Minnella - *Director, Hospitality & Leisure Division*
Christian Cavenaghi - *Director Advisory & Valuation Dept*

Hanno collaborato:

Vittoria Rossi - *Senior Associate, Retail, Special Divisions & Feasibility Dept.*
Gianluca Mollì - *Associate Director, Retail, Special Divisions & Feasibility Dept.*
Davide Vergani - *Associate Director, Hospitality & Leisure Division*
Enrico Galimberti - *Senior Associate, Hospitality & Leisure Division*
Mauro Tedde - *Senior Associate, Advisory & Valuation Dept.*
Centro Studi REAG - *Analisi di Mercato*

Micaela Beretta - *Editing*

I sopralluoghi sono stati effettuati da (per maggiore dettaglio vedasi Allegato C):

Lara Agarla - *consultant*
Lorenzo Balzi - *consultant*
Ida De Angelis - *consultant*
Massimo Forasacco - *consultant*
Domenico Iuliano - *consultant*
Adele Lombardi - *consultant*
Vittoria Rossi - *KROLL*
Mauro Tedde - *KROLL*
Filippo Perego - *KROLL*
Emanuele Velluti - *consultant*

Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone:

- del presente Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);
- dei "Report Valutativi" e relativi allegati, contenuti nel Volume 1.

Allegato B – Piano Sopralluoghi

N.	ID	SOCIETA'	PROVINCIA	CITTA'	INDIRIZZO	mese sopralluogo
1	1	Aedes SiiQ SpA	AL	Acqui Terme	Via Cassarogna 46	dic-21
2	2	Aedes SiiQ SpA	CN	Bra	Borgo S. Martino	dic-21
3	3	Aedes SiiQ SpA	BS	Brescia A	Via Rieti A	lug-21
4	4	Aedes SiiQ SpA	BS	Brescia B	Via Rieti B	lug-21
5	7	Satac SIINQ S.p.A.	TO	Caselle	Caselle Designer Village	dic-21
6	8	Aedes SiiQ SpA	CN	Castagnito A	s.p. Neive 16	dic-21
7	9	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Castellazzo Bormida	Castellazzo Design Center	dic-21
8	10	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Castellazzo Bormida	Lotti agricoli	dic-21
9	11	Aedes SiiQ SpA	CT	Catania	Via Etna	dic-21
10	12	Gorky S.r.l.	MI	Cinisello Balsamo	Via Gorky	lug-21
11	13	Aedes SiiQ SpA	CZ	Feroleto Antico - Lamezia Terme	loc. garrube	dic-21
12	14	Aedes SiiQ SpA	VA	Gallarate	Via Don Reina ang. Via Gorizia	lug-21
13	15	Aedes SiiQ SpA	CN	Genola A	Via Frassinetto 24A	dic-21
14	16	Aedes SiiQ SpA	CN	Genola B	Via Frassinetto 24B	dic-21
15	17	Aedes SiiQ SpA	SP	La Spezia	Via Federici	giu-21
16	18	Aedes SiiQ SpA	MI	Milano	Via Giulio Richard 3, 5 - Torre C	lug-21
17	20	Aedes SiiQ SpA	MI	Milano	Via Ancona 4	dic-21
18	21	Aedes SiiQ SpA	RM	Roma	Via Veneziani	giu-21
19	22	Aedes SiiQ SpA	RM	Roma	Via Salaria 1272	giu-21
20	23	Aedes SiiQ SpA	CN	Saluzzo	Via Torino 73	lug-21
21	24	Aedes SiiQ SpA	CN	Santa Vittoria d'Alba	Roero Center - Fase B	lug-21
22	25	Aedes SiiQ SpA	CN	Santa Vittoria d'Alba	Roero Center - Fase C	lug-21
23	27	Aedes SiiQ SpA	CN	Santa Vittoria d'Alba (CN)	Capacità edificatoria Commerciale (Fase C)	lug-21
24	29	Aedes SiiQ SpA	MI	Senago	Via Risorgimento 51	lug-21
25	30	Aedes SiiQ SpA	AL	Serravalle Scrivia	Praga Business Park	lug-21
26	31	Aedes SiiQ SpA	AL	Serravalle Scrivia	Lotto 9C	lug-21
27	32	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Serravalle Golf Hotel	lug-21
28	33	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Hotel Villa Bollina	lug-21
29	34	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Cascina Nuova	lug-21
30	35	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Cascina Vittoria	lug-21
31	36	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	La Bollina - Market Place	lug-21
32	37	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	La Bollina - Sport & Recreational	lug-21
33	38	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	La Bollina - Sviluppo Comp. Res. (CMS)	lug-21
34	39	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	La Bollina - Sviluppo Res. Luxury (CAS1)	lug-21
35	40	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Vigneti	lug-21
36	41	Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Serravalle Outlet Village - Fase 7	lug-21
37	42	Satac SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Residenza Porta Genova	lug-21
38	43	Aedes SiiQ SpA	AL	Serravalle Scrivia	Capacità edificatoria commerciale	lug-21
39	44	Aedes SiiQ SpA	AL	Serravalle Scrivia	Capacità edificatoria produttiva	lug-21
40	45	Novipraga SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Serravalle Retail Park fasi A +B +C1	lug-21
41	46	Novipraga SIINQ S.p.A.	AL	Serravalle Scrivia	Serravalle Retail Park - fase C2	lug-21
42	47	Novipraga SIINQ S.p.A.	AL	Novi Ligure	Serravalle Retail Park - capacità edificatorie	lug-21
43	48	Novipraga SIINQ S.p.A.	AL	Novi Ligure	Capacità edificatoria residenziale	lug-21
44	49	Aedes SiiQ SpA	UD	Tavagnacco	Via Nazionale 114	lug-21
45	50	Aedes SiiQ SpA	MI	Trezzano S/N	Via Colombo	lug-21
46	53	Aedes SiiQ SpA	MB	Agrate Brianza	Via Paracelso - P. Andromeda (C. Direz. Colleoni)	dic-21
47	54	Aedes SiiQ SpA	MB	Agrate Brianza	Via Paracelso - P. Astrolabio (C. Direz. Colleoni)	dic-21

ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

ASSUNZIONI E LIMITI DELLA VALUTAZIONE

REAG ha indicato espressamente la data alla quale sono riferite le opinioni e le conclusioni di valore. L'opinione di valore espressa è basata sulle condizioni di mercato e sul potere d'acquisto della moneta alla data di riferimento.

REAG non ha proceduto alla verifica in loco delle dimensioni della proprietà in oggetto della presente analisi.

Tutte le indicazioni concernenti le aree, le dimensioni delle proprietà sono state fornite da REAG al solo scopo di consentire l'identificazione dei beni in esame.

Esse non potranno essere inserite in atti di trasferimento di proprietà o in qualsiasi altro documento legale, senza la preventiva accurata verifica da parte di un notaio o legale.

Le planimetrie, qualora presenti, saranno da intendersi soltanto quali ausili per rappresentare la proprietà e l'ambiente in cui essa è collocata. Sebbene il materiale sia stato preparato utilizzando al meglio i dati disponibili, esso non deve essere considerato come un rilevamento topografico o come una planimetria in scala.

REAG, non ha eseguito alcuna indagine ambientale.

Se non diversamente indicato nell'incarico, REAG ha presunto la conformità della proprietà e dei beni in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

REAG inoltre, ha presunto che la parte proprietaria dei beni rispetti le regolamentazioni in materia ambientale e sia titolare di tutti i permessi, le concessioni rilevanti ai fini della presente analisi o che, in ogni caso, possa ottenerli e/o rinnovarli.

La stima di valore che REAG ha eseguito, esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali, o il danno strutturale e le contaminazioni derivanti dagli effetti di terremoti. Si raccomanda l'esecuzione di un'indagine ambientale per la valutazione di possibili difetti strutturali/ambientali che potrebbero avere un impatto significativo sul valore.

REAG non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà e dei beni con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili.

REAG non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

REAG ha presupposto che la proprietà sia conforme al Piano Regolatore e alle destinazioni d'uso vigenti. Ha inoltre

presupposto che il diritto di proprietà sia esercitato nell'ambito dei confini e che non esista violazione del diritto di proprietà altrui né sconfinamento.

Non sono stati considerati i costi, (ivi compresi quelli fiscali) potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione della Proprietà.

I valori espressi non comprendono l'IVA.

Il sopralluogo alla proprietà è stato condotto da personale esperto nel settore immobiliare. Ciò non di meno, REAG, salvo che non sia espressamente previsto nella presente offerta, non esprime opinioni, né si rende responsabile, circa l'integrità strutturale della proprietà, inclusa la sua conformità a speciali requisiti quali la prevenzione incendio, la resistenza ai terremoti, la sicurezza dei lavoratori o per difetti fisici che non siano apparenti per lo stimatore

In relazione agli immobili oggetto della Valutazione, REAG non ha verificato l'esistenza del relativo titolo di proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, ma si è basata in merito esclusivamente sulle indicazioni fornite dalla proprietà. Del pari non ha eseguito verifiche ipotecarie, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulla Proprietà o in ordine alla conformità di essa alla normativa vigente.

Le conclusioni di valore espresse da REAG non potranno essere considerate come sostitutive delle conclusioni, determinazioni e decisioni assunte dal Cliente e/o dai terzi investitori.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Contratto

Le presenti Condizioni Generali di Servizio ("Condizioni Generali") costituiscono parte integrante e sostanziale del Rapporto cui sono allegate.

Il Contratto che regola questo incarico, Condizioni Generali di Servizio incluse, riflette interamente gli accordi intercorsi tra REAG ed il Cliente. Esso sostituisce ogni precedente accordo sia verbale sia scritto e non può essere modificato, se non mediante accordo scritto tra le parti.

Cedibilità del contratto e del credito

Nessuna delle Parti potrà cedere, a terzi, in tutto o in parte, il contratto, senza il preventivo consenso scritto dell'altra, secondo il disposto dell'art. 1406 c.c., salvo nel caso di cessione di azienda.

Il Cliente non potrà delegare terzi ad eseguire il pagamento del corrispettivo stabilito a favore di REAG, senza il consenso scritto di REAG.

Il Cliente riconosce di essere stato informato da REAG sull'eventualità di una possibile cessione del credito a titolo definitivo a beneficio di una qualsiasi persona giuridica a scelta di REAG, denominata qui di seguito Cessionario.

Il Cliente consente, sin d'ora e senza riserve a una tale cessione e si impegna a firmare su richiesta di REAG ogni documento necessario alla regolarizzazione giuridica e amministrativa. Detta cessione potrà eventualmente essergli semplicemente notificata a mezzo lettera raccomandata con ricevuta di ritorno od attraverso atto stragiudiziale.

A decorrere dall'eventuale cessione del credito il Cliente sarà obbligato di diritto nei confronti del Cessionario al pagamento di qualsiasi somma dovuta secondo il presente Contratto ed al rispetto di ogni suo obbligo.

Utilizzo dei risultati dell'incarico da parte del Cliente

Soltanto il Cliente, firmatario del Contratto, può utilizzare i risultati dell'incarico svolto da REAG. Il Cliente non potrà consentire a terzi l'utilizzo dei risultati medesimi e non potrà consentire a terzi di considerare i risultati del lavoro svolto da REAG come sostitutivi di quelli derivanti da proprie verifiche.

Comunicazioni

Le parti hanno avuto facoltà di comunicare e trasferire informazioni, tra loro, a mezzo di registrazioni presso caselle vocali, e-mail e fax, eccetto che tali forme di comunicazione non fossero espressamente escluse nel Contratto. Il Cliente ha avuto l'onere di comunicare e fornire informazioni al team assegnato da REAG allo svolgimento dell'incarico. Il team assegnato all'incarico non era tenuto ad essere al corrente di informazioni fornite ad altri, seppure appartenenti a REAG. Né il Cliente ha potuto

presumere che il team assegnato all'incarico fosse al corrente di informazioni fornite a terzi.

Corrispettivo e pagamenti

Il Corrispettivo stabilito a favore di REAG non è condizionato ai risultati dell'incarico, alle opinioni e conclusioni di valore raggiunte o alle analisi tecniche svolte, né ad alcun fatto successivo in qualche modo collegabile ai risultati dell'incarico.

Il Cliente pagherà le fatture emesse da REAG alle scadenze pattuite.

Riservatezza dei dati e delle informazioni. Autorizzazione

REAG si è obbligata a mantenere strettamente riservate tutte le informazioni e i dati relativi all'oggetto dell'incarico ed al suo svolgimento e a non divulgarli o renderli noti a terzi, salvo che in ottemperanza a disposizioni e provvedimenti dell'Autorità e salvo che le attività oggetto del Contratto prevedano la comunicazione di tali dati a Enti Pubblici interessati nello svolgimento dell'incarico e, esclusivamente per il caso di attività di data room, a soggetti terzi autorizzati dal Cliente all'accesso alla piattaforma di gestione documentale.

REAG ha il diritto di mostrare i file e le note di lavoro nell'ambito di verifiche ispettive di qualità o di conformità svolte da enti accreditati ai quali REAG è associata. Sia REAG che gli enti di certificazione garantiscono, per queste forme di accesso ai dati, la stessa riservatezza.

Le informazioni non sono state trattate o non saranno trattate come riservate qualora:

- i) esse siano, al momento o nel futuro, di pubblica accessibilità;
- ii) le informazioni, nel momento in cui vengono fornite a REAG, siano state già pubbliche;
- iii) le informazioni siano state fornite da una parte terza non soggetta ad obblighi di riservatezza verso il Cliente.

Il Cliente non divulgherà, né renderà accessibile a terzi, nemmeno in parte, i risultati del lavoro svolto da REAG, il materiale riservato di proprietà di REAG e l'oggetto dell'incarico, del servizio e del ruolo svolto da REAG, fatto salvo il caso in cui i terzi siano stati espressamente contemplati nel Contratto e fatto salvo il caso in cui il Cliente sia tenuto a fornire le informazioni in ottemperanza a disposizioni o provvedimenti dell'Autorità.

Il possesso del Rapporto finale - in originale o in copia - non dà dunque il diritto di renderlo pubblico attraverso pubblicità, pubbliche relazioni, notiziari o altri mezzi di comunicazione senza il consenso scritto di REAG.

REAG ha inoltre facoltà di includere il nominativo del Cliente nel proprio elenco di referenze.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Protezione dei dati personali

Le Parti riconoscono che ciascuna di esse ha trattato e tratterà i dati personali in relazione all'esecuzione delle proprie obbligazioni ovvero all'esercizio dei propri diritti derivanti da questo Contratto e/o all'adempimento di obblighi di legge o di regolamento e che gli accordi tra esse hanno definito il ruolo di ciascuna Parte (quale Titolare o Responsabile del Trattamento) in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Salvo non sia stato diversamente stabilito, le Parti hanno concordato e riconosciuto che laddove ciascuna Parte abbia trattato i dati in conseguenza a questo Contratto, la stessa ha eseguito il trattamento per le proprie finalità e, in quanto tale, è stata identificata come Titolare del Trattamento in relazione alla vigente normativa sulla protezione dei dati personali.

Ciascuna Parte ha riconosciuto e si è impegnata ad ottemperare alle obbligazioni derivanti dalla vigente normativa sulla protezione dei dati personali nella misura in cui abbiano trovato applicazione all'esecuzione dei propri obblighi ovvero all'esercizio dei propri diritti ai sensi del presente Contratto.

Limitazione della responsabilità, per il caso di forza maggiore

Né il Cliente, né REAG sono responsabili di eventuali ritardi o mancanze, verificatisi nel corso di svolgimento dell'incarico, dovuti a circostanze che si trovino al di fuori del loro controllo individuale.

Legge applicabile e Foro Competente

L'incarico è regolato esclusivamente dalla Legge Italiana.

Qualsiasi controversia, comunque derivante dall'incarico, sarà soggetta alla competenza esclusiva del Giudice Italiano, con competenza territoriale esclusiva del Foro di Milano.

Limitazione della responsabilità e del risarcimento

La responsabilità di REAG per eventuali conseguenze pregiudizievoli derivate al Cliente in dipendenza dello svolgimento dell'incarico e la misura massima del risarcimento del danno sono comunque e sempre limitati nei confronti del Cliente e dei destinatari delle eventuali Reliance letters e Re-addressing, salvo il caso in cui le conseguenze pregiudizievoli derivino da dolo e colpa grave di REAG, all'onorario stabilito nel presente Contratto a favore di REAG, da intendersi come limite in aggregato per tutte le pretese di indennizzo/risarcimento eventualmente formulate da tutti i destinatari del Rapporto e delle Reliance e/o Re-addressing.

REAG, a ciò sin d'ora autorizzata in tal senso dal Cliente, documenterà l'onorario mediante la esibizione dell'incarico sottoscritto dal Cliente e delle fatture quietanziate, che faranno fede nei confronti dei destinatari del Rapporto e delle Reliance Letter e/o Re-addressing.

Mentre si trova nella proprietà del Cliente, il personale REAG assegnato all'incarico si impegna a conformarsi a tutte le prescrizioni e le procedure di sicurezza richieste dal Cliente.

Indipendenza delle Parti

REAG ed il Cliente agiscono come contraenti indipendenti, ciascuno nel rispetto dei diritti dell'altro. Nello svolgimento delle attività previste dal Contratto, REAG si è riservata il diritto di utilizzare consulenti esterni. REAG è una Società che rispetta la Legge sulle pari opportunità.

Subappalto

REAG si riserva la facoltà di avvalersi di terzi subappaltatori nell'esecuzione di tutti o di parte dei servizi oggetto della presente, fermo restando che, con la sottoscrizione della presente Offerta, il Cliente presta sin d'ora il proprio consenso al subappalto ai sensi e per gli effetti dell'art. 1656 c.c.

In caso di nomina del subappaltatore da parte di REAG, resta ferma in ogni caso la responsabilità di REAG nei confronti del Cliente, nei limiti indicati nella presente Offerta, per i servizi forniti al Cliente per il tramite del subappaltatore.

In caso di nomina del subappaltatore, questi sarà tenuto ai medesimi obblighi di riservatezza previsti nella presente Offerta in capo a REAG.

Limitazioni nell'uso del Rapporto

Il Rapporto predisposto da REAG potrà essere utilizzato esclusivamente per le finalità indicate nel Contratto e secondo le avvertenze specificate nel Rapporto stesso. Ogni altro uso è considerato improprio.

Presupposti e circostanze giuridico - legali

REAG non si è assunta alcuna responsabilità in ordine a presupposti e circostanze giuridico-legali. REAG non ha verificato né la titolarità né le passività gravanti sulle proprietà. REAG ha presunto che il titolo di proprietà sia valido ed efficace, che i diritti di proprietà siano esercitabili e trasferibili e che non esista alcuna ipoteca che non possa essere cancellata attraverso normali procedure.

Attendibilità delle informazioni fornite dal Cliente

Tutti i documenti, le informazioni e i dati forniti dal Cliente o dai suoi consulenti, sui quali REAG ha basato le proprie considerazioni e conclusioni di valore o analisi tecniche o semplicemente ha citato nel rapporto finale, sono stati assunti come conformi agli originali, attendibili ed accurati, non rientrando nell'ambito dell'incarico una loro verifica sistematica. REAG non ha assunto pertanto alcuna responsabilità circa la veridicità di dati, opinioni o stime fornite da terzi ed impiegate nello svolgimento dell'incarico, quantunque raccolte presso fonti affidabili, a meno che non rientrasse espressamente nell'oggetto dell'incarico la verifica di tali dati ed informazioni.

CONDIZIONI GENERALI DI SERVIZIO

Assegnazione della proprietà dei documenti

A meno che non sia diversamente stabilito nel Contratto o da successivo accordo scritto, tutti i documenti raccolti, i supporti informatici e le note di lavoro redatte da REAG rimarranno di sua proprietà e saranno da lei conservate per un periodo di almeno cinque anni. Durante questo periodo, e sulla base di una semplice richiesta, il Cliente avrà accesso a questi documenti al fine di soddisfare necessità connesse all'uso specificato nel Contratto o per usi ad esso collegati.

Standard professionali

REAG ha svolto l'incarico in conformità agli standard professionali applicabili. In ogni caso, i servizi professionali prevedono anche giudizi espressi in un ambito non sempre certo e basati su un'analisi di dati che possono non essere verificabili o essere soggetti a cambiamenti nel tempo.

Il Cliente, e le altre parti autorizzate cui il Cliente comunicherà i risultati dell'incarico svolto da REAG, dovranno giudicare l'operato di REAG sulla base di quanto stabilito in Contratto e sulla base degli standard professionali applicabili.

Ambito dell'incarico

REAG sarà tenuta a rispettare le condizioni previste dal Contratto solo per quanto riguarda i servizi specificatamente indicati nello stesso e le modifiche riguardanti l'ambito di tali servizi espressamente indicate in ogni successivo accordo scritto tra le Parti. Di conseguenza, l'incarico non include servizi che non siano correlati, né alcuna responsabilità di aggiornare il lavoro una volta che questi siano stati completati.

REAG inoltre si riserva il diritto di rifiutare di eseguire qualsiasi servizio aggiuntivo nel caso in cui ritenga che tali servizi possano generare un conflitto di interessi reale o anche solo percepito, o nel caso in cui l'esecuzione di tali attività sia illegale o in violazione delle normative applicabili o degli standard professionali.

Oneri esclusi

I servizi offerti da REAG non prevedono che il personale REAG presti testimonianza o presenzi in Tribunale, in udienze o altro, a meno che ciò non sia stabilito nel Contratto o in un successivo accordo scritto.

Codice Etico - Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. 231/2001

Il Cliente prende atto che REAG ha adottato un proprio codice etico (di seguito "Codice Etico") ed un modello di organizzazione, gestione e controllo in conformità ai principi ed alle linee guida previste dal Decreto legislativo n. 231/2001 (di seguito "Modello 231").

L'adozione del Modello 231 ha lo scopo di prevenire la commissione dei reati previsti dal suddetto Decreto legislativo e di evitare l'applicazione delle relative sanzioni. Copia del vigente Codice Etico è disponibile su esplicita richiesta del Cliente.

Il Cliente dichiara, per sé ed in relazione a proprie eventuali controllanti e controllate direttamente e/o indirettamente: - di non operare (non avere uffici, attività, investimenti, transazioni) in paesi sensibili e/o soggetti a sanzioni ed embarghi disposti dalle Nazioni Unite, USA, UE e locali; - di non operare con persone o entità che hanno sede e/o attività nei predetti paesi; - non essere destinatario di siffatte sanzioni.

Conflitto di interesse

REAG, decorsi sei mesi dalla data di consegna del rapporto, si riterrà libera di presentare a soggetti terzi offerte per servizi relativi alle stesse proprietà immobiliari oggetto della presente offerta.

Termine di decadenza per le contestazioni, Reclamo, Termine di prescrizione dell'azione

Ferma peraltro l'applicazione di norme inderogabili di legge, il Cliente potrà manifestare, a pena di decadenza, entro 30 giorni dal ricevimento del Rapporto, la propria insoddisfazione inviando a REAG un reclamo all'indirizzo customercare@kroll.com nel quale indicherà con precisione i motivi della propria insoddisfazione e gli eventuali vizi, errori e/o difformità oggetto di contestazione.

Al fine di accogliere e rispettare le esigenze del Cliente, REAG esaminerà l'eventuale reclamo con puntuale attenzione verificando ed analizzando l'operato svolto.

REAG ed il Cliente riconoscono e dichiarano espressamente che il presente Contratto costituisce contratto di appalto di servizi e che, conseguentemente, l'azione nei confronti di REAG è in ogni caso soggetta al termine di prescrizione biennale di cui all'art 1667 cod.civ.

Contatti

KROLL Advisory S.p.A.

Centro Direzionale Colleoni
Palazzo Cassiopea 3- Via Paracelso, 26
20864 Agrate Brianza (MB) Italy

T + 39 039 6423 1
www.kroll.com

About Kroll

Kroll provides proprietary data, technology and insights to help our clients stay ahead of complex demands related to risk, governance and growth. Our solutions deliver a powerful competitive advantage, enabling faster, smarter and more sustainable decisions. With 5,000 experts around the world, we create value and impact for our clients and communities. To learn more, visit www.kroll.com.

M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United States are provided by Kroll Securities, LLC (member FINRA/SIPC). M&A advisory, capital raising and secondary market advisory services in the United Kingdom are provided by Kroll Securities Ltd., which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority (FCA). Valuation Advisory Services in India are provided by Duff & Phelps India Private Limited under a category 1 merchant banker license issued by the Securities and Exchange Board of India

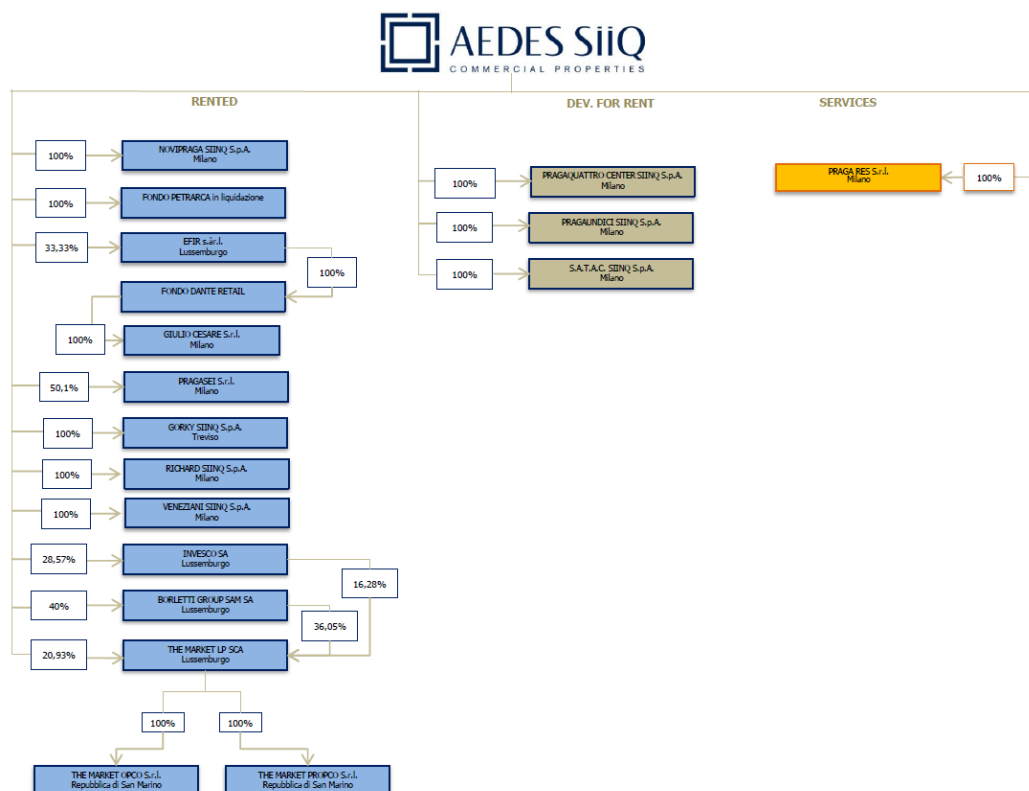
© 2022 Kroll, LLC. All rights reserved.

2.3 Struttura del Gruppo

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

AEDES è un antico nome che affonda le sue radici nella lingua latina e il suo significato è casa, tempo, 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 2021 risultava la seguente:



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

2.4 Strategia e modello di business

La strategia di Aedes ha come obiettivo la creazione e l’ottimizzazione nel medio-lungo periodo di un portafoglio immobiliare a reddito o in sviluppo e destinato al reddito con destinazione prevalentemente *Retail*, e, in misura complementare, *Office*, con un ricorso all’indebitamento in misura sostenibile e tale da generare in futuro flussi di cassa coerenti con il modello SIIQ.

Aedes, inoltre, svolge anche tramite società del gruppo, un’attività di servizi, (*asset management*, amministrazione e finanza) esclusivamente di tipo captive.

2.5 Andamento dell'Esercizio

- Analisi economica

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

Descrizione (Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Ricavi lordi da affitto	15.663	13.947	1.716
Margine da vendita Immobili	0	(1.120)	1.120
Altri ricavi	775	1.001	(226)
Totale Ricavi	16.438	13.828	2.610
Perdite per sfitti nette	(716)	(1.248)	532
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(2.702)	(2.828)	126
Opex	(230)	(1.265)	1.035
Commissioni e provvigioni	(88)	(292)	204
Altri costi non riaddebitabili	(921)	(740)	(181)
Totale Costi Diretti Esterni	(4.657)	(6.373)	1.716
Net Operating Income	11.781	7.455	4.326
Costo del Personale Diretto	(2.720)	(2.766)	46
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	273	880	(607)
Totale Costi Diretti Interni	(2.447)	(1.886)	(561)
Costo del Personale di sede	(2.192)	(2.440)	248
Consulenze	(2.176)	(2.555)	379
G&A	(3.103)	(3.933)	830
Totale Costi Indiretti	(7.471)	(8.928)	1.457
EBITDA	1.863	(3.359)	5.222
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari (Svalutazione)/ripresa di valore delle rimanenze	(35.600)	(28.574)	(7.026)
Ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari	(798)	(834)	36
Proventi/(oneri) da società collegate	(5.977)	(1.957)	(4.020)
	(3.133)	(6.538)	3.405
EBIT (Risultato operativo)	(43.645)	(41.262)	(2.383)
Proventi/(oneri) finanziari	(8.966)	(8.536)	(430)
EBT (Risultato ante imposte)	(52.611)	(49.798)	(2.813)
Imposte/Oneri fiscali	(71)	(3.183)	3.112
Utile/(Perdita)	(52.682)	(52.981)	299
Risultato di competenza del Gruppo	(52.682)	(52.981)	299

I ricavi lordi da affitto 2021 risultano in aumento di 1,7 milioni di Euro rispetto al 2020, principalmente per effetto della sottoscrizione di nuovi contratti di locazione prevalentemente su immobili a destinazione office, oltre che per una minore incidenza delle rinegoziazioni dei contratti con alcuni conduttori di immobili retail, a seguito dell'emergenza Covid-19 (0,4 milioni di Euro nel 2021, rispetto a 1 milione di Euro del 2020).

Il margine da vendita immobili risulta nullo nel 2021, essendo il prezzo degli asset ceduti in linea con il relativo valore di carico, a fronte di un valore negativo pari a 1,1 milioni di Euro nel 2020, riconducibile alle cessioni immobiliari della Torre E in Viale Giulio Richard 3 a Milano (+0,1 milioni di Euro) e di un'area sita in Santa Vittoria D'Alba (CN) (-1,2 milioni di Euro).

Il margine NOI del 2021 (11,8 milioni di Euro rispetto a 7,5 milioni di Euro del 2020) rileva una crescita (4,3 milioni di Euro) maggiore di quella dei ricavi (2,6 milioni di Euro) per effetto prevalentemente della

riduzione più che proporzionale dei costi esterni.

Le azioni di contenimento dei costi indiretti e diretti, oltre a proventi non ricorrenti su costi accantonati in esercizi precedenti, hanno consentito di raggiungere un EBITDA positivo nel 2021 rispetto ad un dato negativo del 2020, con una variazione complessiva di 5,2 milioni di Euro.

L'EBIT del 2021 è in lieve peggioramento rispetto all'esercizio precedente in conseguenza dei maggiori adeguamenti negativi al fair value di investimenti immobiliari e svalutazioni di rimanenze immobiliari per complessivi 36,4 milioni di Euro (29,4 milioni di Euro nel 2020), della svalutazione di 3,6 milioni di Euro del 2021 per adeguare il valore della partecipazione detenuta in Pragasei al valore di realizzo, in parte compensata da minori oneri da società collegate e JV per 3,1 milioni di Euro (6,5 milioni di Euro nel 2020).

Il risultato 2021 riflette inoltre maggiori oneri finanziari per circa 0,4 milioni di Euro, dovuti principalmente ad un incremento del tasso medio dell'indebitamento finanziario rispetto al 2020.

Gli oneri fiscali, sostanzialmente nulli nel 2021, includevano nel 2020 la svalutazione, di 2,9 milioni di Euro di imposte anticipate, prudenzialmente ritenute non recuperabili nell'immediato futuro in considerazione dell'incertezza generata dalla pandemia nel settore immobiliare.

Il risultato di competenza del Gruppo netto del 2021 evidenzia una perdita di circa 52,7 milioni di Euro, rispetto a una perdita di circa 53 milioni di Euro del 2020.

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

TOTALE RICAVI

I ricavi complessivi ammontano a 16,4 milioni di Euro, in aumento di 2,6 milioni di Euro (+19%) rispetto ai dati dell'esercizio precedente.

Ricavi (Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Ricavi lordi da affitto	15.663	13.947	1.716
Margine da vendita Immobili	0	(1.120)	1.120
Altri ricavi	775	1.001	(226)
Totale	16.438	13.828	2.610

Margine da vendita immobili (Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Ricavi da alienazione immobili	0	(1.120)	1.120
Margine da vendita Immobili	0	(1.120)	1.120

Altri ricavi (Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Costi da attività di Construction Management	(10)	(22)	12
Margine da erogazione servizi di Construction Management	(10)	(22)	12
Ricavi da attività di Project Management	368	365	3
Costi da attività di Project Management	(264)	(183)	(81)
Margine da erogazione servizi di Project Management	104	182	(78)
Ricavi diversi	681	841	(160)
Altri ricavi	775	1.001	(226)

I ricavi lordi da affitto 2021 risultano in aumento di 1,7 milioni di Euro rispetto al 2020, principalmente per effetto di:

- i. nuovi contratti di locazione prevalentemente su immobili a destinazione office; in particolare per effetto della decorrenza economica della locazione della Torre C in Viale Richard a Milano;
- ii. una minore incidenza delle rinegoziazioni dei contratti, a seguito dell'emergenza Covid-19, con

alcuni conduttori di immobili retail (0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2021, rispetto a 1 milione di Euro del 2020).

Il margine da vendita immobili risulta nullo nel 2021, a fronte di un dato negativo di 1,1 milioni di Euro nel 2020 (riconducibile alle cessioni della Torre E in Viale Richard a Milano (+0,1 milioni di Euro) e di un'area sita in Santa Vittoria D'Alba (CN) (-1,2 milioni di Euro)).

Gli altri ricavi includono:

- il margine da servizi di Construction e Project Management, pari a 0,1 milioni Euro in linea con il dato del 2020;
- ricavi diversi pari a 0,7 milioni di Euro, rispetto a 0,8 milioni di Euro del 2020. Il dato 2021 include principalmente rimborsi assicurativi (0,1 milioni di Euro), contributi Covid (0,1 milioni di Euro) e ricavi per servizi erogati nell'ambito del progetto The Market (0,2 milioni di Euro), mentre il dato 2020 includeva riaddebiti di costi sostenuti per conto dell'acquirente dell'immobile sito in Milano San Vigilio (0,4 milioni di Euro), contributi a fondo perduto di cui all'art.25 del Decreto Rilancio (0,1 milioni di Euro) e ricavi per servizi erogati nell'ambito del progetto The Market (0,1 milioni di Euro).

COSTI DIRETTI ESTERNI

I costi diretti si attestano a 4,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2021, rispetto ai 6,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2020.

Costi Diretti Esterni (Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Perdite per sfitti nette	(716)	(1.248)	532
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(2.702)	(2.828)	126
Opex	(230)	(1.265)	1.035
Commissioni e provvigioni	(88)	(292)	204
Altri costi non riaddebitabili	(921)	(740)	(181)
Totale Costi Diretti Esterni	(4.657)	(6.373)	1.716

La voce perdite per sfitti nette risulta in miglioramento principalmente per un incremento dell'occupancy e per l'internalizzazione di alcuni servizi esterni.

Il decremento della voce IMU è imputabile alle cessioni immobiliari avvenute nel settembre 2020.

Le Opex includono nel 2021 un conguaglio positivo a favore del Gruppo su utilities pagate in esercizi precedenti per 0,4 milioni di Euro, mentre il dato del 2020 includeva costi sull'immobile di Milano San Vigilio (0,7 milioni di Euro), ceduto nel corso del 2020 e riaddebitati all'acquirente per 0,4 milioni di Euro.

La riduzione delle Commissioni e provvigioni è principalmente riconducibile a minori commissioni riconosciute alla SGR che gestisce il Fondo Petrarca in conseguenza dell'acquisizione diretta di asset precedentemente posseduti tramite detto fondo, con conseguente gestione affidata al personale del Gruppo.

L'incremento degli altri costi non riaddebitabili è sostanzialmente dovuto a penali per ritardi nella consegna al conduttore della Torre C in Viale Richard a Milano.

NET OPERATING INCOME

Il Net Operating Income risulta, per effetto delle voci relative al Totale Ricavi e al Totale Costi Diretti Esterni sopra commentate, pari a 11,8 milioni di Euro rispetto a 7,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2020, con una variazione positiva di 4,3 milioni di Euro (+57%).

COSTI DIRETTI INTERNI

Costi Diretti Interni (Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Costo del Personale Diretto	(2.720)	(2.766)	46
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	273	880	(607)
Totale Costi Diretti Interni	(2.447)	(1.886)	(561)

Il costo del personale diretto al 31 dicembre 2021 è in linea con l'esercizio precedente, in conseguenza da un lato della diminuzione dei costi legata alla riduzione dell'organico e dall'altro del riconoscimento di una componente variabile sulla remunerazione.

La voce costi interni diretti capitalizzati, sia nel 2021 che nel 2020, è principalmente riconducibile al progetto "Caselle Open Mall".

COSTI INDIRETTI

I costi indiretti si attestano a 7,5 milioni di Euro rispetto ai 8,9 milioni di Euro del 31 dicembre 2020.

Costi Indiretti (Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Costo del Personale di sede	(2.192)	(2.440)	248
Consulenze	(2.176)	(2.555)	379
G&A	(3.103)	(3.933)	830
Totale Costi Indiretti	(7.471)	(8.928)	1.457

Il decremento dei costi indiretti è ascrivibile a:

- minori costi del personale di sede rispetto al 31 dicembre 2020, principalmente riconducibili alla riduzione dell'organico, in parte compensati da oneri non ricorrenti di natura contributiva (0,1 milioni di Euro) e per il riconoscimento di mancato preavviso (0,1 milioni di Euro);
- minori consulenze: l'incremento delle spese legali risulta più che compensato dall'assenza di spese di natura non ricorrente (0,7 milioni di Euro nel 2020);
- minori G&A (3,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2021 rispetto a 3,9 milioni di Euro del 2020) in conseguenza di minori costi di governance.

EBITDA

L'EBITDA risulta, per effetto delle voci relative ai Ricavi, ai costi Diretti e ai costi Indiretti sopra commentate, positivo per circa 1,9 milioni di Euro, rispetto ad un valore negativo per 3,4 milioni di Euro del 31 dicembre 2020, con una variazione complessiva di +5,2 milioni di Euro.

ADEGUAMENTI AL FAIR VALUE DI INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Al 31 dicembre 2021 gli investimenti immobiliari hanno registrato adeguamenti negativi netti per 35,6 milioni di Euro rispetto a 28,6 milioni di Euro del 2020. La svalutazione netta rilevata nel 2021 riflette principalmente l'aggiornamento, nella valutazione dell'esperto indipendente, dei tempi di costruzione e di assorbimento di alcuni progetti di sviluppo e dei relativi costi di costruzione, oltre a revisioni al rialzo dei tassi di attualizzazione di taluni progetti.

(SVALUTAZIONE)/RIPRESA DI VALORE DELLE RIMANENZE

Al 31 dicembre 2021 si registrano svalutazioni per 0,8 milioni di Euro (in linea con il dato 2020).

AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E ALTRE SVALUTAZIONI NON IMMOBILIARI

Al 31 dicembre 2021 la voce ammortamenti, accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari è pari a 6,0 milioni di Euro, rispetto a 2,0 milioni di Euro del 2020.

Tale voce risulta così composta:

- 1,3 milioni di Euro di ammortamenti (in linea con il 31 dicembre 2020);
- 0,9 milioni di Euro di accantonamenti a fondi svalutazione di crediti commerciali (0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2020);
- 3,6 milioni di Euro di svalutazioni principalmente per adeguare il valore della partecipazione detenuta in Pragasei al valore di realizzo a seguito dell'avvio del processo di vendita la cui conclusione è avvenuta in data 26 aprile 2022 (come descritto nel successivo paragrafo 2.10);
- 0,2 milioni di Euro di accantonamenti a fondi rischi e oneri (0,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2020).

PROVENTI/(ONERI) DA SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT VENTURES

La voce al 31 dicembre 2021 presenta un saldo negativo di 3,1 milioni di Euro (6,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2020), principalmente imputabile alla variazione negativa di fair value delle attività immobiliari detenute dalle società collegate (1,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2021 rispetto ai 6,0 milioni di Euro del 2020).

EBIT

L'EBIT si attesta a un dato negativo di 43,6 milioni di Euro, rispetto ai 41,3 milioni di Euro del 2020. Tale dato sconta principalmente le rilevanti svalutazioni operate sul portafoglio immobiliare e sulla partecipazione detenuta in Pragasei come sopra specificato.

PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI

Gli oneri finanziari al netto dei proventi finanziari, inclusi gli effetti di adeguamento al fair value di strumenti derivati di copertura del rischio tasso di interesse, sono pari a 9,0 milioni di Euro (8,5 milioni di Euro del 2020).

La voce è principalmente composta da:

- Proventi finanziari: +0,5 milioni di Euro (in linea con il 2020);
- Oneri finanziari: -9,5 milioni di Euro (-9,1 milioni di Euro nel 2020) la variazione è dovuta all'incremento del tasso medio dell'indebitamento finanziario rispetto all'esercizio precedente;
- Adeguamento al fair value di strumenti derivati: voce nulla (+0,1 nel 2020).

IMPOSTE

Il dato relativo alle imposte del periodo risulta sostanzialmente nullo al 31 dicembre 2021 (3,2 milioni di Euro nell'esercizio 2020). Al 31 dicembre 2020 la voce includeva la svalutazione di 2,9 milioni di Euro di imposte anticipate prudenzialmente ritenute non recuperabili nell'immediato futuro in considerazione dell'incertezza generata dalla pandemia nel settore immobiliare.

RISULTATO DI COMPETENZA DEL GRUPPO

Il risultato netto, sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente, si compone di un risultato ricorrente sensibilmente migliorato, a fronte di eventi non ricorrenti prevalentemente legati agli adeguamenti negativi al fair value degli sviluppi immobiliari, maggiori del precedente esercizio.

• **Analisi patrimoniale e finanziaria**

La situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2021, comparata con il 31 dicembre 2020, è sintetizzata come segue:

Descrizione	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
Capitale fisso	396.073	445.483	(49.410)
Capitale circolante netto	10.574	(8.089)	18.663
CAPITALE INVESTITO	406.647	437.394	(30.747)
Patrimonio netto di competenza del gruppo	233.330	241.241	(7.911)
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	0	0	0
Totale patrimonio netto	233.330	241.241	(7.911)
Altre (attività) e passività non correnti	3.880	3.483	397
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	78.947	152.295	(73.348)
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	95.650	49.000	46.650
Disponibilità liquide ed equivalenti	(5.160)	(8.625)	3.465
Totale indebitamento finanziario netto	169.437	192.670	(23.233)
TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO	406.647	437.394	(30.747)

CAPITALE FISSO

Il capitale fisso è pari a 396,1 milioni di Euro a fronte di 445,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2020 ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali per 354,4 milioni di Euro rispetto a 383,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2020. La variazione negativa di 28,9 milioni di Euro è principalmente dovuta alle variazioni negative di fair value (35,6 milioni di Euro), dalle cessioni di due immobili commerciali (1,4 milioni di Euro), in parte compensate dagli investimenti del periodo (8,5 milioni di Euro), in particolare sull'area di sviluppo di Caselle (6,8 milioni di Euro), sulla Torre C in Viale Richard a Milano (0,6 milioni di Euro) e su un immobile a Cinisello Balsamo (0,5 milioni di Euro);
- capitale investito in partecipazioni collegate e joint ventures per 40,4 milioni di Euro, rispetto a 60,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2020; la variazione rispetto all'esercizio precedente è principalmente imputabile alla riclassifica della partecipazione detenuta in Pragasei tra le attività destinate alla dismissione a seguito di quanto sopra specificato;
- diritti d'uso per 1,2 milioni di Euro (2,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2020).

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

Il capitale circolante netto è positivo per 10,6 milioni di Euro (negativo per 8,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2020), ed è composto da:

- rimanenze immobiliari per 7,0 milioni di Euro (7,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2020); la variazione è dovuta alle svalutazioni del periodo;
- crediti commerciali e altri crediti per 8,7 milioni di Euro (13,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2020);
- attività destinate alla dismissione per 14,1 milioni di Euro (nulle al 31 dicembre 2020) relative alla partecipazione in Pragasei e ai relativi crediti finanziari oggetto di compravendita nel mese di aprile 2022;
- debiti commerciali e altri debiti per 19,2 milioni di Euro (29,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2020); il decremento è prevalentemente riconducibile a minori debiti commerciali e al pagamento di componenti variabili della remunerazione accantonati in esercizi precedenti.

Alla data di approvazione del presente bilancio non risultano posizioni debitorie di natura tributaria, previdenziale e verso dipendenti riferite al 31 dicembre 2021 scadute. Quanto ai debiti commerciali e agli altri debiti, alla data del 31 dicembre 2021 il Gruppo Aedes registrava scaduti per 3,2 milioni di Euro (di

cui 2,2 milioni di Euro relativi ad Aedes SIIQ S.p.A.), per i quali non sussistono ingiunzioni, controversie o iniziative giudiziali, né sospensione di rapporti di fornitura. Per completezza si segnala che al 31 dicembre 2021 risultano debiti per errati versamenti contributivi INPS per 0,1 milioni di Euro (interamente riferibili ad Aedes SIIQ S.p.A.).

CAPITALE INVESTITO

Per effetto delle sopra menzionate variazioni, il capitale investito passa da 437,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2020 a 406,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2021. Esso è finanziato dal patrimonio netto per 233,3 milioni di Euro (57%), per 169,4 milioni di Euro (42%) dall'indebitamento finanziario netto e per 3,9 milioni di Euro (1%) da altre passività nette non correnti.

PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

Il patrimonio netto consolidato, interamente di competenza del Gruppo, è pari a 233,3 milioni di Euro (241,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2020).

La variazione deriva da un incremento di 44,4 milioni di Euro a seguito dell'operazione di aumento di capitale (45,7 milioni di Euro di aumento di capitale, al netto dei costi dell'operazione pari a 1,3 milioni di Euro), da un decremento per 52,7 milioni di Euro dalla perdita del periodo e per 0,4 milioni di Euro da utili da hedge accounting.

ALTRE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON CORRENTI

Le altre attività e passività non correnti hanno un saldo negativo di 3,9 milioni di Euro e risultano così composte:

- passività per imposte differite per 0,1 milioni Euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2020);
- passività di 1,4 milioni di Euro del fondo trattamento di fine rapporto (1,5 milioni al 31 dicembre 2020);
- passività di 1,2 milioni di Euro (0,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2020) relative a fondi rischi, principalmente per oneri contrattuali (1,0 milioni di Euro rispetto a 0,2 milioni di Euro alla chiusura dell'esercizio precedente) e a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (0,2 milioni di Euro, 0,4 milioni di Euro a fine 2020);
- passività nette di 0,2 milioni di Euro per valutazione al *fair value* di strumenti derivati (0,6 milioni di Euro a fine 2020);
- passività per altri debiti netti non correnti di 1,0 milioni di Euro (0,7 milioni di Euro a fine 2020).

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO

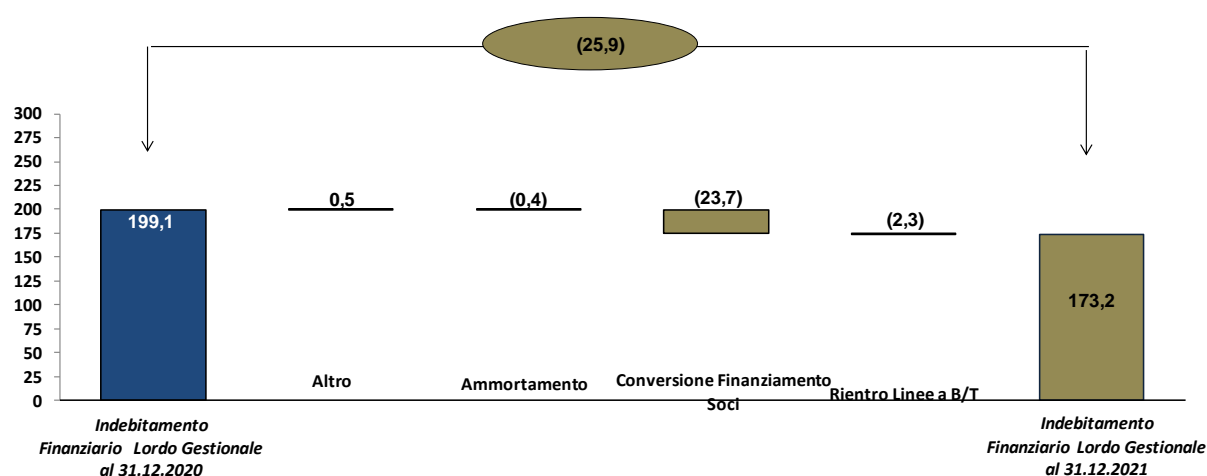
L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2021, inclusivo delle passività per *lease*, è pari a 169,4 milioni di Euro (192,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2020), derivante da una differenza tra debiti lordi per 174,6 milioni di Euro e depositi bancari pari a 5,2 milioni di Euro.

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

PFN (Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020	Variazione
A Cassa	5.160	8.625	(3.465)
B Mezzi equivalenti	0	0	0
C Titoli	0	0	0
D Liquidità (A) + (B) + (C)	5.160	8.625	(3.465)
E Crediti finanziari correnti	0	0	0
F Debiti verso banche correnti	(51.588)	(20.819)	(30.769)
G Quota corrente di passività finanziarie non correnti	(42.963)	(45)	(42.918)
H Altre passività finanziarie correnti	(227)	(27.267)	27.040
I Totale passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)	(94.778)	(48.131)	(46.647)
J Indebitamento finanziario netto corrente (I) + (E) + (D)	(89.618)	(39.506)	(50.112)

K	Debiti verso banche non correnti	(73.667)	(105.759)	32.092
L	Obbligazioni emesse	0	(43.833)	43.833
M	Altre passività finanziarie non correnti	(4.794)	(1.341)	(3.453)
N	Indebitamento finanziario netto non corrente (K) + (L) + (M)	(78.461)	(150.933)	72.472
O	Indebitamento finanziario netto gestionale (J) + (N)	(168.079)	(190.439)	22.360
P	Passività corrente derivante da lease	(872)	(869)	(3)
Q	Passività non corrente derivante da lease	(486)	(1.362)	876
R	Indebitamento finanziario netto (O+P+Q)	(169.437)	(192.670)	23.233

L'indebitamento finanziario lordo gestionale di Gruppo al 31 dicembre 2021 è pari a 173,2 milioni di Euro (199,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2020). Di seguito si riporta la movimentazione dell'indebitamento finanziario lordo gestionale nell'esercizio:



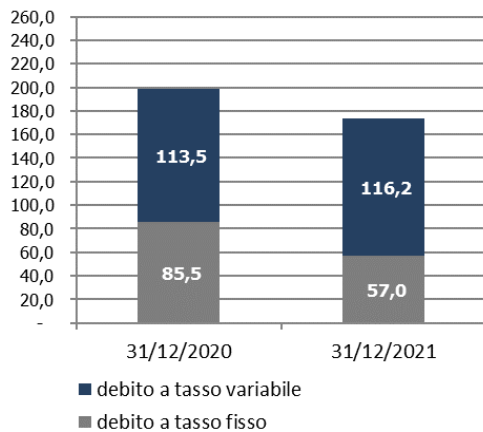
Di seguito una riclassifica del debito finanziario lordo del Gruppo per tipo di garanzia⁴:

	31/12/2021	31/12/2020	Δ
<i>Investimenti immobiliari: mutui</i>	121,7	121,8	(0,1)
<i>Investimenti immobiliari: leasing</i>	1,4	1,4	0,0
PFL Investimenti immobiliari	123,1	123,2	(0,1)
<i>Immobili in fase di sviluppo: mutui</i>	11,7	11,4	0,3
<i>Immobili in fase di sviluppo: altri finanziamenti</i>	8,4	8,3	0,1
PFL Immobili in fase di sviluppo	20,1	19,7	0,4
PFL Subtotale investimenti	143,2	142,9	0,3
<i>Rimanenze: mutui</i>	0,9	0,9	0,0
PFL Subtotale Rimanenze	0,9	0,9	0,0
PFL Portafoglio immobiliare	144,1	143,8	0,3
Altri debiti verso banche	14,5	16,8	(2,3)
Debiti verso altri	16,0	40,7	(24,7)
POSIZIONE FINANZIARIA LORDA	174,6	201,3	(26,7)

Al 31 dicembre 2021 il Gruppo Aedes non registra debiti finanziari scaduti.

⁴ Dati in milioni di Euro

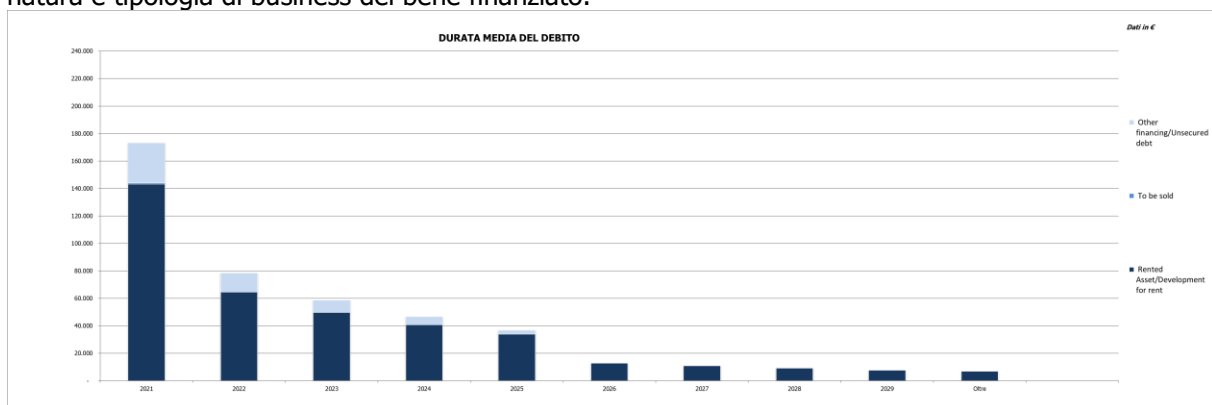
Al 31 dicembre 2021 non risultano esserci covenant finanziari non rispettati o richieste di Sospensione dei Covenant (Covenant Holiday), presentate a seguito degli effetti della pandemia, non accettate dagli istituti di credito.



Al 31 dicembre 2021 la percentuale di indebitamento finanziario lordo gestionale a tasso variabile è pari al 67% dell'esposizione finanziaria complessiva di Gruppo.

L'indebitamento finanziario lordo gestionale al 31 dicembre 2021 presenta una durata media di 2,39 anni.

Nel grafico che segue si evidenzia l'evoluzione dello stock del debito tenuto conto delle scadenze e degli ammortamenti sulla base dell'attuale esposizione e scadenziario, alla fine di ogni esercizio., suddivisi per natura e tipologia di business del bene finanziato.



Si rimanda alle Note illustrative, ed in particolare al paragrafo sui fattori di rischio finanziari, per le ulteriori informazioni in merito all'indebitamento complessivo del Gruppo e per l'informativa prevista dall'IFRS 7.

2.6 Indicatori di performance EPRA

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

	EPRA – PERFORMANCE MEASURE	Definizione	2021	2020
1.	EPRA EARNINGS (Euro/000)	Reddito netto rettificato generato dalle attività operative	(14.530)	(16.771)
2.	EPRA NAV METRICS (Euro/000)	EPRA Net Reinstatement Value: questo scenario ha l'obiettivo di rappresentare il valore delle attività nette nel lungo periodo. Rappresenta il valore di riacquisto della società, assumendo che la società non venda immobili	233.833	242.213
		EPRA Net Tangible Assets: assume che la società compra e vende immobili, con impatti sulla fiscalità differita della società	233.818	242.181
		EPRA Net Disposal Value: rappresenta il valore per gli stakeholders in uno scenario di vendita della società, dove la fiscalità differita, gli strumenti finanziari e altri aggiustamenti sono calcolati nella misura massima della loro passività al netto dell'effetto fiscale relativo	233.624	239.817
3.	(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	5,8%	4,6%
	(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	6,3%	6,0%
4.	EPRA VACANCY RATE (%)	Rapporto tra il valore di mercato (ERV) degli spazi sfitti e il valore di mercato dell'intero portafoglio	14,96%	21,52%
5.	EPRA COST RATIO (inclusi i costi degli immobili sfitti) (%)	Rapporto tra i costi operativi della società e i canoni di locazione	84%	110%
	EPRA COST RATIO (esclusi i costi degli immobili sfitti) (%)		74%	95%
6.	EPRA LTV (%)	Valore del debito diviso per il valore di mercato dell'asset	50,67%	53,57%

EPRA Earnings

L'EPRA EPS *diluted* non viene evidenziato in quanto non sono in circolazione strumenti finanziari convertibili in azioni della Società. Pertanto non si è reso necessario effettuare il relativo calcolo.

Nella voce relativa agli aggiustamenti specifici, il Gruppo include gli accantonamenti a fondi rischi ritenendo che gli stessi abbiano natura non ricorrente e i costi per la quotazione nell'esercizio precedente.

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Earnings per IFRS income statement	(52.682)	(52.981)
<i>Adjustments to calculate EPRA Earnings, exclude:</i>		
Changes in value of investment properties, development properties held for investment and other interests	(36.398)	(29.408)
Profits or losses on disposal of investment properties, development properties held for investment and other interests	0	(1.120)
Profits or losses on sales of trading properties including impairment charges in respect of trading properties.	0	0
Changes in fair value of financial instruments and associated close-out costs	409	234
Adjustments (i) to (viii) above in respect of joint ventures (unless already included under proportional consolidation)	(2.163)	(5.916)
EPRA Earnings	(14.530)	(16.771)
Basic number of shares	280.607.269	40.030.397
EPRA Earnings per Share (EPS)	(0,052)	(0,419)
<i>Company specific adjustments:</i>		
<i>Listing Costs</i>		
Provisions for risks	(160)	(250)
Company specific Adjusted Earnings	(14.370)	(16.521)
Company specific Adjusted EPS	(0,051)	(0,413)

EPRA NAV (Net Asset Value – EPRA NRV, EPRA NTA, EPRA NDV)

	31/12/2021		
EPRA Net Asset Value Metrics	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
IFRS Equity attributable to shareholders	233.330	233.330	233.330
Include / Exclude:			
i) Hybrid instruments	-	-	-
Diluted NAV	233.330	233.330	233.330
Include:			
ii.a) Revaluation of IP (if IAS 40 cost option is used)	-	-	-
ii.b) Revaluation of IPUC (if IAS 40 cost option is used)	9	9	9
ii.c) Revaluation of other non-current investments	-	-	-
iii) Revaluation of tenant leases held as finance leases	-	-	-
iv) Revaluation of trading properties	291	291	291
Diluted NAV at Fair Value	233.630	233.630	233.630
Exclude:			
v) Deferred tax in relation to fair value gains of IP	-	-	-
vi) Fair value of financial instruments	(203)	(203)	-
vii) Goodwill as a result of deferred tax	-	-	-
viii.a) Goodwill as per the IFRS balance sheet	-	-	-
viii.b) Intangibles as per the IFRS balance sheet	-	15	-
Include:			
ix) Fair value of fixed interest rate debt	-	-	(6)
x) Revaluation of intangibles to fair value	-	-	-
xi) Real estate transfer tax	-	-	-
NAV	233.833	233.818	233.624
Fully diluted number of shares	280.607.269	280.607.269	280.607.269
NAV per share	0,83	0,83	0,83

31/12/2020

EPRA Net Asset Value Metrics	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
IFRS Equity attributable to shareholders	241.241	241.241	241.241
Include / Exclude*:			
i) Hybrid instruments	-	-	-
Diluted NAV	241.241	241.241	241.241
Include*:			
ii.a) Revaluation of IP (if IAS 40 cost option is used)	-	-	-
ii.b) Revaluation of IPUC ¹ (if IAS 40 cost option is used)	9	9	9
ii.c) Revaluation of other non-current investments ²	-	-	-
iii) Revaluation of tenant leases held as finance leases ³	-	-	-
iv) Revaluation of trading properties ⁴	351	351	351
Diluted NAV at Fair Value	241.601	241.601	241.601
Exclude*:			
v) Deferred tax in relation to fair value gains of IP ⁵	-	-	-
vi) Fair value of financial instruments	(612)	(612)	-
vii) Goodwill as a result of deferred tax	-	-	-
viii.a) Goodwill as per the IFRS balance sheet	-	-	-
viii.b) Intangibles as per the IFRS balance sheet	-	32	-
Include*:			
ix) Fair value of fixed interest rate debt	-	-	(1.784)
x) Revaluation of intangibles to fair value	-	-	-
xi) Real estate transfer tax ⁶	-	-	-
NAV	242.213	242.181	239.817
Fully diluted number of shares	40.030.397	40.030.397	40.030.397
NAV per share	6,05	6,05	5,99

Le voci rivalutazioni di rimanenze e di immobili in fase di sviluppo includono 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 negativa.

Riconciliazione EPRA NAV e Diluted EPRA NAV e NNNAV (2021)

Di seguito si riporta la riconciliazione tra i tre nuovi indici NAV (come calcolati al paragrafo precedente) e gli indici di NAV diluted e NNNAV (come calcolati in base agli standard EPRA 2019).

(Euro/000)	dic-21		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Fully diluted number of shares	280.607.269	280.607.269	280.607.269
NAV (new EPRA indicators)	233.833	233.818	233.624
<i>NAV per share (new EPRA indicators)</i>	<i>0,83</i>	<i>0,83</i>	<i>0,83</i>
Fair Value of financial instruments	-	-	203
Intangible assets	-	15	-
Fair Value of fixed interest rate debt	-	-	(6)
NAV diluted (previously EPRA reported)	233.833	233.833	233.833
<i>NAV per share diluted (previously EPRA reported)</i>	<i>0,83</i>	<i>0,83</i>	<i>0,83</i>
Fair Value of financial instruments	(203)	(203)	(203)
Fair Value of fixed interest rate debt	(6)	(6)	(6)
NNNAV (previously EPRA reported)	233.624	233.624	233.624
<i>NNNAV per share (previously EPRA reported)</i>	<i>0,83</i>	<i>0,83</i>	<i>0,83</i>

Riconciliazione EPRA NAV e Diluted EPRA NAV e NNAV (2020)

(Euro/000)	dic-20		
	EPRA NRV	EPRA NTA	EPRA NDV
Fully diluted number of shares	40.030.397	40.030.397	40.030.397
NAV (new EPRA indicators)	242.213	242.181	239.817
<i>NAV per share (new EPRA indicators)</i>	6,05	6,05	5,99
Fair Value of financial instruments	-	-	612
Intangible assets	-	32	-
Fair Value of fixed interest rate debt	-	-	(1.784)
NAV diluted (previously EPRA reported)	242.213	242.213	242.213
<i>NAV per share diluted (previously EPRA reported)</i>	6,05	6,05	6,05
Fair Value of financial instruments	(612)	(612)	(612)
Fair Value of fixed interest rate debt	(1.785)	(1.785)	(1.785)
NNNAV (previously EPRA reported)	239.816	239.816	239.816
<i>NNNAV per share (previously EPRA reported)</i>	5,99	5,99	5,99

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

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
EPRA NIY and 'topped-up' NIY		
Investment property – wholly owned	353.425	381.975
Trading property – wholly owned	6.989	7.759
Less: developments – wholly owned	(99.744)	(128.084)
Completed property portfolio	260.670	261.650
Allowance for estimated purchasers' costs	10.427	10.466
Gross up completed property portfolio valuation	271.097	272.116
Annualised cash passing rental income	17.182	14.519
Property outgoings	(1.525)	(2.083)
Annualised net rents	15.657	12.436
Add: notional rent expiration of rent free periods or other lease incentives	1.464	3.840
Topped-up net annualised rent	17.121	16.277
EPRA NIY	5,8%	4,6%
EPRA "topped-up" NIY	6,3%	6,0%

La voce "notional rent expiration of rent free periods or other lease incentives" 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 6,0%.
- l'EPRA "topped up" NIY sarebbe pari al 6,5%.

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

EPRA Vacancy Rate

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
EPRA Vacancy Rate		
Estimated Rental Value of vacant space	3.158	4.643
Estimated rental value of the whole portfolio	21.114	21.573
EPRA Vacancy Rate	14,96%	21,52%

L'indice in questione non risulta influenzato dagli immobili oggetto di ristrutturazione, in quanto non sono

presenti immobili sfitti per via di lavori di ristrutturazione.

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

EPRA Cost Ratio

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
EPRA Cost Ratios		
<i>Include:</i>		
Administrative/operating expense line per IFRS income statement	(15.371)	(17.411)
Net service charge costs/fees	1.976	1.870
Management fees less actual/estimated profit element		
Other operating income/recharges intended to cover overhead expenses less any related profits	300	200
EPRA Costs (including direct vacancy costs)	(13.095)	(15.341)
Direct vacancy costs	(1.525)	(2.083)
EPRA Costs (excluding direct vacancy costs)	(11.570)	(13.258)
Gross Rental Income less ground rents – per IFRS	15.657	13.947
Gross Rental Income	15.657	13.947
EPRA Cost Ratio (including direct vacancy costs)	84%	110%
EPRA Cost Ratio (excluding direct vacancy costs)	74%	95%

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.

EPRA LTV (2021)

(Euro/000000)	Group as reported	Proportionate Consolidation			Combined
		Share of Joint Ventures	Share of Material Associates	Non-controlling Interests	
Include:					
Borrowings from Financial Institutions	127	39			165
Commercial paper		-			-
Hybrids (including Convertibles, preference shares, debt, options, perpetuals)	0	-			0
Bond Loans	43	-			43
Foreign Currency Derivatives (futures, swaps, options and forwards)		-			-
Net Payables	7	5			11
Owner-occupied property (debt)	1	-			1
Current accounts (Equity characteristic)	4	29			32
Exclude:					
Cash and cash equivalents	(5)	(9)			(14)
Net Debt (a)	176	63	-	-	240
Include:					
Owner-occupied property	1	-			1
Investment properties at fair value	254	104			358
Properties held for sale	7	-			7
Properties under development	100	-			100
Intangibles	0	0			0
Net Receivables		0			0
Financial assets	3	4			7
Total Property Value (b)	365	108	-	-	473
LTV (a/b)	48,3%	58,6%	-	-	50,7%

La voce "Net Payables" Group as Reported include il valore del finanziamento erogato alla collegata Pragasei S.r.l. (attività destinata alla dismissione).

La voce "Financial assets" Group as Reported include il valore pro-quota del finanziamento erogato a The Market LP SCA (2,8€m).

EPRA LTV (2020)

(Euro/000000)	Group as reported	Proportionate Consolidation			Combined
		Share of Joint Ventures	Share of Material Associates	Non-controlling Interests	
Include:					
Borrowings from Financial Institutions	128	37			165
Commercial paper		-			-
Hybrids (including Convertibles, preference shares, debt, options, perpetuals)	1	0			1
Bond Loans	44	-			44
Foreign Currency Derivatives (futures, swaps, options and forwards)		-			-
Net Payables	17	9			27
Owner-occupied property (debt)	2	-			2
Current accounts (Equity characteristic)	27	25			53
Exclude:					
Cash and cash equivalents	(9)	(6)			(15)
Net Debt (a)	211	65	-	-	276
Include:					
Owner-occupied property	2	-			2
Investment properties at fair value	254	72			326
Properties held for sale	8	-			8
Properties under development	128	39			167
Intangibles	0	0			0
Net Receivables		1			1
Financial assets	7	4			11
Total Property Value (b)	399	116	-	-	515
LTV (a/b)	52,8%	56,2%	-	-	53,6%

La voce "Net Payables" Group as Reported include il valore del finanziamento erogato alla collegata Pragasei S.r.l..

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	102.902	103	10.556	11.503	9.212	144.280	4,10	8,97%
Office	66.505	94	6.253	9.195	3.975	99.600	2,43	47,05%
Other uses	10.419	30	314	416	131	9.801	0,04	32,50%
	179.826		17.122	21.114	13.318	253.681	6,57	23,31%

Information on each major completed investment property				
Location	GLA (sqm)	Type of property	% of ownership	Form of ownership
Serravalle Retail Park fasi A +B +C1	38.075	Retail	100%	Intera Proprietà
Milano - Via Giulio Richard 3, 5 - Torre C	9.633	Office	100%	Intera Proprietà
Roma - Via Veneziani	16.542	Office	100%	Intera Proprietà
Cinisello Balsamo - Via Gorky	22.100	Office	100%	Intera Proprietà
Agrate Brianza - Centro dir. "Colleoni" – Palazzo Andromeda	13.592	Office	100%	Intera Proprietà
Catania - Via Etnea	8.162	Retail	100%	Intera Proprietà
Roero Center - Fase B	9.113	Retail	100%	Intera Proprietà
Trezzano - Via Colombo	11.577	Retail	100%	Intera Proprietà
Roma - Via Salaria 1272	4.426	Retail	100%	Intera Proprietà
Agrate Brianza - Centro dir. "Colleoni" – Palazzo Astrolabio	4.638	Office	100%	Intera Proprietà
	137.858			

Elenco dei principali tenants

Top 10 tenants	%
WPP Marketing Communications	22%
Unieuro S.p.A.	16%
Coin S.p.A.	11%
Wind Tre S.p.A.	11%
Conforama Italia S.p.A.	8%
Lutech S.p.A.	8%
CALZATURE PITTARELLO GLG S.R.L.	6%
Metro Italia Cash and Carry S.p.A.	6%
IRIS MOBILI S.R.L.	5%
STMICROELECTRONICS S.R.L.	5%

Portafoglio immobiliare in fase di sviluppo

Euro/000													
		Breakdown of GLA according to regions		Breakdown of GLA according to usage									
Type of property	GLA (sqm)	Italy (Piedmont)	Abroad	Retail	Produttivo	Entertainment	Servizi	Direzionale	Residenziale	Cost to date (€/000)	Cost to completion (€/000)	ERV at completion	% of the development which has been let as of 31/12/2021
Retail	149.533	149.533	-	116.308	-	18.700	14.525	-	-	83.410	343.775	40.440	21%
Other	174.291	174.291	-	-	108.957	55.186	-	-	10.148	16.200	-	6.032	0%
	323.824	323.824	-	116.308	108.957	73.886	14.525	-	10.148	99.610	343.775	46.472	

Information on each major development asset									
			Breakdown of GLA according to usage (sqm)						
Location	GLA (sqm)	Type of property	Retail	Produttivo	Entertainment	Servizi	Direzionale	Residenziale	
Caselle Open Mall	126.525	Retail	93.300	-	18.700	14.525	-	-	-
Serravalle Scrivia - Praga Business Park	2.959	Retail	2.959	-	-	-	-	-	-
Santa Vittoria d'Alba - Roero Center - Fase C	6.400	Retail	6.400	-	-	-	-	-	-
Serravalle Outlet Village - Fase 7	4.149	Retail	4.149	-	-	-	-	-	-
Serravalle Retail Park - C2	6.363	Retail	6.363	-	-	-	-	-	-
	146.396		113.171	-	18.700	14.525	-	-	-

Information on each major development asset							
Location	Cost to date (€/000)	Cost to completion (€/000)	ERV at completion	% of the development which has been let as of 31/12/2021	Expected date of completion	% of ownership	Status
Caselle Open Mall	€ 65.600	€ 338.663	€ 36.434	0%	2H2024	100%	P.d.C. Ottenuti
Serravalle Scrivia - Praga Business Park	€ 5.400	€ -	€ 362	21%	-	100%	Sottoscritta convenzione urbanistica
Santa Vittoria d'Alba - Roero Center - Fase C	€ 1.300	€ -	€ 652	0%	-	100%	P.d.C. Ritirabili
Serravalle Outlet Village - Fase 7	€ 5.900	€ -	€ 2.493	0%	-	100%	P.d.C. Ritirabili
Serravalle Retail Park - C2	€ 4.400	€ 5.112	€ 500	0%	1H2024	100%	Sottoscritta convenzione urbanistica
	82.600	343.775	40.440				

Il valore del *cost to date* riportato nelle precedenti tabelle coincide con il valore di bilancio degli immobili in fase di sviluppo.

Like-for-like rental growth

Euro/000					
Like for Like rental growth					
Sub-portfolio	Market value 2021	Net Rental Income 2020	LfL growth	Net Rental Income 2021	LfL growth %
Retail	144.280	8.453	759	9.212	9%
Office	99.600	2.818	1.157	3.975	41%
Other	9.801	248	(117)	131	-47%
	253.681	11.519	1.799	13.318	16%

La tabella evidenzia per il 2021, a livello complessivo, un incremento dei canoni netti di locazione. Tale andamento è principalmente legato all'incremento del net rental income degli immobili ad uso uffici situati a Milano in Via Giulio Richard – Torre C (+804 migliaia di Euro) e a Cinisello Balsamo in Via Gorky (+306 migliaia di Euro).

Capex

Euro/000

Property-related CAPEX	Group (excl. Joint Ventures)	Joint Ventures (proportionate share)	Total Group
Acquisitions	-	-	-
Development	5.612	-	5.612
Investment properties	1.492	5.172	6.665
<i>Incremental lettable space</i>	-	3.334	3.334
<i>No incremental lettable space</i>	1.492	287	1.779
<i>Tenant incentives</i>	-	1.552	1.552
<i>Other material non-allocated types of expenditure</i>	-	-	-
Capitalised interest (if applicable)	1.424	-	1.424
Total CapEx	8.528	5.172	13.700
Conversion from accrual to cash basis			
Total CapEx on cash basis	8.528	5.172	13.700

Le capex di sviluppo sostenute dal Gruppo sono principalmente relative al progetto di Caselle Open Mall.

Le capex delle Joint Ventures si riferiscono agli investimenti sostenuti principalmente sul Progetto The Market (quota Aedes pari al 40%) - di cui 3,3 milioni di Euro di incremental lettable space e 1,6 milioni di Euro di tenant incentives- e solo in maniera residuale su Pragasei (quota Aedes pari al 50,1%), relativamente all'asset di Serravalle Outlet Village e sul Fondo Dante Retail (quota Aedes pari al 33,3%) relativamente all'immobile di Pisa.

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 indebitamento finanziario lordo)
È equivalente alla somma algebrica di:
 - Passività finanziarie correnti (escluso il *fair value* dei derivati e comprensivo di passività per lease)
 - Indebitamento finanziario non corrente (escluso il *fair value* dei derivati e comprensivo di passività per lease)
- **Posizione Finanziaria Lorda gestionale** (o PFL o indebitamento finanziario lordo gestionale)
È equivalente alla somma algebrica di:
 - Passività finanziarie correnti (escluso il *fair value* dei derivati e le passività per lease)
 - Indebitamento finanziario non corrente (escluso il *fair value* dei derivati e le passività per lease)
- **Posizione Finanziaria Netta** (o PFN o indebitamento finanziario netto)
È equivalente alla Posizione Finanziaria Lorda al netto di:
 - Liquidità, ovvero cassa (disponibilità liquide e depositi vincolati), mezzi equivalenti e titoli
 - Crediti finanziari correnti
- **Indicatori di performance EPRA**
Si rimanda al paragrafo 2.6 "Indicatori di performance EPRA" per la definizione degli indicatori utilizzati.

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

Totale ricavi esposto in Relazione	16.438
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	2.197
Costi da attività di Construction Management	10
Costi da attività di Project Management	264
Totale Ricavi delle vendite e altri ricavi esposto nei prospetti di bilancio	18.909

Totale costi esposti in Relazione	(14.575)
Ricavi per riaddebiti ai conduttori	(2.197)
Costi da attività di Construction Management	(10)
Costi da attività di Project Management	(264)
Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	(28)
Totale costi esposti nei prospetti di bilancio	(17.074)

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".

2.8 Confronto dei dati consuntivi con il Piano

Il piano industriale 2020-2026 è stato approvato nella sua versione definitiva il 28 dicembre 2020 ("Piano").

Nel Prospetto Informativo relativo all'aumento di capitale in opzione, pubblicato in data 18 febbraio 2021, sono stati riportati i valori di alcune variabili economiche e patrimoniali consolidate relative all'esercizio 2021 derivanti dal suddetto Piano.

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

Il conto economico al 31 dicembre 2021 riporta:

- Ricavi da locazione per 15,7 milioni di Euro superiori di circa 1,0 milioni di Euro rispetto alla previsione di Piano (14,7 milioni di Euro). La proficua attività di asset management, in particolare su immobili a destinazione *office* di cui era prevista la dismissione nel 2021 a Piano, ha consentito di raggiungere, pur non avendo perfezionato la prevista acquisizione di un portafoglio *retail*, un livello di affitti superiore rispetto alle previsioni di Piano nonostante il permanere di sconti nei confronti di alcuni tenant a causa della pandemia da COVID-19, non prevedibile a Piano.
- EBITDA positivo per circa 1,9 milioni di Euro, rispetto ad un dato negativo di 10,5 milioni di Euro del Piano. La variazione positiva di 12,4 milioni di Euro, rispetto al Piano, risulta prevalentemente imputabile a mancate minusvalenze da cessione, nonché ai maggiori Ricavi da locazione come precedentemente menzionato e a minori costi di governance.

Quanto allo Stato Patrimoniale al 31 dicembre 2021:

- il GAV è pari a 360,4 milioni di Euro rispetto a un dato atteso pari a 384,3 milioni di Euro. La differenza netta è negativa per circa 23,9 milioni di Euro ed è dovuta agli adeguamenti a fair value negativi registrati nel 2021 (36,4 milioni di Euro), al mancato investimento in un portafoglio *retail* e ai minori investimenti nello sviluppo del progetto Caselle Open Mall, in parte compensati dal mantenimento di immobili già in portafoglio in luogo della loro cessione.
- l'LTV risulta in linea con le previsioni contenute nel Piano.

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 2021 con una perdita di 46,9 milioni di Euro, rispetto alla perdita di 32,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2020.

Il Patrimonio netto della Società si attesta a 229,5 milioni di Euro, a fronte di 232,0 milioni di Euro al termine del 2020. La variazione negativa di 2,5 milioni di Euro è quasi integralmente ascrivibile alla perdita dell'esercizio di 46,9 milioni di Euro che ha assorbito integralmente i proventi netti derivanti dall'aumento di capitale completato il 12 aprile 2021 (44,4 milioni di Euro).

Di seguito la tabella di dettaglio relativa all'indebitamento finanziario netto della Capogruppo al termine dell'esercizio 2021, confrontata con l'esercizio precedente:

(Euro/000)		31/12/2021	31/12/2020
A.	Disponibilità liquide	3.802	7.607
B.	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C.	Altre attività finanziarie correnti	27	7
D.	Liquidità (A)+(B)+(C)	3.829	7.614
E.	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	(47.318)	(30.852)
F.	Parte corrente del debito finanziario non corrente	(4.858)	(2.542)
G.	Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)	(52.176)	(33.394)
H.	Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(G)	(48.347)	(25.780)
I.	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	(57.379)	(58.577)
J.	Strumenti di debito	0	(43.833)
K.	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0
L.	Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)+(K)	(57.379)	(102.410)
M.	Totale indebitamento finanziario (H)+(L)	(105.726)	(128.190)

2.10 Eventi di rilievo

In data **15 febbraio 2021** il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, a valere sulla delega allo stesso attribuita ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. dall'Assemblea Straordinaria del 18 giugno 2020, di aumentare il capitale sociale in via scindibile, a pagamento, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 49.980.808,72 (l' "Aumento di Capitale") e ha approvato i termini e le condizioni finali dello stesso, stabilendo l'emissione: (i) di massime n. 228.121.590 azioni ordinarie Aedes, prive di valore nominale espresso, aventi godimento regolare (le "Nuove Azioni Ordinarie"), da offrire in opzione agli azionisti della Società nel rapporto di n. 46 Nuove Azioni Ordinarie ogni n. 7 azioni ordinarie possedute; e (ii) di n. 34.935.298 Azioni Speciali, prive di valore nominale espresso, aventi godimento regolare (le "Nuove Azioni Speciali" e, congiuntamente con le Nuove Azioni Ordinarie, le "Nuove Azioni"), da offrire in opzione al socio Augusto S.p.A. in quanto unico titolare delle azioni speciali in circolazione, nel rapporto di n. 46 Nuove Azioni Speciali ogni n. 7 azioni speciali possedute, al prezzo di sottoscrizione di Euro 0,19 per ciascuna Nuova Azione, da imputarsi quanto a Euro 0,04 a capitale sociale e quanto a Euro 0,15 a sovrapprezzo. La Società ha informato il mercato della menzionata delibera comunicando al contempo che: i) il prezzo di emissione delle Nuove Azioni Ordinarie incorpora uno sconto di circa il 24,23% rispetto al prezzo teorico ex diritto (Theoretical Ex Right Price o TERP) delle azioni ordinarie Aedes, calcolato secondo le metodologie correnti, sulla base del prezzo di riferimento di Borsa Italiana S.p.A. delle azioni Aedes al 15 febbraio 2021; ii) il periodo di esercizio dei diritti di opzione validi per la sottoscrizione delle Nuove Azioni Ordinarie e delle Nuove Azioni Speciali, a pena di decadenza, è decorso dal 22 febbraio 2021 e terminato l'11 marzo 2021, estremi inclusi (il "Periodo di Opzione") e che il periodo di negoziazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "MTA") è decorso dal 22 febbraio 2021 sino al 5 marzo 2021, estremi inclusi; iii) l'avvio dell'offerta in opzione delle Nuove Azioni Ordinarie è stata subordinata al rilascio, da parte della Consob, del provvedimento di approvazione del Prospetto relativo all'offerta in opzione delle Nuove Azioni Ordinarie e all'ammissione alle negoziazioni delle stesse sul MTA (il "Prospetto Informativo").

Con il medesimo comunicato diffuso il 15 febbraio 2021, la Società ha rappresentato che i proventi netti risultanti dall'Aumento di Capitale sarebbero stati destinati, unitamente ad altre fonti individuate dalla Società, a contribuire alla copertura del fabbisogno finanziario netto complessivo del Gruppo Aedes per i dodici mesi successivi alla data sopraindicata, pari a circa Euro 147,3 milioni, di cui circa Euro 88,3 milioni relativi ad investimenti programmati per il medesimo periodo e circa Euro 23,7 milioni riconducibili a finanziamenti soci erogati da Augusto S.p.A.. Tali ultimi finanziamenti sarebbero stati compensati con Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale, in esecuzione dell'impegno che, come già comunicato in data 24 aprile 2020 e 10 agosto 2020, ha assunto il socio di maggioranza di sottoscrivere l'Aumento di Capitale per la quota di sua competenza - pari al 47,45% circa (calcolato sulla base delle azioni disponibili alla data odierna per l'esercizio dei diritti di opzione.

Sempre in data 15 febbraio 2021 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'implementazione nello Statuto della Società delle modifiche apportate al Testo Unico della Finanza dalla Legge 27 dicembre 2019 n. 160 in materia di equilibrio tra i generi rappresentati negli organi sociali.

In data **18 febbraio 2021** Aedes SIIQ S.p.A. ha ricevuto l'autorizzazione dalla Consob alla pubblicazione del Prospetto Informativo relativo all'offerta in opzione e all'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 febbraio 2021 e ha pubblicato il Prospetto Informativo.

In data **11 marzo 2021** si è conclusa l'offerta in opzione delle massime n. 228.121.590 azioni ordinarie e delle n. 34.935.298 azioni speciali Aedes di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale, per un importo massimo di Euro 49.980.808,72, deliberato dal Consiglio di Amministrazione, in esecuzione della delega, attribuita in data 18 giugno 2020 dall'Assemblea Straordinaria ai sensi dell'art. 2443 del codice civile.

Durante il periodo di offerta in opzione, iniziato il 22 febbraio 2021 e conclusosi in data 11 marzo 2021 (il "Periodo di Opzione"), sono stati esercitati n. 33.369.217 diritti di opzione complessivi per la sottoscrizione di n. 219.283.426 azioni ordinarie e speciali per un controvalore complessivo di Euro 41.663.850,94, pari all'83,4% circa del totale delle azioni ordinarie e speciali offerte rivenienti dall'Aumento di Capitale.

In particolare, durante il Periodo di Opzione:

- sono stati esercitati n. 28.052.976 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 184.348.128 azioni ordinarie, pari all'80,81% del totale delle azioni ordinarie offerte, per un controvalore complessivo pari a Euro 35.026.144,32. Si ricorda che n. 13.678.077 diritti di opzione sono stati esercitati dal socio di controllo Augusto S.p.A., mediante compensazione dei crediti derivanti dai finanziamenti già erogati, per la sottoscrizione di n. 89.884.506 azioni ordinarie per un controvalore di Euro 17.078.056,14; e
- Augusto S.p.A. ha interamente esercitato, sempre mediante compensazione dei summenzionati finanziamenti, n. 5.316.241 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 34.935.298 azioni speciali pari al 100% del totale delle azioni speciali offerte, per un controvalore complessivo di Euro 6.637.706,62. I rimanenti n. 6.661.179 diritti di opzione non esercitati durante il Periodo di Opzione (i "Diritti Inoptati" o i "Diritti"), che davano diritto alla sottoscrizione di massime n. 43.773.462 azioni ordinarie, corrispondenti ad una percentuale pari al 19,2% circa delle azioni ordinarie offerte e al 16,6% circa del totale delle azioni ordinarie e speciali offerte, per un controvalore complessivo pari a Euro 8.316.957,78, sono stati offerti in Borsa da Aedes, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile, per il tramite di Intermonte SIM S.p.A.

In data **9 aprile 2021** Aedes SIIQ S.p.A. comunica, ai sensi dell'art. 85-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999, come successivamente modificato e integrato, nonché dell'art. 2.6.2, comma primo, lett. a), del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., la nuova composizione del proprio capitale sociale (interamente sottoscritto e versato), quale risultante a seguito della:

- a) conclusione in data 11 marzo 2021 dell'offerta in opzione delle massime n. 228.121.590 azioni ordinarie e delle n. 34.935.298 azioni speciali di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 febbraio 2021 per un importo massimo di Euro 49.980.808,72, a valere sulla delega ad aumentare il capitale sociale attribuita in data 18 giugno 2020 dall'Assemblea Straordinaria di Aedes ai sensi dell'art. 2443 del codice civile; e della conseguente
- b) emissione di n. 219.283.426 azioni senza valore nominale, di cui n. 184.348.128 azioni ordinarie (ISIN IT0005350449) e n. 34.935.298 azioni speciali (ISIN IT0005415051) per un controvalore complessivo, inclusivo di sopraprezzo, di Euro 41.663.850,94.

In data **12 aprile 2021** la "Società" rende noto che, nell'ambito dell'offerta sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"), sono stati esercitati n. 3.240.307 diritti di opzione non esercitati al termine del periodo di opzione (i "Diritti Inoptati") e sono quindi state sottoscritte n. 21.293.446 azioni ordinarie Aedes di nuova emissione. Dette azioni di nuova emissione si sono aggiunte alle n. 34.935.298 azioni speciali ed alle n. 184.348.128 azioni ordinarie già sottoscritte al termine del periodo di offerta in opzione, per un numero complessivo di azioni ordinarie e speciali sottoscritte pari a 240.576.872 ed un controvalore complessivo dell'aumento di capitale pari ad Euro 45.709.605,68 (inclusivo della quota sottoscritta da Augusto mediante la compensazione di crediti derivanti da finanziamenti già erogati per complessivi Euro 23.715.762,76), corrispondente al 91,5% circa del totale delle azioni ordinarie e speciali offerte in opzione.

In data **12 aprile 2021** Aedes SIIQ S.p.A. comunica, ai sensi dell'art. 85-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999, come successivamente modificato e integrato, nonché dell'art. 2.6.2, comma primo, lett. a), del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., la nuova composizione del proprio capitale sociale (interamente sottoscritto e versato), quale risultante a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione oggetto di offerta in Borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile nel corso delle sedute dell'8 e del 9 aprile 2021 e della conseguente sottoscrizione di n. 21.293.446 azioni ordinarie Aedes di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 febbraio 2021, a valere sulla delega ad aumentare il capitale sociale attribuita in data 18 giugno 2020 dall'Assemblea Straordinaria di Aedes ai sensi dell'art. 2443 del codice civile.

In data **6 maggio 2021** il socio Augusto SPA ha comunicato al mercato per il tramite della Società quanto segue: "La società Augusto S.p.A., controllante di Aedes SIIQ S.p.A. e Restart S.p.A., entrambe quotate alla Borsa di Milano, comunica di aver depositato, in data 4 maggio 2021, presso il Tribunale di Milano, a tutela del proprio patrimonio sociale trovandosi in fase di reversibile e temporaneo disequilibrio finanziario, ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato con riserva ai sensi dell'art. 161, comma 6, L.F. Si è in attesa del provvedimento del Tribunale di Milano."

In data **7 maggio 2021** Aedes SIIQ comunica che: "Facendo seguito al comunicato stampa diffuso in data 6 maggio u.s. per conto di Augusto S.p.A., si precisa che:

- a) Aedes SIIQ S.p.A. (MTA: AE, "**Aedes**" o "**Società**") non ha presentato alcun ricorso ai sensi dell'art. 161, comma 6, L.F. come erroneamente riportato in alcuni titoli di testate giornalistiche;
- b) il ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo ai sensi dell'art. 161, comma 6 L.F., depositato da Augusto S.p.A. (il "**Ricorso**"), non determina impatti sull'operatività corrente di Aedes SIIQ S.p.A. né sui programmi della stessa rappresentati al mercato;
- c) il Ricorso non ha impatti contrattuali sui finanziamenti di Aedes;
- d) Augusto non ha rilasciato alcuna garanzia nell'interesse di Aedes;
- e) come rappresentato nel Ricorso di Augusto S.p.A. pubblicato al Registro delle Imprese, Augusto S.p.A. "*(...) attraversa un periodo di temporanea e reversibile crisi finanziaria, dovuto, in gran parte, alle vicende collegate all'emissione di un prestito obbligazionario, avvenuta nel 2017, avente scadenza al 30 aprile 2020, allo stato non rimborsato.*"

In data **12 maggio 2021** si è riunita in unica convocazione l'Assemblea ordinaria degli Azionisti di Aedes SIIQ S.p.A., nel rispetto delle modalità previste dall'art. 106 del Decreto Legge 17 marzo 2020 n. 18 (c.d. "Decreto Cura Italia"). L'Assemblea ha approvato il Bilancio d'esercizio della Capogruppo e preso atto del Bilancio consolidato del Gruppo Aedes SIIQ al 31 dicembre 2020.

L'Assemblea - come previsto al secondo punto all'ordine del giorno, dopo aver determinato in undici il numero dei membri del nuovo Consiglio di Amministrazione che rimarrà in carica fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022 - ha poi deliberato, conformemente alla previsione dell'art. 15.11 dello statuto sociale, la nomina di 8 membri facenti parte della lista presentata dall'azionista di maggioranza Augusto S.p.A. (titolare del 43,087% del capitale sociale costituito da azioni ordinarie di Aedes SIIQ S.p.A.) che ha conseguito voti favorevoli pari al 88,06% del capitale rappresentato da azioni ordinarie presente e votante, e la nomina di tre consiglieri facente parte della lista presentata dall'azionista Palladio Holding S.p.A. (titolare del 5,080% del capitale sociale costituito da azioni ordinarie di Aedes SIIQ S.p.A.), che ha conseguito voti favorevoli pari al 10,50% del capitale rappresentato da azioni ordinarie presente e votante.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione risulta, quindi, così composto:

1. Giovanni Barbara (*)
2. Angela Vecchione (*)
3. Nadia Giacomina Germanà Tascona(*)
4. Benedetto Ceglie
5. Ermanno Niccoli (*)
6. Roberta Pierantoni(*)
7. Giuseppe Roveda
8. Anna Maria Pontiggia (*)
9. Paolo Guzzetti (*)(**)
10. Nadia Buttignol(*)(**)
11. Stefano Campoccia (*)(**)

(*) Dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dagli artt.147-ter, comma 4 e 148, comma 3 del TUF, dall'art. 16 del Reg. adottato con Delibera Consob n. 20249/17 ("Regolamento Mercati") e dall'art. 2, raccomandazione 7, del Codice di Corporate Governance.

(**) Tratto dalla lista presentata dall'azionista Palladio Holding S.p.A.

Alla data di nomina, secondo le informazioni disponibili, il Consigliere Giuseppe Roveda detiene indirettamente, tramite società controllate, n. 2.534.511 azioni Aedes SIIQ S.p.A. e nessun altro esponente del Consiglio di Amministrazione della Società risulta detenere partecipazioni.

L'Assemblea ha deliberato di indicare per la nomina a Presidente del Consiglio di Amministrazione il Prof. Giovanni Barbara. Come già comunicato al mercato, da ultimo, in data 1° maggio u.s., tale delibera ha valore unicamente consultivo. Ai sensi dell'articolo 16.1 dello statuto sociale la nomina del Presidente della Società è infatti riservata al Consiglio di Amministrazione.

L'Assemblea ha altresì deliberato, come previsto al terzo punto all'ordine del giorno, di autorizzare il Consiglio di Amministrazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie, fino ad un massimo pari al 10% del capitale sociale e per il periodo di 18 mesi dalla delibera assembleare, per le finalità dettagliatamente specificate nella Relazione del Consiglio di Amministrazione.

In data **12 maggio 2021** il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A, a valle dell'Assemblea ordinaria degli Azionisti, ha deliberato all'unanimità di nominare Giovanni Barbara quale Presidente del Consiglio di Amministrazione.

In data **26 maggio 2021** il Consiglio di Amministrazione ha nominato Benedetto Ceglie alla carica di Vice Presidente con funzioni vicarie e Ermanno Niccoli Amministratore Delegato della Società.

Il Consiglio di Amministrazione, previa verifica e conferma della sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 147-ter, 4° comma, e 148, 3° comma, del D. Lgs. n. 58/98 ("TUF"), dall'art. 2, raccomandazione n. 7, del Codice di Corporate Governance, nonché dall'art. 16 del Regolamento Consob n. 20249/2017 ("Regolamento Mercati") in capo ai componenti, ha nominato i seguenti Comitati endoconsiliari composti quindi da Amministratori tutti indipendenti:

Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate

- Roberta Pierantoni (Presidente)
- Anna Maria Pontiggia
- Angela Vecchione

Comitato per la Remunerazione e le Nomine

- Anna Maria Pontiggia (Presidente)
- Roberta Pierantoni
- Nadia Germanà Tascona

Comitato Investimenti

- Anna Maria Pontiggia (Presidente)
- Nadia Germanà Tascona
- Angela Vecchione

In data **28 luglio 2021** il socio Augusto SPA ha comunicato al mercato, per il tramite della Società, quanto segue: "La società Augusto S.p.A. (di seguito, la "Società"), controllante di Aedes SIIQ S.p.A. e Restart S.p.A., entrambe quotate alla Borsa di Milano, comunica che in data 27 luglio 2021 si è riunita l'Assemblea dei Soci della Società che, con riferimento agli argomenti di parte straordinaria posti al relativo ordine del giorno, ha deliberato - con efficacia dal momento successivo a quello in cui avrà luogo l'iscrizione presso il registro delle imprese della stessa deliberazione assembleare - quanto segue:

- 1) lo scioglimento anticipato la Società ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 6 cod. civ. e delle rilevanti disposizioni statutarie, ponendola in liquidazione volontaria;
- 2) di affidare la liquidazione della Società, sino alla Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022, ad un collegio di n. 3 (tre) liquidatori, composto dalla Dott.ssa Serenella Rossano, Presidente del collegio dei liquidatori ed avente legale rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio (già Presidente del Consiglio di Amministrazione), dal Dott. Pietro Bianchi (già Consigliere della Società) e dal Dott. Andrea Dara, nominati rispettivamente dai Soci Arepo AD S. à r.l. (titolare della totalità delle azioni di categoria C), Prarosa S.p.A. (titolare della totalità delle azioni di categoria A) e Tiepolo S.r.l. (titolare della totalità delle azioni di categoria B);
- 3) di attribuire al collegio dei liquidatori il potere, nel rispetto di ogni norma di legge e dello Statuto della Società, di compiere gli atti utili per la liquidazione della Società ex art. 2489, comma 1 c.c., autorizzando il collegio dei liquidatori a vendere le attività aziendali e, in particolare, la partecipazione ad oggi detenuta dalla Società in Aedes SIIQ S.p.A., pari al 51,25% del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A. (di cui il 43,09% circa del totale delle azioni ordinarie ed il 100% delle azioni speciali, nel contesto di un processo competitivo, avvalendosi dell'assistenza di un advisor di primario standing che sarà selezionato all'interno di una rosa di candidati ed alle migliori condizioni di realizzo possibili) e la partecipazione detenuta in Restart S.p.A., pari al 35,47% circa del capitale sociale (la cui procedura di vendita è già in atto, e che dovrà proseguire con modalità analoghe a quelle applicabili ad Aedes SIIQ S.p.A. qualora le interlocuzioni attualmente in essere con un soggetto interessato non vadano a buon fine), nonché a proseguire l'attività di impresa esercitando, anche in funzione del migliore realizzo, l'attività di direzione e coordinamento sulle controllate Aedes SIIQ S.p.A. e Restart S.p.A.."

In data **20 settembre 2021** Aedes ha ricevuto comunicazione dal proprio azionista di maggioranza Augusto S.p.A. in Liquidazione, della delibera di incarico a Rothschild & Co Italia S.p.A. quale Advisor esterno per la vendita dell'intera partecipazione in Aedes SIIQ S.p.A. - pari al 51,25%- come previsto e comunicato da Augusto in data 28 luglio scorso.

Nell'ambito del proprio mandato Rothschild & Co Italia S.p.A. curerà tra le altre cose il processo di selezione nel mercato nazionale e internazionale di potenziali acquirenti interessati alla partecipazione di Aedes SIIQ S.p.A..

Nella stessa comunicazione si evidenzia che la vendita dell'intera partecipazione comporterà l'insorgere dell'obbligo a carico dell'acquirente che sarà individuato, di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla totalità delle azioni Aedes ai sensi degli artt.106 e 102 del D.Lgs.n. 58/98.

In data **28 settembre 2021** Aedes ha ricevuto le dimissioni del Dott. Cristiano Agogliati dalla carica di Presidente del Collegio Sindacale e Presidente dell'Organismo di Vigilanza, e dei Dott. Lorenzo Brocca e Dott. Luca Pandolfi dalla carica di Sindaci Supplenti, nominati dalla lista presentata ad aprile 2019 da Itinera S.p.A., alla quale al tempo spettava la presentazione della lista di minoranza.

In data **1 ottobre 2021** Aedes ha comunicato che, a seguito delle dimissioni del Presidente del Collegio Sindacale Dott. Cristiano Agogliati e dei Sindaci Supplenti Dott. Lorenzo Brocca e Dott. Luca Pandolfi (tutti nominati dalla lista di minoranza presentata dall'Azionista Itinera S.p.A. in occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2019) rassegnate e rese note il 28 settembre scorso, (i) è subentrata nella carica di Sindaco Effettivo la Supplente Dott.ssa Laura Galleran (tratta dalla lista presentata dall'Azionista di maggioranza Augusto in occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2019) e (ii) il Sindaco Effettivo Dott. Philipp Oberrauch ha assunto la carica di Presidente del Collegio Sindacale, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2401 cod. civ.

In data 30 settembre 2021 il Collegio Sindacale, così composto, ha proceduto ad accertare la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dalla normativa vigente e dal Codice di Corporate Governance in capo alla Dott.ssa Laura Galleran, dando atto che la composizione aggiornata del Collegio rispetta la vigente normativa in materia di equilibrio tra i generi.

In data **3 novembre 2021** Aedes ha reso noto di aver ricevuto, in pari data, la richiesta da parte del Socio di controllo Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto"), titolare della totalità delle azioni speciali Aedes in circolazione pari a n. 40.251.539 (codice ISIN IT0005415051, le "Azioni Speciali"), di convertire n. 23.000.000 di Azioni Speciali in n. 23.000.000 di azioni ordinarie Aedes (codice ISIN IT0005350449, le "Azioni Ordinarie"), nel rispetto di quanto previsto dall'art. 5.3 dello Statuto sociale di Aedes.

Si precisa che per effetto della suddetta operazione di conversione Augusto incrementerà la propria partecipazione in Azioni Ordinarie Aedes dal 43,0872% - calcolato sulle attuali complessive n. 240.355.730 Azioni Ordinarie Aedes in circolazione, al 48,05765% - calcolato sulle complessive n. 263.355.730 Azioni Ordinarie Aedes post conversione delle suddette n. 23.000.000 Azioni Speciali Aedes, ferma restando la partecipazione complessiva pari al 51,251% del capitale sociale complessivo di Aedes.

Nei termini previsti dalla normativa vigente sarà depositata per l'iscrizione nel registro delle imprese di Milano l'attestazione di cui all'art. 2444 del codice civile, unitamente allo statuto sociale aggiornato; successivamente verrà pubblicata la composizione aggiornata del capitale sociale di Aedes ai sensi dell'art. 85-bis del Regolamento approvato con Delibera Consob n. 11971/99.

In data **3 novembre 2021** Aedes ha reso noto di aver ricevuto, in pari data, dalla controllante Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto") una comunicazione di aggiornamento in merito alla procedura di concordato "in bianco" ai sensi dell'art. 161, comma 6 L.F. avviata dalla stessa Augusto in data 4 maggio 2021.

Con la suddetta comunicazione Augusto ha riferito che, in data 2 novembre 2021, la stessa Augusto ha: (i) sottoscritto un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F. con i principali creditori rappresentanti, sulla base delle risultanze contabili di Augusto, oltre l'80% del passivo di Augusto oggetto di ristrutturazione; (ii) depositato per l'iscrizione presso il competente registro delle imprese tale accordo di ristrutturazione, comprensivo dei relativi allegati; (iii) ritualmente depositato presso il Tribunale di Milano la domanda di omologazione del riferito accordo di ristrutturazione ai sensi e per gli effetti dell'art. 182-bis L.F.

In data **14 novembre 2021** il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle dimissioni presentate in data 13 novembre 2021, con effetto immediato, da quattro Consiglieri indipendenti e non esecutivi rispettivamente: (i) dall'Avvocato Paolo Guzzetti, dalla Dottoressa Nadia Buttignol e dall'Avvocato Stefano Campoccia, facenti parte della lista di minoranza Palladio Holding S.p.A., e (ii) dall'Avvocato Roberta Pierantoni facente parte della lista del socio di maggioranza Augusto S.p.A. in liquidazione.

In data 14 novembre 2021 l'Amministratore Delegato, Dottor Ermanno Niccoli, ha rimesso al Consiglio di Amministrazione le proprie deleghe. A seguito di ciò il Consiglio di Amministrazione ha deliberato e

richiesto al Presidente di conferire specifica procura al dirigente con responsabilità strategiche, Dott. Gabriele Cerminara, per l'operatività ordinaria della Società con l'obbligo di riferire continuativamente al *plenum* in ogni seduta consiliare.

Il Consiglio di Amministrazione si riserva di procedere, in applicazione delle previsioni statutarie, ad assumere le deliberazioni conseguenti alle intervenute dimissioni.

In data **23 novembre 2021** Aedes ha comunicato la nuova composizione del proprio capitale sociale (interamente sottoscritto e versato), quale risultante a seguito della conversione di n. 23.000.000 Azioni Speciali (codice ISIN IT0005415051) in n. 23.000.000 Azioni Ordinarie (codice ISIN IT0005350449) esercitata dal Socio Augusto S.p.A. in liquidazione nella finestra temporale 1-5 novembre 2021 nel rispetto di quanto previsto dall'art. 5.3 dello Statuto sociale.

In data **24 novembre 2021** il Consiglio di Amministrazione, a seguito delle dimissioni dei quattro Consiglieri indipendenti e non esecutivi appartenenti alle liste di Augusto S.p.A. in liquidazione e di Palladio Holding S.p.A., ha proceduto a nominare i sostituti.

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato, ai sensi dell'art. 15.13 dello Statuto, la Dottoressa Sonia Persegona, tratta dalla lista del socio Augusto S.p.A. ora in liquidazione presentata in occasione dell'Assemblea del 12 maggio 2021 e, preso atto della sopravvenuta indisponibilità ad assumere la carica da parte dei due candidati della lista presentata dal socio Palladio Holding S.p.A., ha cooptato l'Avv. Claudia Arena, il Dott. Guido Croci e l'Avv. Rosanna Ricci, alla carica di Consiglieri di Aedes SIIQ S.p.A..

Il Consiglio ha poi provveduto ad accertare la sussistenza dei requisiti normativi e statutari in capo ai neo Consiglieri e ha valutato sussistenti, in particolare, i requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 147-ter, 4° comma, e 148, 3° comma, del TUF, dall'art. 2, raccomandazione n. 7, del Codice di Corporate Governance, nonché dall'art. 16 del Regolamento Consob n. 20249/2017 ("Reg. Mercati") in capo ai Consiglieri Guido Croci, Sonia Persegona e Rosanna Ricci ed ha accertato la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 147-ter, 4° comma, e 148, 3° comma, del TUF e dall'art. 2, raccomandazione n. 7, del Codice di Corporate Governance in capo al Consigliere Claudia Arena.

A seguire, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto ad integrare il Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate nominando Rosanna Ricci quale componente e Presidente e ha altresì integrato il Comitato Remunerazione e Nomine nominando Rosanna Ricci alla carica di componente.

Il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, attribuito al Consigliere Claudia Arena la carica di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

A seguito delle nuove nomine il Consiglio di Amministrazione risulta composto come segue:

- Giovanni Barbara - Presidente
- Benedetto Ceglie - Vice Presidente
- Claudia Arena (*) (*)
- Guido Croci (*)
- Nadia Giacomina Germanà Tascona (*)
- Ermanno Niccoli
- Sonia Persegona (*)
- Anna Maria Pontiggia (*)
- Rosanna Ricci (*)
- Giuseppe Roveda
- Angela Vecchione (*)

(*) Dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dagli artt.147-ter, comma 4 e 148, comma 3 del TUF, dall'art. 16 del Reg. adottato con Delibera Consob n. 20249/17 ("Regolamento Mercati") e dall'art. 2, raccomandazione 7, del Codice di Corporate Governance.

(*) (*) Dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dagli artt.147-ter, comma 4 e 148, comma 3 del TUF, e dall'art. 2, raccomandazione n. 7, del Codice di Corporate Governance

I Comitati risultano così composti:

Comitato Controllo Rischi e Operatività con parti correlate:

- Rosanna Ricci (Presidente)
- Anna Maria Pontiggia
- Angela Vecchione

Comitato Remunerazione e Nomine:

- Anna Maria Pontiggia (Presidente)
- Nadia Germanà Tascona
- Rosanna Ricci

Il Consiglio di Amministrazione ha attribuito ad interim le funzioni di Direttore Generale a Gabriele Cerminara, già COO & CIO della Società qualificato dirigente con responsabilità strategiche, conferendo al Dott. Cerminara i poteri che il medesimo eserciterà sotto il controllo del Consiglio di Amministrazione.

In data **29 dicembre 2021** il Consiglio di Amministrazione ha approvato le linee guida del Budget 2022. Il Consiglio di Amministrazione ha preso atto dei ritardi riscontrati nell'implementazione di alcune azioni previste dal Piano Industriale 2020-2026 (il "Piano"), in particolare in relazione ai mancati incassi attesi dalla dismissione del portafoglio immobiliare, compensati dai minori ammortamenti del debito finanziario a seguito delle disposizioni governative in materia di moratoria e al ritardo nell'avvio dello sviluppo del progetto Caselle Open Mall che ha comportato minori investimenti. Il CdA ha quindi individuato e approvato alcuni correttivi, recepiti nelle linee guida del Budget 2022, che prevedono il mantenimento di immobili già in portafoglio in luogo della loro cessione, e l'investimento in portafogli immobiliari a reddito, già individuati.

In particolare, gli obiettivi fissati per il 2022 prevedono:

- RICAVIDA LOCAZIONE E AFFITTO non inferiori a 17,6 milioni di Euro, dato da previsioni di Piano, a seguito della proficua attività di asset management registrata nel 2021 che ha consentito di finalizzare nuovi importanti contratti sul portafoglio immobiliare già di proprietà del Gruppo;

- EBITDA POSITIVO, come previsto nel Piano, per effetto de:

- o l'incremento dei ricavi da locazione e affitto;

- o l'ulteriore attività di contenimento dei costi, diretti e indiretti, già avviata nel 2020 e proseguita nel 2021;

- GAV IMMOBILIARE, non inferiore a 450 milioni di Euro, dato da previsioni di Piano, nonostante lo slittamento di alcuni sviluppi previsti a partire dal 2021, mediante il possibile mantenimento in portafoglio, a seguito della relativa messa a reddito, di immobili precedentemente sfitti (ora locati) e previsti in vendita, nonché a possibili nuove acquisizioni di ulteriori portafogli a reddito, da realizzarsi mediante dismissioni di asset non strategici e nuovo indebitamento finanziario a medio lungo termine, in relazione ai quali vi sono già alcune trattative in corso;

- LOAN TO VALUE, ovvero rapporto tra il debito allocato sugli immobili e il relativo valore di mercato, pari a circa il 50%, in linea con quanto previsto nel Piano.

Infine, pur non rientrando negli obiettivi di Piano, facendo seguito a quanto comunicato nella sezione VII2 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI del Documento di Registrazione di cui all'Aumento di Capitale concluso nello scorso mese di aprile, le azioni sopra menzionate - miglioramento dei ricavi, riduzione dei costi, ivi inclusi gli oneri finanziari - combinate con una eventuale crescita del valore del patrimonio immobiliare esistente e di nuova acquisizione, potrebbero portare in positivo il risultato d'esercizio 2022, andando eventualmente a compensare in tale anno, a seguito dei ritardi registrati nello sviluppo, il mancato incremento di valore sul progetto del Caselle Open Mall, atteso da Piano già a partire dal 2022.

Da ultimo, si segnala che la Società ha individuato, in caso di mancato raggiungimento di alcuni degli obiettivi fissati con le linee guida del Budget, ulteriori azioni alternative che prevedono, in particolare, la dismissione di parte del patrimonio immobiliare.

Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

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

In data **5 aprile 2022** Aedes, a seguito delle indiscrezioni apparse sul quotidiano "Verità e Affari" in merito ad un imminente "accordo" di Hines per rilevare la holding Augusto che controlla Aedes", rende noto di avere ricevuto da Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto" o il "Socio"), tramite l'Advisor dal medesimo incaricato, la comunicazione che il Socio - nell'ambito della procedura di vendita dell'intera partecipazione detenuta in Aedes SIIQ S.p.A. (di cui è stata data informativa al mercato coi comunicati stampa del 28 luglio e del 20 settembre 2021) - ha ricevuto da parte di Hines Italia RE S.r.l. ("Hines") un'offerta non vincolante condizionata alla negoziazione degli accordi di acquisizione e alla effettuazione di una due diligence confirmatoria sulla Società in relazione alla quale il Socio ha concesso ad Hines un periodo di esclusiva fino, al più tardi, il 30 aprile 2022.

Si ricorda, infine, che come già indicato nel comunicato stampa del 20 settembre 2021, l'eventuale perfezionamento della vendita dell'intera partecipazione da parte di Augusto comporterà l'insorgere dell'obbligo a carico dell'acquirente che sarà individuato ad esito della procedura di vendita, di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla totalità delle azioni Aedes ai sensi degli artt. 102 e 106 del D.Lgs. n. 58/98.

In data **21 aprile 2022** Aedes ha comunicato che le società dalla stessa interamente possedute, Gorky SIINQ S.p.A. e Veneziani SIINQ S.r.l., hanno raggiunto accordi per l'emissione e sottoscrizione di un prestito obbligazionario non convertibile garantito dell'importo pari a € 36 milioni e siglato intese vincolanti per la concessione di un finanziamento ipotecario dell'importo di € 12,5 milioni.

Il prestito obbligazionario che sarà emesso da Gorky SIINQ S.p.A. e interamente sottoscritto da un investitore istituzionale, sarà quotato alla Borsa di Vienna con una durata di 2 anni bullet e maturerà un tasso di interesse del 5,50%; detto prestito obbligazionario sarà garantito – tra l'altro – da ipoteca sull'immobile sito a Cinisello Balsamo, già di proprietà di Gorky SIINQ S.p.A., e sul compendio sito a Milano Viale Richard, attualmente di proprietà di Aedes SIIQ S.p.A., che sarà oggetto di conferimento alla controllata, nonché da pegno sulle azioni della Gorky SIINQ S.p.A..

Veneziani SIINQ S.r.l. sarà beneficiaria di un finanziamento ipotecario dell'importo di € 12,5 milioni, con una durata di 4 anni bullet, oltre un ulteriore anno opzionale, e un tasso di interesse del 5,75%, che sarà garantito – tra l'altro – da ipoteca sull'immobile sito a Roma Via Veneziani, attualmente di proprietà di Aedes SIIQ S.p.A., che sarà oggetto di conferimento alla controllata, nonché da pegno sulle quote della Veneziani SIINQ S.r.l..

È previsto che l'emissione e l'integrale sottoscrizione del prestito obbligazionario abbiano luogo il 26 aprile 2022 e che nella medesima data venga erogato il finanziamento in favore di Veneziani SIINQ S.r.l..

I proventi derivanti dal prestito obbligazionario e dal finanziamento ipotecario, pari complessivamente a € 48,5 milioni, al netto del rimborso del debito gravante sull'immobile di Cinisello Balsamo pari a residui circa € 5 milioni, sono finalizzati al rimborso del bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari a circa € 43,5 milioni con tasso pari ad Euribor 3 o 6 mesi + spread del 12%, in scadenza il prossimo 29 dicembre 2022.

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

In data **26 aprile 2022** Aedes ha conferito in Gorky SIINQ S.p.A. il compendio immobiliare sito a Milano Viale Richard ad un valore pari a € 39,5 milioni e in Veneziani SIINQ S.r.l. l'immobile sito a Roma Via Veneziani ad un valore pari a € 25 milioni, valori in linea con le valutazioni dell'esperto indipendente al 31 dicembre 2021, con contestuale accollo non liberatorio da parte delle controllate del debito derivante dal bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari complessivamente a circa € 43,5 milioni.

Inoltre sempre in data 26 aprile 2022 sono stati conclusi:

a) l'emissione di un prestito obbligazionario da parte di Gorky SIINQ S.p.A. (Codice ISIN IT0005493124), interamente sottoscritto da veicoli gestiti da un investitore istituzionale, avente le seguenti principali caratteristiche:

- (i) importo € 36 milioni;
- (ii) quotazione presso il segmento Vienna MTF della Borsa di Vienna;
- (iii) tasso 5,5%;
- (iv) durata 2 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale;
- (v) principali garanzie: ipoteca sugli immobili di Milano Viale Richard e Cinisello Balsamo Viale Gorky; pegno sulle azioni di Gorky SIIQ S.p.A.; cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione, dalle polizze assicurative, da alcuni contratti intercompany di fornitura di servizi e vincolo sulle polizze assicurative.

È previsto inoltre, nell'ambito dell'operazione, che Aedes conferisca la totalità delle azioni detenute in Gorky SIINQ S.p.A. nella controllata al 100% Richard SIINQ S.p.A. che concede il pegno sulle azioni ricevute in conferimento in favore dei sottoscrittori.

b) l'erogazione di un finanziamento ipotecario a favore di Veneziani SIINQ S.r.l., avente le seguenti principali caratteristiche:

- (i) importo € 12,5 milioni;
- (ii) tasso 5,75%;

(iii) durata 4 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale, oltre un anno di estensione a scelta del beneficiario;

(iv) principali garanzie: ipoteca sull'immobile di Roma Via Veneziani; pegno sulle quote di Veneziani SIINQ S.r.l.; garanzia corporate di Aedes SIIQ S.p.A., cessione in garanzie dei crediti derivanti dai contratti di locazione e delle polizze assicurative, vincolo sulle polizze assicurative e pegno sui conti correnti.

Si ricorda che i proventi derivanti dal prestito obbligazionario e dal finanziamento ipotecario, pari complessivamente a € 48,5 milioni, al netto del rimborso del debito gravante sull'immobile di Cinisello Balsamo pari a residui circa € 5 milioni, hanno consentito il rimborso, avvenuto in data odierna, del bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari a circa € 43,5 milioni con tasso pari ad Euribor 3 o 6 mesi + spread del 12%, in scadenza il prossimo 29 dicembre 2022.

L'operazione consente al Gruppo di beneficiare di una riduzione degli oneri finanziari e un allungamento della durata media del debito finanziario.

In data **26 aprile 2022** Aedes ha firmato il contratto definitivo per la vendita della sua partecipazione pari al 50,1% in Pragasei S.r.l., proprietaria della Fase 6 del Serravalle Outlet Village, nonché dei crediti finanziari verso la stessa Società, a Serravalle Outlet Mall Investment Sarl, gestita da Nuveen Real Estate, già proprietaria del restante 49,9% di Pragasei S.r.l..

Il prezzo di vendita è pari complessivamente a € 14,2 milioni, interamente incassato.

Nel presente bilancio al 31 dicembre 2021 il valore della partecipazione in Pragasei S.r.l. è stato adeguato al prezzo.

Si rammenta che la cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l., asset non strategico, è operazione già prevista nel Piano Industriale 2020-2026, nonché coerente con le previsioni del Budget 2022, elaborato sulla base delle Linee Guida approvate dal CdA il 29 dicembre 2021.

A partire da fine febbraio 2022 il conflitto scoppiato in Ucraina e le sue conseguenze, anche in termini di sanzioni economiche applicate alla Russia e di impatti sull'economia e gli scambi, in particolare sulle filiere energetiche, produttive e logistiche, stanno determinando una situazione di generale significativa incertezza.

Lo sviluppo della situazione e i suoi potenziali effetti sulla evoluzione della gestione, che saranno oggetto di costante monitoraggio anche nel prosieguo dell'esercizio, non sono al momento ancora prevedibili in quanto dipendono, tra l'altro dall'evoluzione e durata del conflitto in Ucraina, dalle sanzioni economiche nei confronti della Russia ed infine dei suoi effetti geopolitici.

In ogni caso, la Società non presenta una esposizione diretta nei confronti dei mercati colpiti dal conflitto e/o di soggetti sanzionati. L'attuale situazione, tuttavia, sta determinando un ulteriore aumento dei prezzi delle materie prime nonché difficoltà di approvvigionamento e quindi un generale incremento dei costi e difficoltà nei processi produttivi per diversi settori, la cui produzione, allo stato, fatica a tenere il passo con l'andamento della domanda. Con riferimento alla Società, tale contesto economico, e la sua evoluzione futura, potrebbe avere riflessi sulle tempistiche di approvvigionamento di materie prime e sui costi energetici per la gestione degli immobili in portafoglio.

Si evidenzia che nelle stime redatte per il presente bilancio non sono stati considerati impatti derivanti dal conflitto in Ucraina in quanto si tratta di un evento successivo alla data di redazione del bilancio, i cui potenziali effetti – peraltro – non sono ad oggi determinabili e quantificabili e saranno oggetto di costante monitoraggio nei prossimi mesi del 2022.

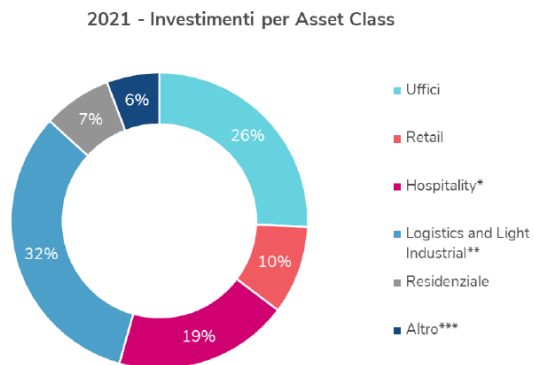
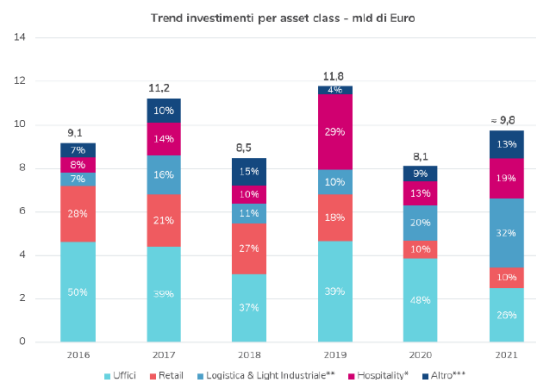
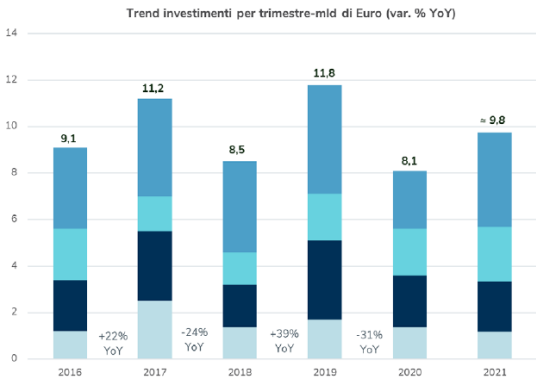
2.11 Il portafoglio immobiliare

Andamento del mercato immobiliare italiano⁵

Investimenti

In Italia il volume degli investimenti corporate nel 2021 ha sfiorato i 9,8 miliardi di euro, segnando un incremento di poco inferiore al 20% su base annua. Rispetto ai risultati record conseguiti nel 2019 (11,8 miliardi di euro), la flessione si attesta nell'intorno del 17%.

Dopo un primo trimestre poco performante, il mercato corporate ha registrato nel periodo aprile-giugno 2021 una significativa vivacità di scambi, sia per numero di deal realizzati che per valore, raggiungendo nel complessivo dei primi sei mesi dell'anno circa 3,3 miliardi di euro. Il trend positivo degli investimenti è proseguito durante il terzo trimestre (nei primi 9 mesi sono stati rilevati investimenti per 5,7 miliardi), ma è l'ultimo trimestre dell'anno quello decisivo per superare i volumi del 2020. Tradizionalmente è infatti il più incisivo sul consuntivo dell'anno in quanto, in termini di volumi transati, è recettore del consolidamento di deals annunciati ma rimasti pending. Il periodo ottobre-dicembre 2021 ha infatti raccolto circa 4 miliardi di euro di investimenti che ricadono per lo più nelle transazioni di immobili logistici, sia di tipo "single asset" come quello di Civate al Piano (BG), acquistato dalla Joint Venture asiatica di Midas International e Hana Financial e già affittato ad Amazon, che portafogli di tipo light industrial, come il portafoglio di centraline telefoniche cedute da Covivio a Radius Global Infrastrucutre. A completare la maggior parte del volume investito nel quarto trimestre, si citano le transazioni del portafoglio di strutture sanitarie acquistato da Icade (che assieme a KOS e Batipart è uno dei principali player del settore "Senior Housing & Care") e l'acquisizione da parte di Hotel Investment Partners (Blackstone) di sei alberghi localizzati tra Sicilia e Sardegna.



* Hotel e alternative (student housing, health care, senior living, etc.)
 ** Logistico, industriale, light industrial e data centre
 *** Sviluppi e asset non riconducibili a una specifica asset class e/o soggetti a valorizzazione.

Kroll Real Estate Advisory Group su fonti varie

* Hotel e alternative (student housing, health care, senior living, etc.)
 ** Logistico, industriale, light industrial e data centre
 *** Residenziale, sviluppi e asset non riconducibili a una specifica asset class e/o soggetti a valorizzazione. Si precisa che 2021 il residenziale incide per il 57% sul totale dell'asset class

Kroll Real Estate Advisory Group su fonti varie

⁵ Fonti: Kroll Real Estate Advisory Group

In generale, i deal conclusi nel 2021 confermano le tendenze di investimento per destinazione d'uso: gli immobili a vocazione **Logistica e Light industrial** continuano a mantenere una importante attrattività, raccogliendo poco meno di 3,2 miliardi di euro (32% sul totale degli investimenti) tra transazioni di asset logistici e di immobili a vocazione industriale come le centraline telefoniche; queste ultime intercettano il 15% circa degli investimenti di questa asset class. Il segmento **Uffici** si posiziona al secondo posto come appeal con il 26% sul totale degli investimenti: il processo di riposizionamento obbligatoria del segmento terziario a seguito della conferma del lavoro da remoto non appare aver avuto effetti tangibili sul passaggio di proprietà di trophy asset, soprattutto se di tipo mixed-use. L'asset class **Hospitality** ha raggiunto volumi di investimento superiori alla media degli ultimi 5 anni (quasi 1,9 miliardi, 19% sul totale), grazie alla ritrovata attrattività di strutture ricettive di tipo upper-scale e Luxury e al dinamismo del mercato healthcare che da solo ha intercettato circa 500 milioni di euro. Dopo un avvio d'anno poco performante, anche gli immobili a destinazione **Retail** rilevano una buona ripresa delle transazioni (10% sul totale) anche se ancora lontane dai volumi investiti prima della pandemia. Il crescente interesse verso il segmento **Residenziale** conferma il suo consolidamento come una asset class indipendente, che nel 2021 ha raccolto più di 700 milioni di euro di investimenti; l'interesse degli investitori sia per aree di sviluppo, sia per immobili da riqualificare e da destinare al segmento del Private Rented Sector (PRS) e alle forme alternative dell'abitare è notevole. Infine, si segnala la categoria definita come "**Altro**", nella quale ricadono immobili non riconducibili ad una specifica asset class e/o soggetti a valorizzazione, che ha pesato il 6% sul totale investito.

Dal punto di vista strutturale gli investimenti, in termini di volume, si articolano in modo equilibrato tra transazioni di singoli asset e di portafogli immobiliari.

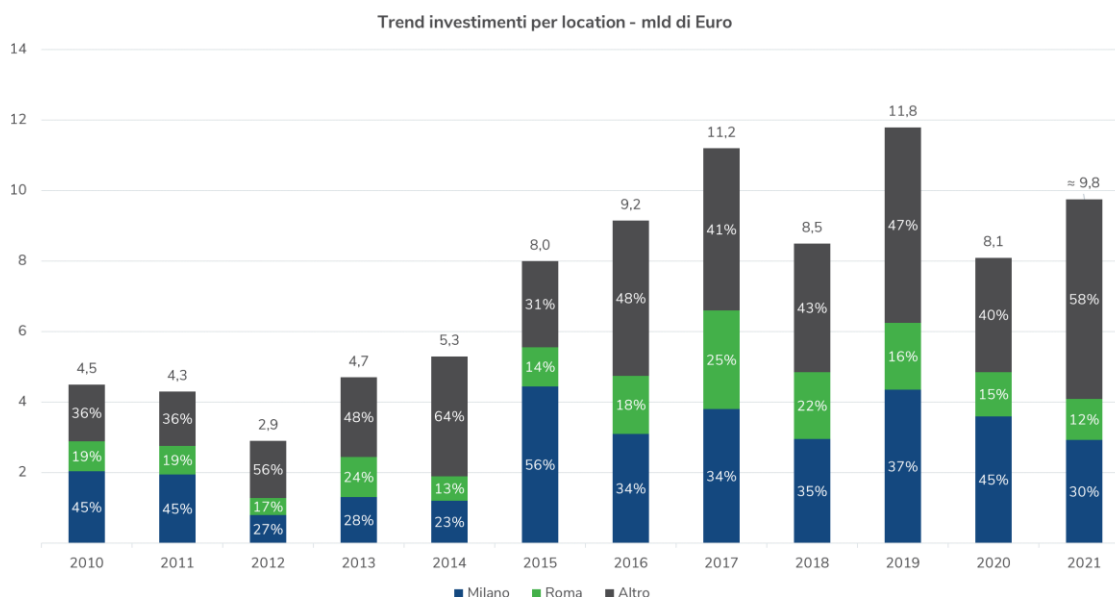
La strategia di investimento intrapresa con maggiore frequenza dagli investitori è di tipo *value-added* e spesso focalizzata su strutture, quali: hotel, resort, case di riposo, strutture sanitarie (cliniche) e retail (revamping centri commerciali, outlet). La scelta degli immobili intercetta le tendenze sul territorio a vasta scala, come ad esempio gli investimenti in infrastrutture strettamente connesse a edifici legati a manifestazioni sportive o ampie aree di riqualificazione poste nelle immediate vicinanze. L'investimento in tale tipologia di immobili richiede competenze specifiche in grado di assicurare una riqualificazione dell'immobile rispondente alle aspettative. Rispetto agli immobili core, queste proprietà fanno affidamento sulla crescita di valore dell'immobile nel tempo per raggiungere un'adeguata remunerazione dell'investimento fatto. In ambito Hospitality, le strutture vengono selezionate dagli investitori in location prime, come l'hotel Cristallo di Cortina d'Ampezzo, struttura ricettiva di alto livello che il nuovo proprietario, il fondo britannico Attestor Capital, punta a valorizzare in vista delle Olimpiadi invernali del 2026 o l'Hotel Londra & Cargill, acquisito nel mese di novembre 2021 dal player "new entry" nel panorama italiano Pphe, con l'obiettivo di riposizionare l'immobile sul mercato con nuove vesti iconiche e di alto profilo. Sempre nell'ottica di riqualificazione si rilevano numerosi investimenti volti al recupero di aree brownfield, sia di porzioni di città ubicate all'interno del centro urbano, come l'ex Manifattura Tabacchi di Firenze, il progetto "MoLeCoLa" del Nodo Milano Bovisa, le aree della zona di Lambrate sempre a Milano, il "Campo Urbano" al Nodo Tuscolano di Roma e il Tronchetto a Venezia, che transazioni di aree a vocazione logistica in location secondarie come Cremona, Siziano (PV) o Santo Stefano Ticino (MI).

Tra tutte le operazioni immobiliari corporate, quella di maggior rilievo nel 2021 riguarda l'aggiudicazione al gestore statunitense Apollo Global Management dell'intero patrimonio immobiliare di proprietà dell'ente di previdenza dei medici e degli odontoiatri (Enpam). L'operazione Project Dream, lanciata da Enpam nel 2019, ha previsto l'organizzazione di una gara per l'acquisto di un pacchetto di 68 immobili, principalmente direzionali e residenziale localizzati a Roma e in Lombardia, oltre che ricettivi e logistici. La chiusura del processo di dismissione del patrimonio immobiliare di Enpam era prevista per la prima metà del 2020, ma l'assegnazione della gara al miglior offerente è slittata allo scorso maggio 2021. Il consolidamento della transazione, inizialmente previsto per la seconda parte dell'anno, è stato posticipato ai primi mesi del 2022. Il valore del portafoglio pari a circa 845 milioni di euro fissa Project Dream tra le più importanti operazioni immobiliari realizzate in Italia negli ultimi anni.

La transazione di molti portafogli, composti da asset dislocati su tutto il territorio nazionale, riflette una maggior incidenza percentuale dei deal che ricadono in "altre zone", sull'ammontare degli investimenti complessivo che raggiungono nel 2021 una quota pari al 44% sul totale, incidenza che supera anche l'impatto della città di Milano (30%), città storicamente catalizzatrice di investimenti. Gli immobili transati si posizionano soprattutto al nord e in location vicine ad assi infrastrutturali strategici come Torino, Brescia, Verona e Bologna.

Milano, insieme al suo hinterland, ha attratto nel 2021 quasi 3 miliardi di euro di investimenti allocati soprattutto nell’asset class uffici e residenziale, quest’ultima declinata nelle operazioni di sviluppi di iniziative immobiliari di ampio respiro, di cui si cita il progetto “Parco Romana” relativo alla rigenerazione dello Scalo di Porta Romana, area protagonista di una delle più importanti transazioni del 2020 (acquistata dalla cordata COIMA SGR Covivio e Prada e per 180 milioni). Parco Romana sarà il più grande intervento di riqualificazione del tessuto cittadino del capoluogo lombardo e, secondo il progetto neovincitore del team OUTCOMIST, Diller Scofidio + Renfro, PLP Architecture, Carlo Ratti Associati porrà particolare attenzione nel ricucire la città attraverso un impianto urbanistico chiaro per strategia, forma e funzioni e che ipotizza il riuso di alcuni edifici, memoria della storia industriale del luogo. Inoltre, la linea verde che connette l’est all’ovest dell’area è uno stimolo ad ulteriori interventi di mitigazione della ferrovia, come una potenziale highline sopra la linea dei binari, per consentire ai residenti e ai visitatori di attraversare l’intera lunghezza dello Scalo. Parco Romana sarà anche protagonista delle Olimpiadi invernali di Milano-Cortina del 2026 ospitando il villaggio olimpico che, al termine dell’evento, verrà riconvertito in uno studentato con circa 1.000 posti letto. La versione finale del masterplan è stato presentato il 15 luglio 2021. In particolare, si segnala che il progetto che riguarda il Villaggio Olimpico (il primo gruppo di edifici che sarà costruito e che verrà riutilizzato al termine dell’evento sportivo come residenza studentesca) abbandona la proposta del primo masterplan che proponeva edifici a U con corte aperta, per proporre 6 stecche, disposte parallele alla ferrovia e in gruppi di tre, unite tra loro attraverso strutture aeree. La forma degli edifici ricorda le architetture industriali che erano tipiche della zona, compresi gli edifici, ora residenziali, dal lato opposto di via Ripamonti.

A Roma, invece, si conferma l’interesse riscontrato su singoli asset ad uso ufficio e hospitality che saranno oggetto di importanti operazioni di valorizzazione, come ad esempio, oltre al già citato Hotel Londra & Cargill, l’intervento sull’Hotel De la Minerve, che vedrà un totale processo di rinnovamento dell’edificio a conclusione del quale verrà gestito dal marchio Orient Express, parte del Gruppo Accor. L’interesse di valorizzazione per il prodotto immobiliare della Capitale è confermato anche nel settore terziario dove alcune tra le principali società finanziarie, farmaceutiche e tecnologiche di primario standing hanno siglato accordi per l’insediamento dei nuovi headquarter in edifici per uffici, da valorizzare secondo le più recenti logiche di elevata qualità prestazionale, rispondendo ai criteri delle sempre più prioritarie politiche environmental, social e governance. Tra questi si segnalano: la futura nuova sede di Deloitte, in pieno centro, in via Vittorio Veneto, che ha interessato una profonda riqualificazione di un edificio di pregio storico-architettonico elevandolo ai migliori standard di sostenibilità e di fruibilità degli spazi (trasferimento previsto a fine 2022) e la valorizzazione avviata nel novembre 2021, a cura di DeaCapital, della ex sede storica di Federconsorzi e Ispra, che ospiterà i nuovi uffici di KPMG. La periferia terziaria romana per eccellenza, l’EUR, è la protagonista della vitalità del mercato; ha infatti già accolto il colosso dell’informatica IBM in un edificio completamente riqualificato e accoglierà il nuovo headquarter Novomatic in un edificio cielo-terra che verrà valorizzato.



Osservando l'andamento volatile dei mercati e gli effetti ancora evidenti della pandemia, si ritiene opportuno considerare cautelativamente condizioni di incertezza seppur in un quadro di ritrovata normalità post pandemica delle attività produttive.

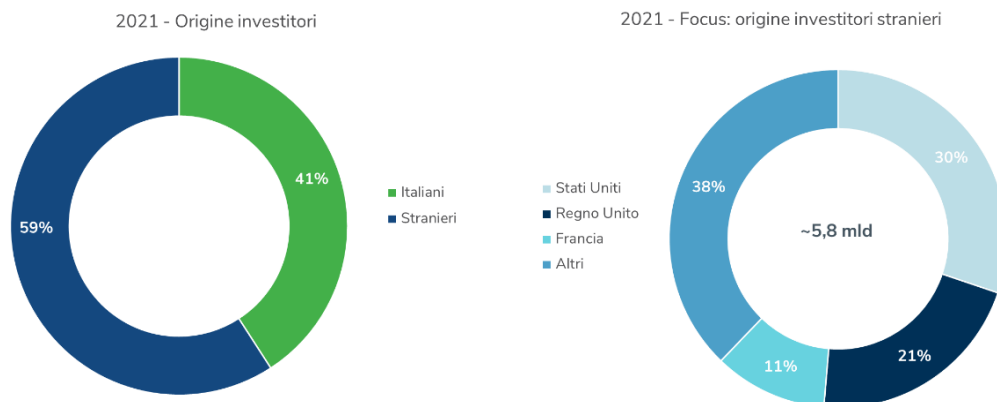
In un mercato caratterizzato da grande liquidità si confermano molto appetibili per gli investitori i trophy asset mixed use (direzionale/retail), gli sviluppi di rigenerazione urbana, prevalentemente residenziali, e l'ambito della logistica con annesse infrastrutture tecnologiche. Per asset core appartenenti alle categorie trophy mixed use, office e logistics, caratterizzati da tenant prime e contratti long-term, è possibile rilevare una tendenza alla crescita dei valori dovuta ad una grande dinamicità della domanda e ad una offerta molto scarsa. Questo scenario competitivo continua a mantenere a livelli minimi gli yield lordi per le asset class maggiormente nei radar degli investitori, che per i trophy asset mixed use possono raggiungere anche risultati sotto il 3% e per la logistica prime intorno al 4,5%, in alcuni casi tendere al 4%.

Con la ripresa degli spostamenti e la conseguente crescita dei flussi turistici internazionali, si prospetta il rinnovato interesse degli investitori per il segmento hôtellerie, già in parte registrato nel corso del 2021.

Il retail vede i primi deboli segnali di interesse, anche in un'ottica di diversificazione dell'asset allocation e incremento dei rendimenti medi di portafoglio, ma sarà necessario attendere un'ulteriore stabilizzazione delle performance dei centri commerciali prima di osservare un vero cambio di tendenza.

FOCUS BUYER

I flussi di capitali nel 2021 provengono per il 41% da investitori domestici e per il 59% da piazze internazionali. Tra queste si registra il 30% dagli Stati Uniti, seguito dal Regno Unito con il 21%, dalla Francia con l'11% e altri investimenti parcellizzati da player di altri Paesi.



Kroll Real Estate Advisory Group su dati RCA

Dal punto di vista della composizione dei capitali, invece, si rileva una distribuzione per lo più eterogenea composta principalmente da patrimoni di derivazione internazionale (75%) e di player sia privati (12%) che istituzionali (10%).

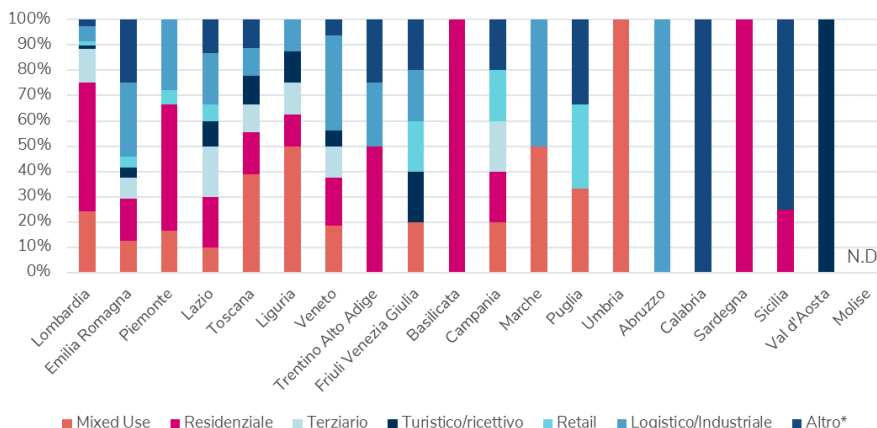
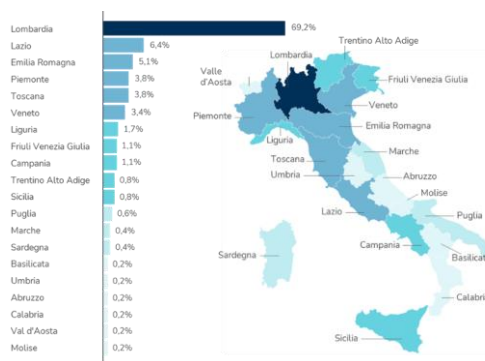


Kroll Real Estate Advisory Group su dati RCA

Principali progetti in Italia

Nel 2021 si rilevano in Italia circa 500 principali iniziative di valorizzazione immobiliare declinabili sia come interventi di rigenerazione urbana (recupero di ex aree industriali/vuoti urbani), sia come riqualificazione totale di building esistenti. La maggior parte dei progetti si concentra in Lombardia (quasi il 70% del totale), seguita da Lazio (6%) e Emilia-Romagna (5%). Gli interventi possono essere sia monofunzionali, ovvero riguardare le singole asset class, edifici cielo-terra destinati ad una sola destinazione d'uso terziaria, ricettiva, logistica o

residenziale, oppure prevedere mix funzionali, all'interno dello stesso building (ad esempio commercio al piede e residenza e/o terziario ai piani superiori, o nel caso in cui si tratti di un'ampia area, il masterplan individua lotti funzionali che coesistono e si relazionano in modo sinergico). La maggior parte dei progetti prevede una quota importante destinata al residenziale tradizionale, da immettere sul libero mercato, declinato nella forma del living e del private rented sector (PRS). Si segnalano numerose iniziative riconducibili all'asset class logistico/light industriale e si rileva una ripresa delle operazioni puntuali in ambito ricettivo.



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

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

Driver investimenti per asset class nello scenario post crisi

RESIDENZIALE

L'asset class Residenziale si conferma come il trend emergente con il suo straordinario potenziale di mercato in termini di volumi transati, soprattutto se collegato ai prodotti più attrattivi quali il multifamily, e alle diverse forme di affitto a gestione unitaria con servizi condivisi. Spesso, negli ultimi e più significativi sviluppi, ci si riferisce ad unità di recente edificazione rispondenti alle nuove esigenze della domanda e a sviluppi localizzati soprattutto nelle città primarie e primo hinterland, molto appetibili per gli investitori, con conseguente attenuazione dell'incertezza del mercato di riferimento. Il rinnovato interesse per ciò che riguarda il residenziale di nuova concezione (layout distributivi e incremento di superfici accessorie), oltre all'ampliamento dei servizi ad esso connessi e la conferma dell'interesse per forme dell'abitare alternative (studentati, senior living e micro-living), rendono più stabile la percezione di valore sul medio e lungo periodo, nonostante la crisi pandemica ancora in atto e gli effetti di medio-lungo termine sul reddito disponibile degli utilizzatori.

UFFICI

Pur nell'ambito di tendenze ancora in corso di consolidamento, gli uffici potranno essere attrattori di investimenti a livello di capitali nazionali ed esteri (questi ultimi presenti solo in maniera marginale nell'ultimo anno), sebbene nell'ambito di operazioni più mirate e selettive, anche alla luce delle nuove esigenze di riorganizzazione del lavoro che la pandemia ha introdotto. Molte grandi aziende stanno ripensando la politica di utilizzo degli spazi. Pertanto, in un possibile scenario post crisi, potremmo avere un riposizionamento all'esterno dei centri urbani della domanda di spazi operativi per il corporate, a fronte di una tenuta del terziario di rappresentanza in posizioni centrali. Si assisterà all'introduzioni di nuovi format, gli spazi uso ufficio saranno fortemente interessati da un ripensamento di layout volto ad intercettare e soddisfare la nuova domanda di maggiore vivibilità degli spazi. Dal punto di vista progettuale, già nella fase pre-pandemia si iniziava ad apprezzare una attenzione alla predisposizione di spazi di qualità destinati ad incentivare la convivialità tra i fruitori dell'immobile, come roof-top, terrazze ai piani, aree break strutturate, in modo da agevolare la permanenza delle persone nei medesimi spazi. Di fatto si propone una riorganizzazione di quegli spazi che si sono venuti a liberare a fronte del minor tempo di permanenza in contemporanea da parte dei fruitori (rotazione delle postazioni e consolidamento parziale dello smart working). La valorizzazione di tali spazi determina nel contempo un incremento del valore complessivo del building; questo porterà da un punto di vista valutativo ad una revisione dei canoni applicati alle superfici accessorie, che solitamente non incidevano in modo significativo nel segmento terziario.

RETAIL

L'interesse degli investitori sembra migliorare, anche in un'ottica di diversificazione dell'asset allocation ma sarà necessario attendere un'ulteriore stabilizzazione delle performance dei centri commerciali prima di osservare un vero cambio di tendenza. I singoli retailer hanno approfittato del periodo delle chiusure per ridefinire la loro rete distributiva, scegliendo e selezionando le location più strategiche per il proprio business, anche con nuove aperture ed inaugurazioni durante la pandemia. La pandemia ha accelerato la trasformazione delle strutture commerciali, in corso ormai da anni, rilevando una fase di maturità del settore che porterà all'uscita dal mercato delle strutture ormai obsolete o in alternativa a cambi di destinazione d'uso.

Il successo delle strutture commerciali dipende e dipenderà sempre di più dalla capacità attrattiva basata sulla definizione del corretto mix merceologico, del bacino di utenza potenziale, sulla capacità di dialogare con il territorio di riferimento e offrire servizi ulteriori rispetto al puro e semplice shopping.

Per quanto riguarda il segmento delle high street, l'appetito resta condizionato da fattori di breve e lungo termine legati non solo alla pandemia, anche se da quest'ultima acuiti e accelerati. Resta complessivamente elevato l'interesse per asset mixed-use lungo le vie commerciali più prestigiose, ritenuti sicuri, con profili rischio- rendimento bassi.

HOTEL

A partire dalla primavera 2021 e ancor più dal periodo estivo, grazie all'accelerazione della campagna vaccinale (rilascio del green pass) e alla progressiva riapertura dei locali commerciali, è stata osservata una ripresa del settore. Strategiche saranno le scelte dei governi in materia di rilascio del "green pass" e/o obbligo vaccinale per garantire gli spostamenti in sicurezza. Si conferma un rinnovato interesse per il segmento hôtellerie, attualmente nei radar di investitori internazionali con piani di sviluppo ben delineati e cantieri avviati. È presumibile altresì l'affermarsi della necessità di riorganizzare questo settore che è strategico per l'Italia ma che non riesce attualmente ad essere pienamente competitivo a livello globale. Si segnala che per alcuni asset alberghieri vi potrà essere anche l'opzione di riconversione a residenza o a forme alternative del living (ad esempio serviced apartment).

LOGISTICA

Come possibili scenari post-crisi, si evidenzia che il mercato continuerà a crescere sullo slancio del trend in atto, su posizioni migliori rispetto alla situazione ante-crisi. E' ragionevole attendersi la nascita di nuovi format, il consolidamento dello sviluppo dei Centri di Distribuzione Urbana (CDU) a supporto dell'e-commerce e la crescita della logistica di prossimità (last mile) e quella dei cold-storage, anche alla luce del PNRR, che sosterrà investimenti su infrastrutture.

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

Attualmente tra le categorie "speciali" si riscontra un grande interesse per le infrastrutture tecnologiche (data center e centraline telefoniche) e per gli immobili riconducibili alla sfera sanitaria (cliniche specializzate e centri diagnostici). In particolare, si assiste a nuovi development di data center in aree strategiche per le telecomunicazioni e lo sviluppo delle infrastrutture. A fronte del profondo processo di digitalizzazione in atto, si rileva una forte correlazione con i trend del mercato della logistica; tale asset class continua ad essere fortemente attrattiva. Spesso gli immobili sono locati con contratti long-term e tali condizioni permettono di prevedere una stabilità dei canoni percepiti anche ad inizio 2022 e, più in generale, del valore immobiliare. Nel caso di asset ubicati in contesti urbani, si rileva un minor rischio legato al cambio di destinazione d'uso, al termine del contratto in essere. Il reale andamento del mercato immobiliare, ed in particolare la reazione del mercato dei capitali che impattano su disponibilità di equity e debito e di conseguenza sui rendimenti, sarà maggiormente leggibile nel momento in cui ripartiranno le transazioni. In futuro altre asset class specialistiche potrebbero diventare di interesse per fondi di investimento, quali ad esempio gli immobili legati al mondo rurale e le marine. Un dubbio permane su categorie di beni dedicati all'entertainment e allo sport che da un lato potrebbero avere un potenziale mercato e dall'altro stanno subendo le ricadute causate dalla pandemia.

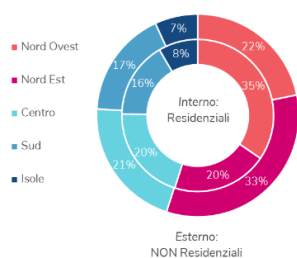
SVILUPPI

Gli investitori mostrano grande interesse soprattutto per interventi mixed use, in grado di garantire una diversificazione del rischio, caratterizzati da una forte incidenza della componente residenziale e del living, che si traduce in una offerta di abitazioni da immettere sul libero mercato, multifamily, co-living, senior living. Si segnala altresì un marcato interesse per la componente studentati e ricettivo alberghiera, anche in vista di eventi importanti (ad esempio le Olimpiadi invernali di Milano Cortina 2026), oltre all'affermarsi della tipologia "serviced apartment", indicata soprattutto per la riqualificazione di edifici cielo-terra, talvolta anche storici, posizionati in zone centrali. Nonostante l'asset class terziaria abbia risentito maggiormente degli effetti tangibili della pandemia, dal punto di vista degli investimenti, gli edifici ubicati in prime location o centri direzionali oggetto di ristrutturazioni complete in un'ottica green hanno confermato il proprio appeal. Edifici cielo-terra poco performanti e posizionati nelle periferie dei principali centri urbani vedono una seconda vita e spesso sono riconvertiti in hotel. In base alle recenti informazioni divulgate dai principali osservatori del segmento retail si assisterà ad operazioni di ampliamento di centri commerciali e di revamping, slittate dal 2021 al 2022, sfruttando anche il minor numero di visitatori, e una decina di nuove aperture in ambito GDO entro il 2023. Il segmento logistico prosegue il trend positivo con investimenti sia lungo le principali infrastrutture viabilistiche, sia in location secondarie ma ad elevata accessibilità.

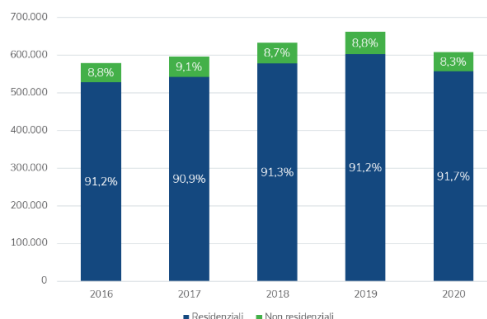
Compravendite

Nel 2020, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) riferite alla destinazione residenziale è stato pari a circa 558.000, mentre le NTN non residenziali hanno raggiunto quasi quota 51.000, rilevando, rispettivamente -7,6% e -12,7% rispetto alle transazioni registrate nel 2019. Gli immobili non residenziali che hanno registrato la performance peggiore in termini di transazioni appartengono al settore retail (-14% rispetto al 2019).

Distribuzione NTN 2020 per area geografica



Compravendite residenziali e non residenziali (n.) trend 5 anni



Analizzando la distribuzione geografica delle NTN per macroaree si osserva che il Nord ha registrato il 55% delle compravendite (di cui il 33% al Nord Ovest e il 22% al Nord Est), seguito dal Centro (20%), Sud (16%) e Isole (8%).

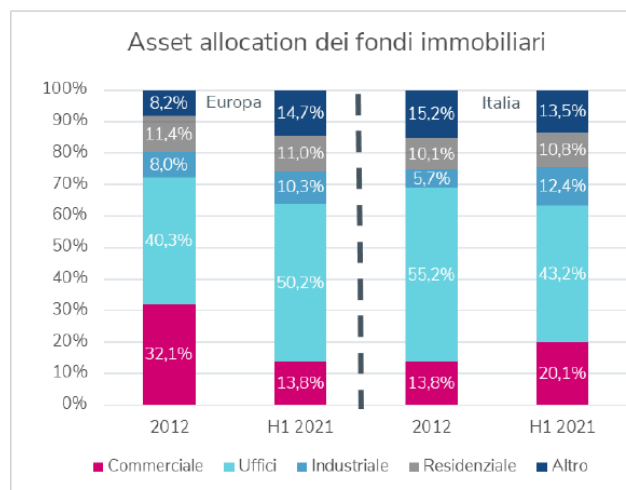
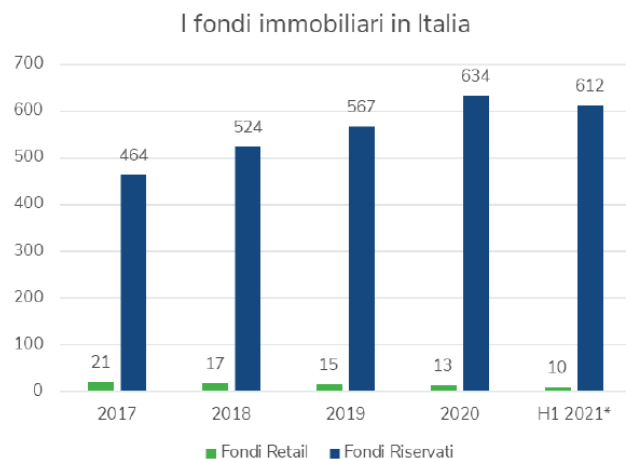
L'ammontare delle compravendite registrate nel periodo gennaio-settembre 2021 conferma i segnali incoraggianti rilevati a fine 2020 registrando più di

583.000 transazioni residenziali e non residenziali pari a +23% rispetto ai primi nove mesi del 2019 (circa 406.000 unità). Considerando i fattori esogeni che hanno generato uno shock nel mercato immobiliare e alla luce della variazione rilevata tra i primi nove mesi del 2021 con lo stesso periodo del 2020 (+44%), si segnala che il confronto dei dati dei risulta fuorviante in quanto nel periodo gennaio-giugno 2020 si è verificata la prima chiusura forzata delle attività a causa della pandemia con la conseguente sospensione della commercializzazione degli immobili e ripercussioni negative sulle transazioni del mercato. Il Nord ha intercettato più della metà (54%) del totale delle transazioni, che si concentrano soprattutto nel Nord ovest, aree in cui si sono localizzate circa 184.000 transazioni residenziali e oltre 15.600 transazioni non residenziali.

Patrimonio gestito

Per quanto riguarda il patrimonio immobiliare gestito italiano, nel primo semestre 2021 (ultimo dato disponibile), i fondi immobiliari destinati a investitori istituzionali, al netto dei fondi non soggetti a rendicontazione semestrale, hanno raggiunto la quota di 612 rispetto, mentre i fondi immobiliari di tipo retail sono passati da 13 nel 2020 a 10, lasciando di fatto maggior spazio nel mercato alle Società di Investimento a Capitale Fisso (SICAF). Secondo le stime di Banca d'Italia i fondi totali attivi raggiungono quota di 650, confermando il trend di crescita dei veicoli di investimento. La quantità di SGR attive si attesta a 50 unità, alcune delle quali sono operative anche in altri mercati oltre a quello immobiliare. Il grado di concentrazione dell'industria dei fondi non risulta particolarmente elevato, anche se negli ultimi anni le SGR hanno avviato un processo di fusione/acquisizione realizzando società mediamente più strutturate.

Il Net Asset Value (NAV) dell'industria dei fondi immobiliari nel primo semestre 2021 ha registrato un incremento principalmente riconducibile all'operatività delle società di gestione del risparmio più grandi che hanno dato vita a nuove iniziative dedicate soprattutto a settori specifici come la logistica. Nomisma nel suo ultimo Rapporto sul mercato immobiliare dichiara che: "Nel corso del primo semestre del 2021, si è palesato un cambio delle strategie di asset allocation dei fondi immobiliari in risposta ai cambiamenti scaturiti dalla pandemia. Il dato più rilevante è l'aumento del 32,6% degli investimenti diretti di fondi riservati in immobili a destinazione logistica che, in questo modo raggiungono i 9,7 miliardi di euro rispetto ai 78 miliardi di euro totali. A seguire, un contributo rilevante all'attività è venuto dagli asset residenziali e ad uso turistico, il cui valore, rispettivamente, si attesta a 8,6 e 4,2 miliardi di euro. Per quanto riguarda gli uffici e le tipologie commerciali, pur registrando un aumento di valore delle masse gestite, le scelte di investimento sono state più caute e finalizzate ad immobili di tipo core, ossia in ottime posizioni e con tassi di vacancy pressoché nulli. Nei prossimi mesi gli investimenti in queste ultime tipologie saranno inevitabilmente condizionati dall'evoluzione delle riorganizzazioni che interessano il mondo del lavoro e dalla ripresa dei consumi "fisici" e quindi dei ricavi della media e grande distribuzione. Le tendenze evidenziate per l'Italia



* i dati non includono gestori sottosoglia perché obbligati a rendicontare solamente al termine dell'anno

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

trovano riscontro anche nel contesto europeo. La progressiva riduzione della componente commerciale nei portafogli è legata all'incertezza che aleggia sul comparto, mentre il settore degli uffici mantiene un peso ancora decisamente rilevante. Prosegue l'ascesa degli asset alternativi, tra cui logistica e il residenziale, le cui quote aumentano, anche a livello continentale, rispettivamente del 10,3% e dell'11%. Gli investimenti nel settore ricettivo si mantengono, infine, stabili, in attesa di occasioni speculative che potranno scaturire dalla contrazione dei ricavi. [...] L'asset allocation geografica è risultata stabile nel corso del primo semestre del 2021, con una ribadita preferenza per il Nord del Paese. Le regioni settentrionali, guidate soprattutto dalla Lombardia, si confermano essere il polo attrattivo degli investimenti, sia di tipo retail che riservato. Nei prossimi mesi l'interesse dovrebbe tornare a concentrarsi nelle maggiori città italiane per quanto riguarda i segmenti direzionali e commerciali, mentre la destinazione logistica rimarrà attrattiva lungo le maggiori infrastrutture di mobilità italiane."

IL MERCATO IMMOBILIARE TERZIARIO⁶

Il segmento terziario/direzionale continua ad essere meno impattato di altri, ma il suo andamento è forse il più difficile da decifrare. Questo comparto ha visto un trend più o meno stabile delle transazioni immobiliari, dovuto, da lato, al perdurare dell'atteggiamento di maggiore cautela da parte degli investitori e, dall'altro, alla scarsità di prodotto sul mercato. Il secondo semestre 2021 è stato caratterizzato dalla lenta ripresa della presenza fisica di personale negli ambienti di lavoro, tuttavia il lavoro da remoto, inteso come "smart working", spesso declinato in Italia come "home working", e il distanziamento sociale hanno fortemente impattato sulla fruibilità degli spazi uso ufficio nelle città, con inevitabili ripercussioni sull'indotto generato.

Nonostante si sia assistito ad una lieve contrazione degli investimenti, il settore "terziario" pare aver conservato

comunque una certa dinamicità, specie nella fascia dei "trophy asset", "core asset" e nelle location "prime", in primis Milano. Si conferma che gli uffici sono e continueranno ad essere ancora attrattori di investimenti, sia di capitali nazionali che esteri, sebbene nell'ambito di operazioni più mirate e selettive, anche alla luce delle nuove esigenze di riorganizzazione del lavoro che la pandemia ha introdotto. Oggi le aziende si trovano a coniugare due esigenze:

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

Nel mercato delle locazioni si sono verificate sporadiche rinegoziazioni momentanee dei canoni, ma talvolta, a

fronte di riduzione dei prezzi, sono state allungate le durate dei contratti, senza comunque intaccare il canone a regime. Vista la fase di incertezza generale che ha indotto il prolungamento dell'home working, sia in via sperimentale che consolidata (in proiezione sarà tendenzialmente impiegato per 2 giorni alla settimana), non

appare ancora preoccupante il rilascio da parte dei tenant di immobili o porzioni degli stessi. Occorrerà tuttavia

attendere la completa ripresa del mercato per comprendere appieno quanto la pandemia abbia impattato in termini di rilascio e di ricerca di nuovi spazi e quotazioni.

Difficilmente gli immobili prime o iconici verranno messi in discussione dalle principali società italiane o internazionali, così come appare lontana l'ipotesi di abbandonare le sedi di rappresentanza, nonostante lo smart working. Potrebbe invece verificarsi l'accentramento delle sedi secondarie per accorpate le superfici in spazi nuovi o recentemente ripristinati, assicurando una migliore vivibilità degli spazi e una riduzione di costi di mantenimento grazie all'efficientamento energetico.

Nel 2021 sono numerosi i singoli asset transati secondo logiche value-add nelle piazze di Milano. Si cita ad esempio la vendita di due immobili entrambi di 15 piani fuori terra e 2 piani interrati per una superficie commerciale complessiva di circa 15.000 mq in Via Ramusio e Via Patecchio nella periferia sud di Milano, ceduti da BNP REIM SGR per poco più di 9,5 milioni di euro. Anche le location secondarie entrano nel radar degli investitori, come nel caso del deal del palazzo sede degli uffici RAI a Torino, venduto per 8,1 miliardi, che sarà oggetto di valorizzazione in simbiosi con l'iniziativa di rigenerazione urbana del quartiere

⁶ Fonte: Kroll Real Estate Advisory Group

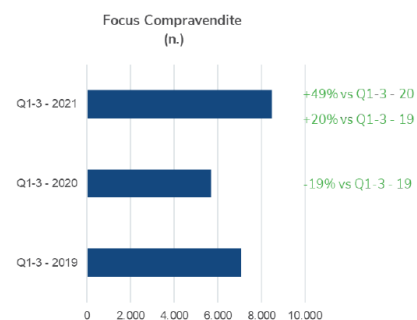
in cui l'asset è inserito. Il 2021 lascia anche in eredità al nuovo anno due operazioni di elevata magnitudo per il mercato corporate: la prima di riferisce al consolidamento della transazione di Project Dream, portafoglio di immobili a destinazione prevalentemente terziaria e residenziale, ceduto dall'ente di previdenza dei medici e degli odontoiatri (Enpam) tramite accettazione di un'offerta vincolante al player internazionale Apollo Global Management per un totale complessivo di quasi 845 milioni di euro e la cui finalizzazione dell'operazione è posticipata alla prima parte del 2022. La seconda riguarda l'avvio da parte di Blackstone della gara per la cessione di Palazzo Mancini, trophy asset romano che potrebbe essere acquistato a circa 140 milioni di euro. Si segnala infine l'operazione di M&A portata a termine tra Blackstone e Reale Compagnia Italia (Reale Mutua) con risvolti importanti in campo immobiliare. All'inizio di novembre 2021 Blackstone, attraverso il veicolo Rialto Holdco, ha acquisito il 69,77% delle quote della società milanese; l'obiettivo è quello di raggiungere il 100% nel breve periodo. L'affare è il più rilevante del 2021 ed ha un controvalore nell'intorno di 1,2 miliardi, ossia il valore attribuito all'intero portafoglio immobiliare gestito e controllato da Reale Compagnia. Si tratta di 14 "trophy asset", di cui 13 a Milano e uno a Torino; si citano l'immobile di via Montenapoleone 8, che ospita la storica pasticceria Cova, oltre che gli store di importanti brand del lusso (Louis Vuitton, Prada, Kering), il palazzo del bar Magenta e l'albergo Melià in piazza della Repubblica.

Volumi di compravendita

Il consuntivo del 2020 ha indicato inaspettati e positivi segnali di ripresa, portando il calo complessivo degli scambi sotto la doppia cifra (- 9,6%). In termini assoluti, i dodici mesi del 2020 hanno registrato complessivamente più di 9.400 compravendite contro le 10.400 circa del 2019.

L'ammontare delle compravendite registrate nel periodo gennaio-settembre 2021 conferma i segnali incoraggianti rilevati a fine 2020, registrando più di 8.470 transazioni pari a +20% rispetto al primo trimestre 2019 (circa 7.000). Considerando i fattori esogeni che hanno generato uno shock nel mercato immobiliare e alla luce della variazione rilevata i tra primi nove mesi del 2021 con lo stesso periodo del 2020 (+49%), si segnala che il confronto dei dati risulta fuorviante in quanto, nel periodo gennaio-giugno 2020, si è verificata la prima chiusura forzata delle attività a causa della pandemia, con la conseguente sospensione della commercializzazione degli immobili e ripercussioni negative sulle transazioni del mercato. Dal punto di vista geografico, al primo al terzo trimestre 2021, tutte le macroaree hanno registrato performance positive, sia rispetto al periodo gennaio-settembre 2019 (pre-pandemia), che rispetto allo stesso periodo del 2020. Nel dettaglio, il Sud e le Isole, che insieme hanno intercettato il 20% del totale delle transazioni di uffici hanno registrato rispettivamente variazioni di +34% e +17% rispetto al Q1-3 del 2019 e +54% e +69% rispetto al Q1-3 2020; anche il Centro ha rilevato circa il 20% del totale delle transazioni con risultati pari a +20% rispetto al periodo gennaio-settembre 2019 e +46% in ragione d'anno. Il Nord, che nel complesso ha assorbito il 60% delle transazioni, rileva per il Nord Est variazioni pari a +10% vs Q1-3 2019 e +46% rispetto a Q1-3 2020, mentre il Nord Ovest, che da solo intercetta il 35% del totale delle transazioni, evidenzia performance pari a +20% rispetto a gennaio-settembre 2019 e +47% rispetto ai primi nove mesi del 2020.

Area	NTN 2020	NTN I-III trim 2021	Var. % NTN I-III trim 21 vs 20	Quota NTN per area (I-III 21)
Nord Est	2.298	2.038	45,8%	24,1%
Nord Ovest	3.431	2.959	46,6%	34,9%
Centro	2.011	1.730	46,4%	20,4%
Sud	1.175	1.185	53,7%	14,0%
Isole	548	558	69,3%	6,6%
ITALIA	9.463	8.471	48,6%	100,0%

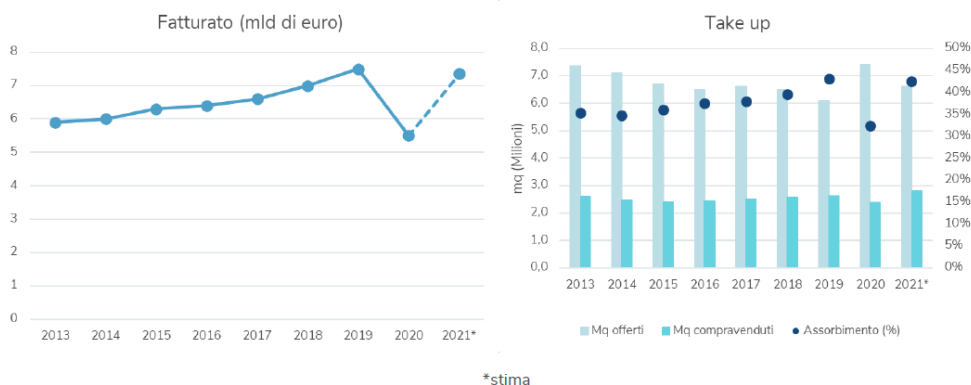


Kroll Real Estate Advisory Group su dati Agenzia delle Entrate (OMI)

Fatturato e take-up

Sulla base di stime sui dati diffusi da primari istituti di ricerca, per il 2021 si prevedono risultati positivi che potrebbero portare i principali indicatori del mercato a livelli pre-pandemia. Per quanto riguarda l'ultimo dato consolidato, nel 2020 si rileva un volume di fatturato nell'intorno di 5,5 miliardi di euro, segnando un calo del 27% sul 2019.

In generale, gli immobili di pregio localizzati in contesti urbani storicamente attrattivi incidono in modo preponderante sul totale del volume di fatturato. Milano ancora una volta si rivela il fulcro del mercato nazionale; la principale protagonista del settore direzionale accanto al capoluogo lombardo rimane Roma.



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

Prezzi e canoni

Nel 2021 è opportuno continuare a monitorare le modalità di assestamento e adeguamento del mercato, considerando l'incertezza che sta caratterizzando il mondo del lavoro nel settore terziario/direzionale. Appare evidente come gli uffici potranno essere ancora attrattori di investimenti, sia di capitali nazionali che esteri, sebbene nell'ambito di operazioni più mirate e selettive, anche alla luce delle nuove esigenze di riorganizzazione del lavoro introdotte dalla pandemia.

In questo scenario si rileva un duplice trend delle quotazioni: quello riferito alle città primarie come Milano e Roma in cui i canoni sono rimasti per lo più stabili e quello delle città secondarie in cui si registra un rallentamento della tendenza negativa, che a tratti rileva una stabilizzazione.

	Var. % Prezzi II 2021/ I 2021			Var. % Canoni II 2021/ I 2021		
	Centro	Semicentro	Periferia	Centro	Semicentro	Periferia
Bari	-0,2%	-1,0%	0,2%	0,3%	-0,1%	-0,2%
Bologna	0,1%	1,5%	0,0%	1,7%	-0,2%	0,3%
Firenze	-1,5%	-1,2%	-0,1%	-0,7%	-0,6%	0,1%
Milano	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Napoli	0,0%	0,9%	-0,8%	0,2%	0,7%	-0,8%
Roma	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Torino	0,1%	-0,1%	-1,1%	0,7%	0,4%	-0,1%
Venezia (Laguna)	-1,3%	-1,6%	-1,6%	0,7%	0,8%	-0,4%
Media	-0,4%	-0,2%	-0,4%	0,4%	0,1%	-0,1%

Kroll Real Estate Advisory Group

Rendimenti

I rendimenti lordi nel 2021 si confermano tra il 4,5% e il 6,5% per posizioni centrali e semicentrali delle città mediograndi e nei business district consolidati e tra il 6,0%-10,0% nelle zone periferiche e in generale nelle location secondarie.

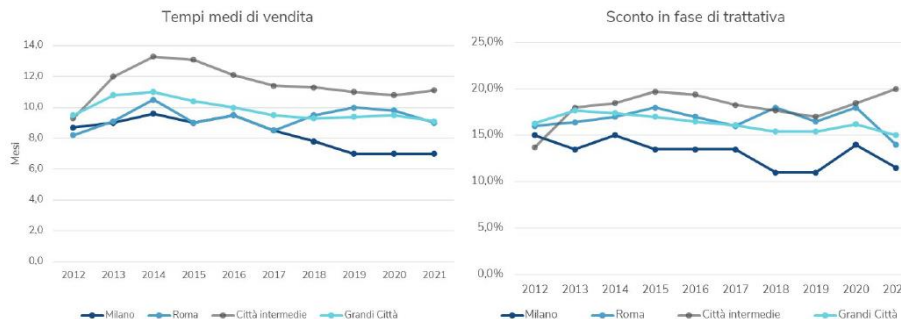
Discorso a parte per le prime location (Milano e Roma), dove il costante interesse degli investitori per gli immobili di pregio ha fatto registrare, nella prima parte dell'anno, rendimenti lordi nell'intorno del 3,3% per i trophy asset nella città di Milano, mentre a Roma nell'intorno del 4%.

Il settore direzionale, nella situazione attuale, sta spostando sempre più l'attenzione verso il tenant, oltretutto le caratteristiche dell'asset e la location. Pertanto, si possono trovare operazioni dove la situazione locativa e il rating elevato dei tenant possono influire in modo importante sui tassi di rendimento attesi, che possono comprimersi anche nell'ordine dell'1% rispetto alla media del mercato di riferimento.

Tempi medi di commercializzazione e sconti

Gli ultimi dati disponibili del 2021 sui tempi di vendita rilevano una stabilizzazione a circa 7 mesi nella top location di Milano, mentre a Roma si assiste a una lieve contrazione in ragione d'anno, trend del tutto

simile a quanto rilevato nelle grandi città. Le città intermedie, invece, rilevano una continuità della dilatazione dei tempi di vendita che si attestano a più di undici mesi. Le medesime performance si rilevano per gli sconti in fase di trattativa che si comprimono nelle grandi città, come Milano e Roma, dove il divario si riduce di 4 punti percentuali, mentre nelle città intermedie lo sconto passa da 18,5% del 2020 al 20% nel 2021.



Kroll Real Estate Advisory Group su dati Nomisma

Previsioni

Si riporta di seguito lo scenario previsionale che tiene in considerazione gli effetti degli strumenti finanziari messi in atto dal governo e dall'Unione Europea per il rilancio dell'economia (PNRR e politica di contenimento dei tassi di interesse della BCE) i cui effetti sono recepiti dai principali indicatori macroeconomici e del settore immobiliare.

In particolare, si segnala che a partire dal secondo semestre 2020 le principali fonti di dati previsionali (Banca

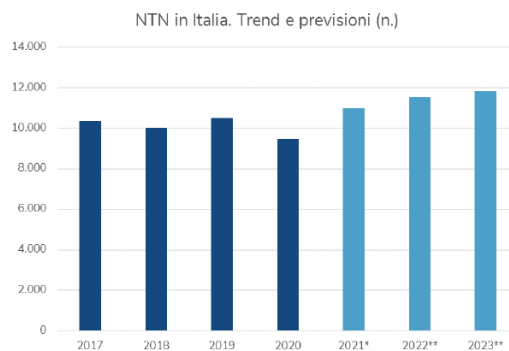
Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale) hanno rivisto periodicamente le previsioni econometriche in chiave migliorativa.

Alla luce dei nuovi valori pubblicati si è quindi proceduto all'analisi di:

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

allo scopo di determinare la stima al 2021 e la previsione al 2022 e al 2023 del volume di compravendite e trend dei prezzi unitari.

VARIAZIONE YOY - TERZIARIO						STIMA	PREVISIONE	PREVISIONE
	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022**	2023**
COMPRAVENDITE	10.1%	6.4%	-3.5%	4.9%	-9.7%	16.0%	4.9%	2.5%
PREZZI	-2.4%	-1.0%	-1.5%	-0.7%	-1.9%	0.7%	1.2%	1.2%



Kroll Real Estate Advisory Group

Key driver

- La diffusione dello smart working e remote working sta delineando spazi ufficio sempre più "contaminati" da altre funzioni a servizio dell'utente (Hybrid Working)

- Ambienti sicuri dal punto di vista igienico-sanitario e standard di alto livello per quanto riguarda le finiture e gli impianti. Ciò comporta l'esigenza di un upgrade dell'immobile attraverso l'ottenimento di apposite certificazioni
- Contrazione della domanda di spazi operativi per il corporate, a fronte di una tenuta del terziario di rappresentanza.

IL MERCATO IMMOBILIARE COMMERCIALE⁷

Nel 2021 il mercato immobiliare retail ha registrato segnali di recupero, principalmente dettati dalla progressiva

riduzione delle restrizioni introdotte per far fronte alla crisi sanitaria in corso, che, a partire dal mese di giugno, ha consentito a tutte le attività commerciali di operare con minori limitazioni in termini di giorni, orario di apertura e servizio. Sulla ripresa, tuttavia, pesa ancora la limitata presenza di visitatori stranieri, dato particolarmente evidente nelle città d'arte e nelle principali vie del lusso di rilevanza sovranazionale. Nonostante i flussi turistici stranieri siano stati limitati, durante la seconda parte del 2021 si è consolidata la preferenza da parte degli investitori per il segmento High Street, con focus sugli asset prime. Muovono l'interesse da parte degli attori istituzionali anche i retail park maggiormente performanti, mentre i centri commerciali stentano a recuperare la loro attrattività.

L'ISTAT rileva nel trimestre settembre-novembre 2021 un aumento delle vendite al dettaglio rispetto al trimestre precedente (+1,2%). La crescita è spinta dai beni non alimentari (+2,0%), mentre è più limitata la crescita dei beni alimentari (+0,5% rispetto al trimestre precedente). Sempre secondo l'Istituto Nazionale di Statistica gli incrementi maggiori si rilevano nei settori calzature, articoli da viaggio ed abbigliamento. Nel mese di novembre 2021, rispetto allo stesso mese dell'anno 2020, il valore delle vendite registra un'importante crescita in tutti i canali distributivi: +9,5% nella grande distribuzione organizzata (GDO), +16,5% per le piccole superfici di vendita, +6,6% per i canali di vendita digitali.

Sempre più rilevante è il canale e-commerce, che limita la sua crescita rispetto al 2020, ma afferma la sua complementarità alla vendita tradizionale (omnicanalità), con nuovi formati ibridi che forniscono al cliente un'esperienza d'acquisto continuativa tra il punto vendita fisico ed i canali digitali.

E-Commerce

Secondo l'"Osservatorio eCommerce B2c Politecnico di Milano", il tasso di penetrazione dell'e-commerce nella sola componente di prodotto è passato dal 9% del 2020 al 10% del 2021 (+1 punto percentuale), con un incremento più contenuto rispetto a quello osservato tra il 2019 e il 2020 (+3 punti percentuali). Nel 2021 oltre 28 milioni di consumatori in Italia si sono rivolti a servizi e-commerce per completare gli acquisti di beni di largo consumo.

Lo studio del Politecnico di Milano evidenzia inoltre che un terzo degli utenti che ha acquistato on-line ha selezionato il portale dove completare l'acquisto considerando le opzioni di consegna o la localizzazione del punto di ritiro. La sempre più alta penetrazione dell'e-commerce rispetto al totale delle vendite e la capillarità del servizio offerto ai clienti stanno avendo ripercussioni rilevanti sull'infrastruttura retail. Si assiste infatti ad un ripensamento della rete dei negozi e alla loro localizzazione, spesso associato ad un ridimensionamento delle superfici di vendita e ad una maggiore integrazione tra il punto vendita fisico e quello digitale. Si può osservare come la complementarità tra modelli di vendita e canali distributivi stia portando anche le aziende native digitali ad avvicinarsi al retail tradizionale, inaugurando negozi fisici con una forte componente di automazione-digitalizzazione per concludere l'acquisto.

La pandemia ha avuto tuttavia forti ripercussioni anche sul settore vendite digitale: da un lato si è registrato un incremento del numero di utenti che si è rivolto ad un negozio virtuale (principalmente per beni di consumo), dall'altro il settore dei servizi è cresciuto ad un tasso inferiore rispetto a quanto registrato negli anni pre-COVID, a causa della sofferenza del settore turistico e leisure conseguente alle restrizioni sugli spostamenti imposte dal Governo. Si stima infatti che senza la pandemia l'e-commerce in Italia avrebbe raggiunto un volume d'affari di 42,9 miliardi di euro, mentre nel 2021 il fatturato si è fermato a 39,4 miliardi di euro.

In ambito retail si rileva una forte ibridazione dei canali di vendita, utilizzando modalità on-line che completano e ampliano l'offerta dello store fisico tradizionale, rispondendo a peculiarità del prodotto e alle attese dell'acquirente; ad esempio sono molteplici i brand di moda che mettono a disposizione dei

⁷ Fonte: Kroll Real Estate Advisory Group

loro utenti sistemi di "virtual try-on", sfruttando le potenzialità dell'intelligenza artificiale e della realtà aumentata e permettendo poi di completare l'acquisto on-line o presso una boutique selezionata.

Centri Commerciali

I centri commerciali hanno mostrato nel corso del secondo semestre 2021 progressivi segnali di ripresa grazie alla riduzione delle misure restrittive ed alle riaperture che, dal 22 maggio 2021, hanno riguardato tutti gli esercizi presenti in centri commerciali, gallerie, parchi commerciali e factory outlet, anche nei giorni festivi e prefestivi. Dopo mesi di chiusure totali e parziali, giugno è stato il primo mese con una riapertura completa anche nel fine settimana.

Per quanto riguarda gli ingressi nel mese di luglio, l'Osservatorio del CNCC (Consiglio Nazionale dei Centri Commerciali) ha rilevato un incremento del +8,4% rispetto a luglio 2020, anche a fronte di una riduzione del - 20,0% rispetto a luglio 2019.

Una tendenza, osservata nel 2021 per il segmento dei centri commerciali, è il rallentamento e ripensamento dei progetti di sviluppo. Numerosi sono i nuovi trend che stanno modificando le scelte dei consumatori, facendo sì che molti player decidano di posticipare gli interventi per rispondere in modo proattivo alle nuove richieste del territorio e del mercato, preservando la liquidità e monitorando le principali forme di consumo che si confermeranno nel medio periodo.

La pandemia ha accelerato la trasformazione delle strutture commerciali (già in corso da diversi anni) rilevando

una fase di maturità del settore che porterà all'uscita dal mercato di quelle strutture che hanno da tempo perso la loro attrattività originaria o, in alternativa, al loro cambio di destinazione d'uso.

Il successo delle strutture commerciali si lega sempre più al bacino d'utenza nel quale sono inserite e alla loro

capacità attrattiva derivante dall'offerta mirata ad uno specifico target di riferimento. Il mix merceologico è pensato per essere attrattivo in ogni momento della giornata o rispetto al periodo della settimana, consentendo quindi di attrarre un pubblico eterogeneo grazie all'ampia offerta diversificata, che comprende servizi, spazi co-working, poli sanitari, attività di leisure e food court all'interno della galleria commerciale (non solo puramente retail).

Secondo quanto affermato dai principali operatori del settore, si è registrato un incremento di fatturato in tutti i settori merceologici, ad eccezione di ristorazione e servizi, nel periodo compreso tra giugno ed ottobre 2021

rispetto al medesimo periodo del 2019 (ultimo anno non affetto dalla pandemia). Positivo risulta essere l'andamento del settore dell'abbigliamento e quello dell'elettronica, quest'ultimo spinto anche dai provvedimenti del Governo in tema di adeguamento delle apparecchiature di trasmissione televisive al nuovo digitale terrestre.

L'incremento registrato nell'ultimo anno segnala quindi una buona capacità di tenuta delle strutture commerciali che si configurano come punto di riferimento per le persone che hanno dimostrato alti tassi di fidelizzazione e propensione all'acquisto in presenza. Le vendite online, infatti, hanno fatto registrare una crescita più contenuta rispetto al biennio 2019-2020, tornando a crescere con un ritmo simile a quello pre-pandemia.

Alla luce di questi risultati l'interesse degli investitori sembra migliorare, come dimostrato dalla cessione del portafoglio di iper e supermercati da parte di Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ (IGD) al fondo ICG per circa 140 milioni di euro; sarà però necessario attendere un'ulteriore stabilizzazione delle performance dell'industria dei centri commerciali prima di osservare un vero cambio di tendenza.

Nonostante le difficoltà, il mercato non è rimasto fermo, facendo registrare alcune importanti aperture nel corso del 2021, come il "Factory Outlet The Market San Marino", inaugurato il 24 giugno 2021, l'ampliamento del "Valmontone Outlet" per ulteriori 6.000 mq di GLA con 20 nuove insegne e l'ampliamento del centro commerciale Montefiore, inaugurato a maggio a Cesena.

Inoltre, prosegue il progetto di ammodernamento e ampliamento del Centro Commerciale Shopville Gran Reno,

strutturato su più fasi, che porterà a raddoppiare il numero di vetrine da 80 a 160.

A poco più di dieci anni dall'apertura, il centro commerciale Le Due Torri, sito in Stezzano (BG), recepisce le indicazioni del mercato e dei nuovi trend nell'ampliamento di 8.000 mq inaugurato nel mese di ottobre 2021.

L'ampliamento ha arricchito l'offerta commerciale del centro, grazie all'inserimento di diverse attività di somministrazione, di un cinema con sette sale a marchio "Arcadia" e di una nuova area fitness di circa 1.000 mq. Rilevante anche l'attenzione al tema healthcare grazie all'inserimento di una nuova clinica dentale "Carentent".

Inaugurazioni 2021

Nome	Località	Tipologia	MQ	Apertura	Intervento
The Market San Marino	San Marino	Factory Outlet	25.000	giugno-21	Nuova apertura
Valmonone Outlet	Valmontone (RM)	Factory Outlet	6.000	novembre-21	Ampliamento
Shopville GranReno	Casalecchio di Reno (BO)	Centro Commerciale	16.500	settembre-21	Ampliamento
Montefiore	Cesena (CE)	Centro Commerciale	7.000	maggio-21	Ampliamento
Le Due Torri	Stezzano (BG)	Centro Commerciale	8.000	ottobre-21	Ampliamento
Aeroporto di Linate	Linate (MI)	Travel Retail	10.000	giugno-21	Ampliamento

Kroll Real Estate Advisory Group su fonti varie

Anche i singoli retailer hanno approfittato del periodo delle chiusure per ridefinire la loro catena distributiva, scegliendo e selezionando le location maggiormente strategiche per i loro modelli di business, anche attraverso

nuove aperture ed inaugurazioni. Le nuove aperture sono giustificate dalla necessità da parte dei retailer di continuare a puntare sullo sviluppo, in vista di una prossima ripresa dei consumi, fiduciosi che una volta superato il periodo di limitazioni, si possano catturare fette sempre più ampie di mercato. In questa direzione si registrano le aperture di Fancy Toast (Food&Beverage), Mainardi (Food/Bakery), Mas Mexico (Food&Beverage), Canada Goose (Abbigliamento), AlphaTauri (Abbigliamento) e dei nuovi punti vendita La Esse.

Anche il settore Travel Retail ridisegna i suoi spazi. All'aeroporto di Milano-Linate è stata realizzata una riconfigurazione degli spazi commerciali all'interno del nuovo hub appena ristrutturato, dove molteplici brand del lusso hanno approfittato del restyling degli 8.000 mq esistenti e dell'apertura di nuovi 10.000 mq, per localizzarsi o ri-localizzarsi all'interno degli spazi commerciali presenti. Sette nuove aperture su dieci totali nell'aeroporto meneghino sono legate a questo segmento, mentre le ri-localizzazioni inerenti al settore fashion sono 9 su 11.

Yield e canoni

Nel secondo semestre del 2021 le azioni dei principali player del settore sono state di attesa riguardo le prospettive del breve periodo. I landlord sono stati propensi a concedere ai nuovi locatari step rent di durata pluriennale, prima di ottenere il canone a regime, segno di un cauto ottimismo per il prossimo futuro, ma con prospettive di ripresa non immediate.

Non si registrano operazioni significative tali da definire un vero e proprio "trend", ma sicuramente il mercato dei capitali è in fase di attesa per questa asset class.

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

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

Kroll Real Estate Advisory Group su fonti varie

Stock e Pipeline

In Italia, il CNCC censisce complessivamente 1.260 poli commerciali (centri commerciali, retail park, factory outlet) organizzati, per una superficie complessiva di 19,9 milioni di mq di Gross Leasable Area (GLA).

Il clima di attesa e di limitata dinamicità del settore ha impattato fortemente sullo sviluppo di progetti e sulle nuove aperture.

Progetti e ampliamenti inizialmente previsti per il 2021 sono stati posticipati, ma non sono stati bloccati, riprogrammando la loro apertura al biennio 2022-2023.

La città metropolitana di Milano ha intercettato il 40% degli interventi previsti sul territorio nazionale, con una forte polarizzazione nell'area suburbana. Il dato è legato a progetti complessi con la presenza correlata di altre funzioni ed asset class.

Il progetto “Merlata Bloom”, sviluppato da Nhood Italia, la cui inaugurazione è prevista entro il 2022, propone uno smart district, con un concept ben diverso dal tradizionale centro commerciale, dove all’interno di circa 70.000 mq di GLA coesisteranno un cinema multiplex, una food court con oltre 40 punti ristorazione, 150 spazi

commerciali e oltre 10.000 mq per attività dedicate all’intrattenimento e alla cultura, con una forte attenzione ai temi della sostenibilità ambientale, anche grazie alla *urban farm* di 20.000 mq, realizzata con l’obiettivo di portare nel cuore del progetto di riqualificazione urbana una fattoria all’insegna del cibo a km 0 e di uno stile di vita sostenibile.

Anche Torino ha registrato fermento in chiave di rigenerazione urbana con il nuovo progetto “Urban District TO Dream”, che prevede uno sviluppo di 75.000 mq commerciali con 100 negozi, 25 attività di somministrazione, un cinema multisala, una pista per go-kart e una struttura ricettiva a 4 stelle per un totale di 120 camere. Il progetto promosso da Ceetrus è stimato in conclusione nel 2022; godrà di un’ottima accessibilità regionale, con un bacino d’utenza potenziale di oltre 1,5 milioni di residenti a 30 minuti di distanza.

Sempre in chiave di contaminazione dei formati, IGD SiiQ, con il progetto “Porta a Mare – Officine Storiche a

Livorno”, prevede la realizzazione di residenze, spazi commerciali e del nuovo waterfront della città di Livorno

sull’area dell’ex-cantiere Orlando. Il progetto complessivo riguarda uno sviluppo di 70.000 mq, di cui 20.000 mq destinati a retail, dove troveranno posto 30 negozi, 10 ristoranti, un centro fitness e un’area entertainment.

L’offerta sarà trasversale e oltre agli spazi commerciali comprenderà anche immobili ad uso direzionale, strutture ricettive ed un porto turistico con una capienza di oltre 700 posti barca.

A marzo 2023 è prevista l’inaugurazione del “Maximall Pompei” nel comune di Torre Annunziata (NA), realizzato

dal Gruppo Irgen. Il complesso immobiliare si configura come uno sviluppo immobiliare *mixed use* (alberghiero/turistico, leisure, commerciale, servizi, cultura e business), articolato in un centro commerciale sviluppato su due livelli fuori terra (esteso su una superficie commerciale di circa 40.000 mq), un cinema/auditorium multisala e un albergo, oltre a diverse tipologie di spazi per eventi e cultura, immersi in una vasta area verde (50.000 mq di verde attrezzato, con percorsi pedonali e ciclabili, senza i classici parcheggi all’entrata). Il “Maximall Pompei” vuole configurarsi come un importante Hub e co-attrattore turistico, grazie alla vicinanza agli scavi archeologici di Pompei, alla città di Napoli e alla costiera sorrentina-amalfitana. I temi legati al leisure, alla cultura, al legame con il territorio e al turismo ricoprono un ruolo centrale nella progettazione degli spazi e delle attività. Il complesso sarà certificato Bream Excellence.

Si prevedono inoltre forti ricadute occupazionali sul territorio attivate dall’indotto generato dal progetto, che si

stima necessari di 1.500 posti di lavoro ripartiti tra i nuovi brand e gli operatori del centro.

Progetti in Pipeline

Progetto	Località	Tipologia	MQ	Apertura	Intervento
To Dream	Torino (TO)	Centro Commerciale	75.000	2022	Nuova apertura
Merlata Bloom	Milano (MI)	Centro Commerciale	70.000	2022	Nuova apertura
Santa Giulia	Milano (MI)	Centro Commerciale	70.000	2025	Nuova apertura
Mind Westgate	Segrate (MI)	Centro Commerciale	13.000	2025	Nuova apertura
Porta a Mare Officine Storiche	Livorno (LI)	Centro Commerciale	20.000	2022	Nuova apertura
Ventoforte	Caianello (CA)	Retail Park	11.100	2022	Nuova apertura
Massimina Shopping Centre	Roma (RM)	Centro Commerciale	38.000	TBD	Nuova apertura
Monopolis Lifestyle Centre	Monopoli (BA)	Centro Commerciale	43.000	TBD	Nuova apertura
Elmas	Elmas (CA)	Galleria Commerciale	TBD	TBD	Ampliamento
Maximall Pompei	Torre Annunziata (NA)	Centro Commerciale	49.400	2023	Nuova apertura

Kroll Real Estate Advisory Group su fonti varie

High Street

Per quanto riguarda il segmento delle high street, l’interesse degli investitori è stato fortemente condizionato da recenti fattori a breve e lungo termine, legati non solo alla pandemia anche se da quest’ultima acuiti e accelerati. Tra questi possiamo annoverare la cautela degli operatori stranieri sul

settore, condizionati dall'andamento delle principali piazze internazionali, oltre alla necessità di uno sviluppo omnicanale dei brand a fronte dell'incremento del tasso di penetrazione dell'e-commerce sulle quote di vendita.

L'interesse resta complessivamente elevato per asset mixed-use lungo le vie commerciali più prestigiose. In primis, è opportuno interrogarsi sull'impatto a lungo termine della diffusione del lavoro a distanza, che ha portato a una riduzione dell'afflusso nelle vie principali dei centri storici, pesando principalmente sul segmento *Food & Beverage* e su tutte quelle categorie merceologiche che beneficiano dell'afflusso di utenti nei giorni feriali. Altro elemento di incertezza sono le prospettive di ripresa del turismo internazionale. L'assenza di clienti esteri con alta capacità di spesa ha un rilevante impatto sul sistema delle high street in quanto rappresentano l'80% dei consumi del settore lusso in Italia, per un totale di 25 miliardi di indotto.

Sicuramente, la tradizionale attrattività delle località italiane fa comunque ben sperare in un rapido recupero per questa asset class (già in essere) non appena le condizioni lo permetteranno.

Dopo l'estate è stato riscontrato un forte fermento nel segmento luxury, con brand nazionali ed internazionali che hanno studiato riposizionamenti e nuove localizzazioni dei punti vendita, anche al di fuori dei tradizionali assi. Per esempio, sulla piazza di Milano si sta registrando una rinnovata attrattività per le vie Borgospesso, Santo Spirito e Sant'Andrea, con nuovi progetti ed aperture. Questi primi segnali di dinamicità, si aggiungono alla convergenza degli interessi tra tenant e landlord, che portano a negoziare step rent pluriennali prima dell'entrata del canone a regime.

Tra le nuove aperture nelle principali vie dello shopping a livello nazionale si segnala "Ralph Lauren", in via della Spiga 5, con un *flagship store* e la prima proposta di *hospitality* del brand in Italia; sempre in via della Spiga, Hines in qualità di investitore e development manager apre il nuovo hub creativo "Spiga 26" nel Palazzo Pertusati, di proprietà di Savills SGR, con Moschino e Sergio Rossi, primi brand ad ufficializzare la loro presenza. L'intervento prevede la riqualificazione dell'immobile, rendendo disponibili 13.000 mq con un'offerta ibrida, direzionale e retail.

Garage Traversi, in via Bagutta, si appresta ad essere la sede temporanea di Louis Vuitton, in attesa della riqualificazione dello stabile in via Montenapoleone; Ferragamo ha invece scelto di localizzarsi in Corso Venezia,

presso l'ex seminario arcivescovile.

Via Verri registra un posizionamento ben definito all'interno delle high street, grazie alla presenza di brand quali Golden Goose e Off-White, caratterizzati da un target di riferimento giovane rispetto a molti altri brand internazionali.

Un importante ridisegno degli spazi sta avvenendo anche in Piazza Cordusio. The Medelan si appresta ad accogliere gli uffici di Chanel ed il punto vendita di Lavin, mentre Fao Schwarz si è insediato all'angolo tra Piazza Cordusio e via Orefici.

In un'ottica di riqualificazione di immobili commerciali, Dea Capital Real Estate Sgr sviluppa un nuovo format innovativo per lo storico "Cinema Odeon" di Milano, che nel 2024 affiancherà alle esistenti sale cinema, spazi

direzionali, di ristorazione e retail. Il progetto ha come obiettivo la valorizzazione dell'immobile mediante l'inserimento di nuove funzioni, preservando tuttavia il valore architettonico della struttura liberty localizzata nei pressi di Piazza Duomo.

In Corso Buenos Aires si registra l'apertura del progetto di Mark Capital, "BA59", che prevede la coesistenza di spazi residenziali e commerciali, costituiti da 6 medie superfici di vendita che ospiteranno brand nazionali ed internazionali, tra cui "Decathlon", "Esselunga", "Maison du Monde" e "Nike".

Sempre in tema di fashion, il gruppo la Rinascente e Prelios SGR hanno annunciato il restyling del department store in piazza Fiume a Roma, con un investimento di oltre 37 milioni di euro. Il punto vendita vedrà la fine dei lavori in agosto 2023 e andrà ad arricchire la propria offerta con una Food Hall panoramica gestita da "Enoteca La Torre" e un'area garden. Il progetto, realizzato dallo studio milanese 2050+, si pone come obiettivo quello di valorizzare il grande magazzino inaugurato nel 1961 che ad oggi accoglie quasi un milione di visitatori l'anno.

Le strade dello shopping del sud Italia risentono della scarsità d'interesse da parte degli investitori ad acquistare o prendere in affitto spazi commerciali; ne consegue una crescita dei rendimenti, ampliando la forbice con le vetrine del nord Italia.

Generalmente nelle high street italiane si registra una contrazione delle superfici richieste anche a seguito della maggior quota di mercato che l'e-commerce sta ricoprendo nel nostro paese. Secondo quanto affermato dai principali operatori del settore, la pandemia ha portato al 51,2% la percentuale di aziende di moda al dettaglio che affiancano alla vendita tradizionale quella digitale, mentre nel 2019 questa percentuale si attestava al 14,4%.

Yield e Canoni

Su rendimenti e canoni, si è registrata una situazione generale di attesa; i brand principali studiano un riposizionamento dell'esistente anche al di fuori dei classici perimetri delle high street, una riorganizzazione degli spazi in base alle performance dei punti vendita e alla necessità di rispondere alle nuove esigenze di consumo da parte del target di riferimento, con il ripensamento in forma ibrida degli spazi commerciali.

Questa incertezza nel breve periodo ha portato a una crescita dei rendimenti, che ha colpito principalmente le strade secondarie, mentre la prospettiva sulle prime high street resta cautamente positiva, confermata dalle operazioni in corso e da quelle chiuse nel 2021, con rendimenti pressoché stabili.

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

*grandi città a vocazione turistica

Kroll Real Estate Advisory Group su fonti varie

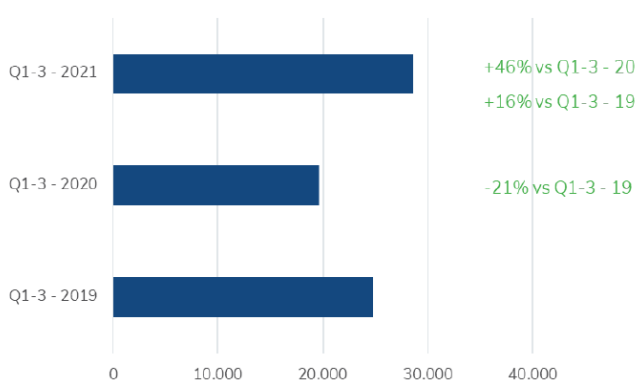
Compravendite

Nel 2020, il Numero di Transazioni Normalizzate (NTN) riferite alla destinazione commerciale* è stato pari a circa 30.600, rilevando una variazione del -14% rispetto alle transazioni registrate nel 2019, la performance peggiore tra le destinazioni d'uso residenziale e non residenziale.

I numeri dei primi tre trimestri 2021 confermano la ripresa, chiudendo con oltre 28.600 unità commerciali compravendute, registrando una variazione Q1-3 -21 su Q1-3 -20 del +46% e Q1-3 -21 su Q1-3 -19 pari al +16%. Analizzando la distribuzione geografica delle NTN per macroaree si osserva che il Nord ha intercettato quasi il 50% delle compravendite (di cui il 31% al Nord Ovest e il 19% al Nord Est), seguito dal Centro (22%), Sud (19%) e Isole (8%).

Area	NTN 2020	NTN I-III trim 2021	Var. % NTN I-III trim 21 vs 20	Quota NTN per area (I-III 21)
Nord Est	5.712	5.355	50,0%	18,7%
Nord Ovest	9.404	8.892	48,0%	31,0%
Centro	6.848	6.455	47,8%	22,5%
Sud	6.073	5.505	35,8%	19,2%
Isole	2.574	2.431	50,6%	8,5%
ITALIA	30.611	28.637	46,0%	100%

Focus Compravendite (n.)



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

Investimenti

Nel 2021 gli investimenti in immobili retail hanno totalizzato circa **950 milioni di euro**, il 10% in più rispetto al 2020. Gli investimenti in immobili retail intercettano circa il 10% del totale degli investimenti, grazie soprattutto al segmento High Street, che si conferma ancora resiliente, soprattutto nelle location prime. Le performance positive sono state sostenute dall'accelerazione del processo di "re-thinking" degli spazi retail, già in atto in periodo pre-pandemico e tutt'ora in corso. In particolare, il settore GDO si sta riadattando alle nuove abitudini dei consumatori, velocizzando ad esempio la riorganizzazione delle vendite e-commerce e integrando le proprie attività con quelle di tipo logistica last-mile o con l'ibridazione degli spazi per ospitare servizi sanitari (centri medico-diagnostici), che si avvicinano anche a livello fisico, ai fruitori potenziali. Anche negozi posizionati nei centri urbani rilevano una evoluzione "ibrida" dei format di vendita, ad esempio con servizi di Food & Beverage e Wellness.

Le transazioni del 2021 hanno riguardato sia "single asset" ad uso misto che portafogli di immobili commerciali.

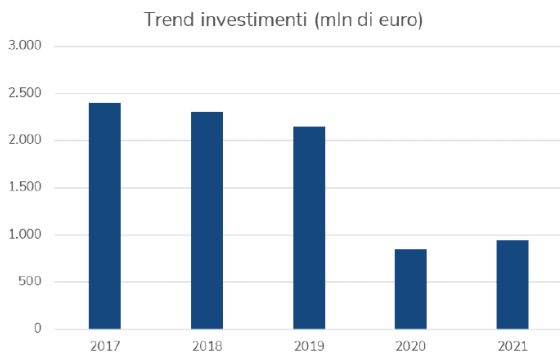
Per quanto riguarda la compravendita di "single asset" si citano a titolo esemplificativo le quattro porzioni immobiliari locate a tenant di primario standing a Roma, in via A. Baldovinetti (quartiere EUR) e l'acquisizione da parte di Finint SGR del "Palazzo Gran Torino", edificio di rilevanza storica nel capoluogo piemontese, i cui spazi al piano terra sono locati a primari marchi della moda.

Si segnala anche l'operazione di M&A portata a termine tra Blackstone e Reale Compagnia Italia (Reale Mutua) con risvolti importanti in campo immobiliare. All'inizio di novembre 2021 Blackstone, attraverso il veicolo Rialto Holdco, ha acquisito il 69,77% delle quote della società milanese, l'obiettivo è quello di raggiungere il 100% nel breve periodo. L'affare è il più rilevante del 2021 ed ha un controvalore nell'intorno di 1,2 miliardi, ossia il valore attribuito all'intero portafoglio immobiliare gestito e controllato da Reale Compagnia. Si tratta di 14 "trophy asset", di cui 13 a Milano e uno a Torino. Per il settore retail si cita di particolare rilevanza l'immobile "mixed-use" di via Montenapoleone 8, che ospita la storica pasticceria Cova, oltre agli store di importanti brand del lusso (Louis Vuitton, Prada, Kering).

A testimoniare l'interesse da parte degli investitori del settore grocery si evidenzia il passaggio di proprietà di un portafoglio di n. 6 strutture di vendita alimentari (ipermercati e supermercati) dislocate in diverse province italiane, all'interno di un'operazione di sale and lease-back, al prezzo di 140 milioni di euro, venduto da IGD SIIQ a ICG.

Nel mese di dicembre 2021 il fondo Chronos, istituito nel novembre 2019 e sottoscritto da Bain Capital Credit, ha venduto i centri commerciali "Il Ducale" a Vigevano (Pavia) e "Costaverde" a Montenero di Bisaccia (Campobasso).

Si evidenzia infine la transazione collaterale al segmento retail di 5 asset logistici, ceduta con la formula sale and lease-back da Coop Alleanza 3.0 a Tristan Capital Partners, come esempio di terzizzazione degli spazi magazzino strategici per la rete della GDO.



Kroll Real Estate Advisory Group su fonti varie

• 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 2021 il Gruppo si è avvalso di Kroll Advisory quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni.

Al termine del processo di valutazione del portafoglio al 31 dicembre 2021, analizzati i contenuti dei

rapporti predisposti dagli esperti indipendenti la Società ne ha adottato, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 16 marzo 2022 i relativi risultati.

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

Metodo Comparativo (o del Mercato): si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Metodo Reddituale: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

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

Metodo della Trasformazione: si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare (relativa alla proprietà) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

A tale Metodo è associabile un modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa) basato su un progetto di sviluppo definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza una analisi costi/ricavi per individuare il valore di mercato della proprietà oggetto di indagine.

Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relative al progetto immobiliare di trasformazione. Le uscite sono costituite dai costi di costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione, direzione lavori, profitto del promotore immobiliare e altri eventuali costi; le entrate sono formate dai ricavi relativi alle vendite delle destinazioni d'uso previste.

La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa, al netto del profitto del promotore immobiliare, che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale.

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 ottenimento di autorizzazioni e permessi di vario genere.

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

Si riporta di seguito una rappresentazione del patrimonio immobiliare di proprietà pro-quota, per fase di realizzazione del prodotto, al 31 dicembre 2021:

€/000	GAV				NAV			
	Consolidated	Not consolidated Funds & JV	Total Portfolio	% on Total Portfolio	Consolidated	Not consolidated Funds & JV	Total Portfolio	% on Total Portfolio
Retail	144.280	108.925	253.205	53,7%	69.359	54.364	123.724	45,7%
Office	101.600	-	101.600	21,5%	54.827	-	54.827	20,3%
Other Uses	9.801	-	9.801	2,1%	6.342	-	6.342	2,3%
Rented Asset	255.681	108.925	364.606	77,3%	130.528	54.364	184.892	68,3%
Retail Development for Rent	83.410	-	83.410	17,7%	66.797	-	66.797	24,7%
Other Uses Development for Rent	16.400	-	16.400	3,5%	12.756	-	12.756	4,7%
Development for Rent	99.810	-	99.810	21,2%	79.553	-	79.553	29,4%
Sub Total Portfolio Rented/for Rent	355.491	108.925	464.416	98,4%	210.081	54.364	264.445	97,7%
Other Uses	7.423	-	7.423	1,6%	6.198	-	6.198	2,3%
Sub Total Portfolio to be sold	7.423	-	7.423	1,6%	6.198	-	6.198	2,3%
TOTAL GROUP PORTFOLIO	362.914	108.925	471.839	100,0%	216.280	54.364	270.644	100,0%

Al 31 dicembre 2021, il GAV (*Gross Asset Value*) consolidato è pari a 362,9 milioni di Euro. Si segnala inoltre che il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes, inclusa la quota di competenza di immobili posseduti da partecipate non di controllo e da fondi immobiliari, si è attestato a un valore di mercato pari a 471,8 milioni di Euro.

In relazione al portafoglio immobiliare detenuto dalla Capogruppo e dalle società controllate si fornisce il seguente dettaglio⁸:

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

€/000	Criterio	Valore Contabile	Valore di Mercato
Investimenti immobiliari: immobili di investimento	IAS 40 - Fair Value	253.681	253.681
Rented asset		253.681	253.681
Investimenti immobiliari: immobili in fase di sviluppo	IAS 40 - Fair Value	99.601	99.619
Development for Rent		99.601	99.619
Sub Total Portfolio Rented/for Rent		353.282	353.300
Rimanenze	IAS 2	6.989	7.280
Investimenti immobiliari: immobili di investimento - licenze	IAS 40 - Costo	143	134
Sub Total Portfolio to be sold		7.132	7.414
TOTAL PORTFOLIO		360.414	360.714

- Area servizi

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

AEDES SIIQ S.P.A.

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

PRAGA RES S.R.L.

Società di servizi operativa nel project management di progetti di sviluppo infragruppo o captive.

2.12 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 applicato alle società già quotate)

REQUISITI OGGETTIVI

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

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

Una volta accertata la sussistenza dei requisiti soggettivi e partecipativi e statutari, Aedes SIIQ S.p.A. (già SedeA SIIQ S.p.A.) ha esercitato in data 27 novembre 2017 l'opzione per l'ingresso nel Regime Speciale, con effetto a decorrere dal 1° gennaio 2018. In data 28 gennaio 2019, a seguito della Scissione proporzionale di Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart 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.

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 2021, in relazione all'asset test emerge che il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale, e relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

2.13 Principali rischi e incertezze

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

• Rischi Strategici, Operativi e di Mercato

RISCHI LEGATI ALLA DIFFUSIONE DEL COVID

Come noto, a partire dal mese di gennaio 2020, lo scenario nazionale e internazionale è stato caratterizzato dalla diffusione del Coronavirus (Covid-19), dichiarata dall'Organizzazione Mondiale della Sanità come "pandemia globale" l'11 marzo 2020, e dalle conseguenti misure restrittive per il suo contenimento, poste in essere da parte delle autorità pubbliche dei Paesi interessati e riconfermate a

seguito della seconda ondata di Covid-19, con successive misure di lockdown, parziali o totali, avvenute tra l'estate e l'autunno 2020 e successivamente nel primo trimestre 2021 a seguito della terza ondata.

Tali circostanze, straordinarie per natura ed estensione, hanno ripercussioni, dirette e indirette, sull'attività economica e hanno creato un contesto di generale incertezza, le cui evoluzioni e i relativi effetti non risultano ancora del tutto prevedibili. I potenziali effetti di questo fenomeno generano un maggiore grado di incertezza con riferimento alle stime contabili, alle misurazioni di fair value, alla recuperabilità degli attivi e al rischio di liquidità e saranno oggetto di costante monitoraggio nel prossimo futuro, pur essendo evidente nel 2021 una significativa ripresa.

Al fine di misurare l'impatto del possibile shock dovuto a un repentino cambiamento dello scenario macroeconomico di riferimento sulle valutazioni immobiliari al 31 dicembre 2021 la Società ha commissionato all'esperto indipendente Kroll Advisory un'analisi di sensitività volta a misurare le variazioni del fair value degli assets consolidati al variare di tassi di attualizzazione ed exit cap rate. Gli shock applicati a entrambi i tassi sono stati di +/-0,5% e +/-1%.

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

		TASSO DI ATTUALIZZAZIONE				
		-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%
CAP RATE	-1,0%	422.465.000	401.195.000	381.574.000	362.453.000	345.102.000
	-0,5%	410.825.000	390.265.000	371.394.000	353.523.000	336.642.000
	0,0%	400.535.000	380.395.000	362.914.000	345.503.000	329.492.000
	0,5%	392.205.000	373.245.000	355.394.000	338.713.000	323.362.000
	1,0%	384.485.000	366.485.000	349.044.000	332.893.000	317.792.000

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

Alla data della valutazione del patrimonio immobiliare i mercati immobiliari risultano nuovamente attivi nella maggior parte delle asset class, con un volume di transizioni tale da supportare adeguatamente con evidenze di mercato lo svolgimento dell'attività valutativa. La dinamicità dei mercati varia in base allo specifico settore e alla particolare location.

Bisogna tuttavia, cautelativamente, tenere ancora presente che il contesto in cui la valutazione del patrimonio al 31 dicembre è stata fatta sconta ancora un tasso di incertezza e instabilità soprattutto per le asset class maggiormente colpite dalla crisi.

Con riferimento all'impatto della pandemia da Covid- 19 sulla valutazione del patrimonio immobiliare gli Esperti Indipendenti, hanno precisato che la valutazione da loro effettuata non considera più, a differenza delle precedenti valutazioni, "un'incertezza concreta" come indicato da VPS3 e VPGA10 del RICS Red book Global. Tuttavia gli Esperti Indipendenti sottolineano come i presupposti di mercato mutino molto velocemente in questo contesto e come occorra tenere presente la data della valutazione e le condizioni economiche specifiche a tale data.

RISCHIO DI MERCATO

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

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

RISCHI LEGATI AL CAMBIAMENTO CLIMATICO

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

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

RISCHIO DI LOCAZIONE

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

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

La corrente situazione del mercato immobiliare e le incertezze sul settore immobiliare generate dalla pandemia, non consentono di escludere la possibilità che taluni conduttori possano, alla scadenza del contratto o in occasione delle finestre di esercizio delle c.d. *break option*, esercitare il diritto di recedere dal contratto di locazione, ovvero richiedere rinegoziazioni del canone di locazione sono potenziali effetti negativi sui ricavi e sui margini reddituali del Gruppo.

RISCHI RELATIVI AI SISTEMI INFORMATIVI E ALLA CRIMINALITÀ INFORMATICA

Nell’attuale contesto economico-sociale i rischi della sicurezza informatica sono in aumento, soprattutto a causa degli attacchi criminali informatici. In caso di successo, tali attacchi potrebbero avere un impatto negativo sull’operatività aziendale o sulla reputazione del Gruppo.

Il Gruppo pone in essere idonee misure atte a monitorare e gestire i rischi di attacchi informativi, nonché a mantenere i sistemi informativi protetti, in modo da garantire il loro ripristino a seguito di eventuali emergenze.

- Rischi di *compliance*

RESPONSABILITÀ EX D.LGS. 231/01

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

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

La Società ha inoltre predisposto il Codice etico e di comportamento di Aedes SIIQ S.p.A. (il "Codice Etico"), rivolto a tutti coloro che lavorano nel Gruppo, i quali sono impegnati ad osservare e a far osservare i principi previsti nel Codice Etico nell'ambito delle proprie mansioni e responsabilità.

Le funzioni di Organismo di Vigilanza ai sensi dell'art. 6, comma 1, lett. b) del citato Decreto sono affidate al Collegio Sindacale, in forza della delibera del Consiglio di Amministrazione da ultimo assunta in data 8 maggio 2019.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per l'esercizio 2021 predisposta ai sensi dell'art. 123-*bis* del TUF.

NORMATIVA REGOLAMENTARE DELLE SOCIETÀ QUOTATE

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

La Società pone la massima attenzione al rispetto delle prescrizioni normative e regolamentari derivanti dallo *status* di società quotata. In particolare, la Direzione *Legal Counsel* e la Funzione *Investor Relations* presidiano la gestione degli adempimenti nei confronti delle Autorità di vigilanza e di gestione del mercato e curano la gestione del processo di informativa al mercato. Tale processo, che prevede uno stretto coordinamento con le funzioni interne per la rilevazione, la verifica e la comunicazione di dati ed informazioni di carattere amministrativo, contabile e gestionale, è svolto nel rispetto della normativa interna specificamente definita e sotto la supervisione del Presidente, dell'Amministratore Delegato (ovvero, in caso di sua assenza o mancanza, ad altro dirigente con responsabilità strategiche al quale il Consiglio di Amministrazione abbia conferito, in tutto in parte, se del caso anche *ad interim*, poteri analoghi) e del Dirigente Preposto.

RESPONSABILITÀ EX L. 262/05

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

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

RISCHIO FISCALE - REQUISITI REGIME SIIQ

Il mantenimento dello status di SIIQ è subordinato al rispetto dei requisiti soggettivi, statutari, partecipativi e oggettivi previsti dalla normativa in materia. Aedes è esposta al rischio che vengano meno taluni dei predetti requisiti partecipativi e soggettivi e, di conseguenza, la stessa perda lo status di SIIQ. Il verificarsi di tale circostanza comporterebbe il venir meno dei benefici fiscali correlati a detto regime, in particolare l'esenzione da imposte sui redditi dei proventi dell'attività di locazione, e Aedes non sarebbe tenuta, secondo i termini della normativa SIIQ, alla distribuzione di dividendi.

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

Alla luce della situazione patrimoniale e reddituale della Capogruppo al 31 dicembre 2021, in relazione all'asset test emerge che il valore degli immobili e delle aree posseduti e destinati alla locazione è superiore all'80% del valore complessivo dell'attivo patrimoniale, e relativamente al profit test, l'ammontare dei ricavi derivanti dall'attività di locazione di immobili posseduti a titolo di proprietà o altro diritto reale e delle plusvalenze su vendite di immobili destinati alla locazione è risultato superiore all'80% dei componenti positivi del conto economico.

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 2021, non si sono verificati infortuni tali da comportare lesioni gravi o gravissime sul lavoro, o morti.

I rischi collegati al verificarsi di eventi che possano provocare effetti sull'ambiente o sulla salute della popolazione residente nelle zone di influenza delle attività del Gruppo, sono oggetto di crescente attenzione da parte degli organi regolatori pubblici e di una legislazione sempre più stringente. Si segnala che, nel corso dell'esercizio, il Gruppo Aedes non ha causato alcun danno all'ambiente per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stata oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

La Società è fortemente impegnata nella prevenzione di tali rischi ed ha adottato sistemi di gestione idonei a prevenire ed a documentare l'approccio gestionale a queste tematiche.

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

La Società ha predisposto idoneo protocollo di sicurezza aziendale per il contrasto e il contenimento del virus Covid-19.

• **Rischi finanziari**

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

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

Il Gruppo mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari. In particolare, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico e finanziario redatto su base periodica, tenendo conto di un orizzonte temporale non inferiore a un anno e

una coerente gestione di vendite immobiliari e assunzione di impegni finanziari.

Ai fini della valutazione del presupposto della continuità aziendale, il Gruppo ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie, i cui presupposti fondamentali derivano dal sopracitato Budget, tenendo conto dei fabbisogni di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del presente bilancio e fino al 30 aprile 2023 ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere (le "Proiezioni"). Come evidenziato il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 presenta un indebitamento finanziario netto corrente pari a circa 91 milioni di Euro.

Sulla base dell'indebitamento finanziario netto corrente e degli ulteriori fabbisogni rinvenienti dalle Proiezioni, derivanti dagli investimenti programmati, dalla gestione operativa e finanziaria e dalla normalizzazione del capitale circolante, con particolare riguardo ai debiti commerciali scaduti, il Gruppo ha individuato fonti di copertura finanziaria fino al 30 aprile 2023 principalmente derivanti:

1. dalla cessione di taluni immobili e partecipazioni nell'ambito della ricorrente rotazione del portafoglio per un controvalore di cessione fino a circa 42 milioni di Euro che, al netto dei rimborsi dell'indebitamento insistente sugli asset oggetto di cessione, genererebbe un flusso di cassa netto fino a circa 26 milioni di Euro; alla data di approvazione del presente progetto di bilancio il Gruppo ha completato la vendita di una partecipazione non di controllo e del relativo credito finanziario incassando un corrispettivo complessivo netto di circa 14 milioni di Euro come meglio descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio";
2. attività di finanziamento: sono previsti nuovi finanziamenti e rifinanziamenti per 87 milioni di Euro con riferimento a debiti finanziari in scadenza entro il periodo di analisi (30 aprile 2023). In particolare, come meglio descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio", alla data di approvazione del presente progetto di bilancio il Gruppo ha ottenuto nuovi finanziamenti a lungo termine i cui proventi sono stati utilizzati per rimborsi anticipati volontari per circa 48,5 milioni di Euro, di cui circa 43,5 milioni di Euro relativi al prestito obbligazionario in scadenza a dicembre 2022 e circa 5 milioni di Euro relativi a un finanziamento ipotecario. Inoltre sono in corso di finalizzazione accordi per ulteriori circa 7 milioni di Euro, nonché interlocuzioni con le banche, a vari livelli di avanzamento, per la proroga di finanziamenti ipotecari prevalentemente in scadenza nel mese di dicembre 2022 e per l'ottenimento di ulteriori nuovi finanziamenti.

In tale ambito si evidenzia che le sopracitate azioni per il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario riferito ai dodici mesi successivi a quello di approvazione del bilancio restano caratterizzate da elementi di incertezza in quanto presuppongono il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo. In particolare, anche se una parte delle suddette azioni è stata già realizzata alla data di approvazione del progetto di bilancio, le ulteriori citate azioni previste a copertura del fabbisogno finanziario tenuto anche conto della situazione in cui versa la controllante Augusto, come indicato negli eventi di rilievo del periodo, potrebbero non raggiungere, nel valore o nei tempi, quanto contemplato nelle Proiezioni.

A tal riguardo, permane pertanto l'esistenza di un'incertezza significativa, connessa alla copertura del suddetto fabbisogno finanziario, che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società e del Gruppo. Peraltro, 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, nonché considerando le tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina, continuano a rimanere instabili e ciò potrebbe comportare potenziali effetti significativi, ad oggi difficilmente prevedibili, sui tempi e sui valori delle dismissioni immobiliari e delle sopracitate attività di finanziamento previste nelle Proiezioni, nonché sulla valorizzazione dell'attivo immobiliare, con possibili conseguenze negative anche sul rispetto dei rapporti di *loan to value* previsti nei contratti di finanziamento descritti nella Nota 15 del bilancio a cui si rinvia.

In considerazione di tali rilevanti elementi di incertezza, gli Amministratori hanno analizzato le azioni che gli stessi potrebbero attuare qualora alcune delle assunzioni sottostanti il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario incluse nelle Proiezioni non dovessero realizzarsi.

La verifica sulle assunzioni relative all'eventuale ritardata attuazione di parte del programma di dismissioni immobiliari e all'eventuale mancata realizzazione di parte delle operazioni di rifinanziamento/proroga ha condotto gli Amministratori a concludere che, anche in tale scenario, la

capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel periodo contemplato dalle Proiezioni (fino al 30 aprile 2023) non sarebbe pregiudicata nell'assunto, ritenuto ragionevole, che il Gruppo sia in grado di differire o contenere gli investimenti previsti nelle Proiezioni e non oggetto di impegno definitivo, di estendere, con tempistiche coerenti con la dinamica del fabbisogno di breve periodo, il perimetro delle dismissioni immobiliari nonché di ottenere nuova finanza su attività del Gruppo attualmente libere da garanzie.

Tali azioni correttive, alcune delle quali a loro volta al di fuori del controllo degli Amministratori, pur preservando il presupposto della continuità aziendale, avrebbero l'effetto di ridimensionare l'attivo immobiliare del Gruppo, con una contestuale riduzione dell'indebitamento finanziario e dell'ammontare dei ricavi da locazione e potrebbe determinare la consuntivazione di minusvalenze e ripercussioni negative sulla redditività prospettica nonché sulla capacità del Gruppo di generare flussi di cassa congrui rispetto ai fabbisogni finanziari prospettici.

In considerazione degli esiti delle operazioni di rifinanziamento e di cessione di una partecipazione non di controllo concluse alla data di approvazione del progetto di bilancio, della ragionevole aspettativa che le azioni attualmente in corso e in fase di definizione in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria vengano perfezionate con tempistiche coerenti con i fabbisogni finanziari, anche alla luce del buon esito delle azioni di rifinanziamento e riscadenziamento poste in essere negli ultimi esercizi e delle caratteristiche degli immobili cui sono riferiti i debiti finanziari in scadenza nel breve termine, in termini sia di capacità di generazione di flussi di cassa sia di entità del debito sussistente in rapporto al loro fair value, ed assumendo, ove necessario, il possibile e tempestivo ricorso alle misure correttive precedentemente indicate, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che sussista il presupposto della continuità aziendale ed ha conseguentemente predisposto il bilancio al 31 dicembre 2021 sulla base dello stesso.

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

La Nota 3.7 del bilancio consolidato e la Nota 4.7 del bilancio di esercizio contengono le considerazioni degli Amministratori in merito alla valutazione del presupposto della continuità aziendale.

RISCHIO DI TASSO DI INTERESSE

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

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

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

I rischi di tasso di interesse possono essere limitati attraverso la sottoscrizione di contratti derivati. Gli strumenti abitualmente utilizzati sono tipicamente interest rate swap "plain vanilla" o "step-up", che trasformano il tasso variabile in tasso fisso, e/o cap, che fissano un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società, e/o collar, ovvero strumenti rappresentati dall'acquisto di un cap e dalla vendita di un floor, che fissano un limite minimo e un limite massimo ai tassi passivi dovuti dalla Società consentendo alla stessa di mantenere un tasso variabile all'interno del range fissato.

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

Al fine di ridurre l'esposizione complessiva del Gruppo al rischio di tasso sono stati stipulati contratti derivati di copertura come meglio illustrato nella Nota 37 delle Note Illustrative.

Il nozionale dei derivati sottoscritti equivale a circa il 31% dell'indebitamento finanziario lordo gestionale di Gruppo al 31 dicembre 2021. Il socio Augusto ha concesso finanziamenti pari, al 31 dicembre 2021, a complessivi Euro 3,6 milioni ad un tasso fisso del 5,5%, pari al 2% dell'indebitamento finanziario lordo

gestionale.

Nel complesso quindi la porzione di indebitamento finanziario lordo gestionale esposta al rischio di tasso d'interesse è pari al 67% circa.

RISCHIO DI CREDITO

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

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

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 31 in relazione alle stesse attività finanziarie.

Gran parte delle attività finanziarie sono verso società collegate. Tali attività finanziarie sono sostanzialmente rappresentate da crediti il cui incasso è correlato al ciclo di sviluppo/cessione della attività immobiliari delle collegate. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

RISCHIO DI CAMBIO

Il Gruppo al 31 dicembre 2021 non è soggetto a rischio di cambio in quanto non ha esposizioni in valute diverse dall'Euro.

• Rischi legati ai principali contenziosi in essere

Si riportano di seguito le notizie relative ai principali contenziosi e alle verifiche fiscali che interessano società del Gruppo, in essere al 31 dicembre 2021. In relazione a tali contenziosi, e ad altri eventuali minori, il Gruppo ha effettuato accantonamenti a fondi rischi laddove sia stata valutata una soccombenza in giudizio valutata come probabile.

Contenzioso Fih

Il 14 dicembre 2011 Fih S.a.g.l. (già Fih SA – di seguito "Fih") ha instaurato un procedimento arbitrale contro Satac S.p.A. (ora Satac SIINQ S.p.A. – di seguito "Satac") 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. Con sentenza pubblicata il 29 maggio 2019, la Corte di Cassazione ha cassato la sentenza della Corte di Appello di Torino, compensando tra le parti le spese dell'intero giudizio, e ha dichiarato la nullità del lodo pronunciato il 4 dicembre 2014 in quanto l'oggetto della vertenza non era compromettibile in arbitrato. Con atto di citazione notificato in data 23 settembre 2019, Fih ha riassunto la causa dinanzi al Tribunale di Milano – Sezione Specializzata in Materia d'Impresa, chiedendo di accertare e dichiarare l'inesistenza, l'invalidità, la nullità e comunque annullare le delibere di ricapitalizzazione assunte dall'assemblea di Satac in data 10 novembre 2011, e ha convenuto quest'ultima all'udienza del 26 maggio 2020 rinviata poi alla data del 13 ottobre 2020. La Società si è costituita nei termini e all'udienza tenutasi in data 13 ottobre 2020 il Giudice ha concesso termini per memorie istruttorie ai sensi dell'art. 183 c.p.c., rinviando la causa all'udienza del 13 aprile 2021, che d'ufficio è stata differita al 15 giugno 2021. A tale udienza, svoltasi in forma scritta, il Giudice si è riservato. Con ordinanza comunicata in data 10 settembre 2021, il Giudice ha rigettato le istanze istruttorie avanzate da Fih in quanto ritenute inammissibili e superflue e ha rinviato la causa all'udienza del 29 novembre 2022 per la precisazione delle conclusioni.

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. ("Pragacinq", ora Restart 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, ed ha condannato (essendo *medio tempore* intervenuta la fusione per incorporazione di Pragacinq in Aedes SIIQ S.p.A. - ora Restart S.p.A.) quest'ultima 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 compensazione delle spese di lite. Con atto notificato in data 27 gennaio 2017, Fih ha impugnato il lodo davanti la Corte d'Appello di Milano, chiedendo di accertarne e dichiararne la nullità. 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 delle spese del giudizio. In data 31 ottobre 2018, Fih ha promosso il ricorso in Cassazione avverso la sentenza pronunciata dalla Corte di Appello di Milano e in data 10 dicembre 2018 la società scissa Aedes SIIQ S.p.A. (ora Restart S.p.A.) ha depositato il proprio controricorso. Siamo in attesa della fissazione dell'udienza ai sensi dell'art. 377 c.p.c..

In relazione a tale contenzioso, si segnala che qualora la società scissa Aedes SIIQ S.p.A. (oggi Restart 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.

Ricorso avanti al TAR

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 del 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.

Al momento non si registrano novità e, dunque, si è ancora in attesa della fissazione della prima udienza, in quanto i ricorrenti hanno provveduto a depositare la sola istanza di fissazione udienza e non anche l'istanza di prelievo, volta ad ottenere la fissazione della prima udienza in tempi rapidi.

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

Contenzioso RFI

Si rimanda al bilancio 2018 per una descrizione puntuale di tale contenzioso; si segnala comunque che con sentenza pubblicata in data 26 aprile 2019, il T.A.R. Piemonte, preso atto degli accordi raggiunti tra le Parti e definitivamente pronunciandosi sul ricorso, ha dichiarato l'improcedibilità dello stesso per sopravvenuto difetto di interesse, compensando integralmente le spese.

Solo per mera informativa, non trattandosi di contenzioso pendente, si rileva che in seguito agli accordi sottoscritti in data 28 gennaio 2019 tra Novipraga SIINQ S.p.A. (incorporante di Retail Park One S.r.l.), RFI e il Comune di Serravalle Scrivia, RFI S.p.A. (anche per il tramite di COCIV) ha avanzato una richiesta di risarcimento in merito ad asseriti danni patiti per la presenza di uno dei fabbricati del Serravalle Retail Park sul terreno sovrastante il tracciato della tratta AV/AC Terzo Valico dei Giovi, che avrebbe asseritamente rallentato i lavori di scavo della galleria ferroviaria sottostante lo stesso, per Euro 2.655.449,15. In data 10 gennaio 2020, Novipraga SIINQ S.p.A. ha contestato la pretesa risarcitoria avanzata da COCIV.

Da allora non si registrano ulteriori scambi di corrispondenza tra le parti.

Non avendo elementi a supporto della fondatezza delle pretese avanzate e che lascino presumere una possibile soccombenza in caso di giudizio, il Gruppo non ha ritenuto di appostare accantonamenti al riguardo ritenendo il rischio di soccombenza possibile ma non probabile.

Contenzioso Milano Via Agnello 12

In data 22 luglio 2020 ad Aedes è stato notificato un accertamento tecnico preventivo ex artt. 696 e 696-bis c.p.c. (quest'ultimo con finalità conciliative) relativo all'immobile sito in Milano Via Agnello n. 12 (l'Immobile), da parte di BNP Paribas Reim SGR S.p.A., acquirente dello stesso: l'acquirente asserisce, in particolare, che nell'immobile siano presenti fibre vetrose (in alcuni degli impianti) che necessitano di essere rimosse e che l'asset non sia conforme alla normativa antincendio.

Al riguardo si segnala che nell'ambito degli accordi raggiunti per l'acquisto dell'Immobile sono state previste: (i) specifiche manleve in favore dell'acquirente con riferimento alla presenza delle predette problematiche; e (ii) limiti all'indennizzo dovuto dal venditore in caso di violazione delle predette manleve. BNP Paribas Reim SGR S.p.A., ha richiesto l'esperimento di una consulenza tecnica di ufficio, formulando innumerevoli quesiti al CTU.

All'esito dell'udienza del 13 ottobre 2020, il Giudice ha nominato il Consulente Tecnico d'Ufficio, formulato il quesito e ha fissato il termine per il deposito della relazione peritale definitiva.

Il consulente, prima di provvedere al deposito della bozza di relazione peritale, ha esperito il tentativo di conciliazione ex art. 696-bis c.p.c.. Il ridetto tentativo di conciliazione non ha visto, tuttavia, l'accordo transattivo delle parti.

Il termine per il deposito della relazione peritale definitiva veniva fissato per il 15 dicembre 2021.

La CTU trasmetteva ai CTP la prima versione della Relazione di Consulenza Tecnica d'Ufficio in data 30 ottobre 2021, concedendo alle parti il termine per presentare osservazioni fino al 29 novembre 2021. Con la prima versione di Relazione di Consulenza Tecnica, la CTU evidenziava, in particolare, che nonostante la presenza di fibre vetrose, non sussistesse un obbligo legale di rimozione. Pur non sussistendo un obbligo giuridico alla rimozione, la CTU provvedeva ad analizzare i costi di rimozione, individuandone le spese in misura non inferiore ad euro 254.500,00. Verificava, infine, che "nell'edificio non risultano accertate non conformità rispetto alla disciplina antincendio".

Secondo la lettura sintetica che il consulente tecnico di parte ha dato della prima versione della Relazione di Consulenza Tecnica d'Ufficio, non emergono addebiti e responsabilità in capo alla Società.

A seguito delle osservazioni delle Parti, la CTU provvedeva a depositare la Relazione di Consulenza Tecnica d'Ufficio definitiva, datata 11 dicembre 2021, attraverso la quale il CTU confermava le conclusioni già rassegnate nella anzidetta prima versione.

Con istanza del 31 dicembre 2021, BNP PARIBAS REIM Italy SGR p.A. chiedeva al giudice di disporre una integrazione della relazione del CTU, demandando al Consulente di "individuare le opere necessarie per la loro eliminazione [i.e. per l'eliminazione delle fibre vetrose], specificando tempi costi e modalità di intervento", in modo da rispondere compiutamente al punto n. 4 del quesito disposto con l'ordinanza del 13 ottobre 2020.

Il giudice, con provvedimento del 4 gennaio 2022, respingeva l'istanza avversaria ritenendo che, tenuto conto della natura del procedimento, la consulenza tecnica d'ufficio depositata fosse esauriente.

Allo stato dei fatti, non può in ogni caso escludersi che BNP Paribas Reim SGR S.p.A. prosegua con la notifica di un atto di citazione per l'accertamento della responsabilità e la conseguente richiesta di condanna di Aedes, tuttavia, non avendo elementi certi e definitivi a supporto della fondatezza delle pretese avanzate e che lascino presumere una soccombenza in caso di giudizio, il Gruppo non ha ritenuto di appostare accantonamenti al riguardo, ritenendosi il rischio di soccombenza possibile ma non probabile.

Si segnala, da ultimo, che il Notaio incaricato della vendita ha ancora in escrow l'importo per indennizzi non pertinenti con l'accertamento tecnico preventivo che occorrerà recuperare, se dal caso anche in sede giudiziale.

Non avendo elementi a supporto della fondatezza delle pretese avanzate e che lascino presumere una soccombenza in caso di giudizio, il Gruppo non ha ritenuto di appostare accantonamenti al riguardo ritenendo il rischio di soccombenza possibile ma non probabile.

Contenzioso Grassi e Crespi

Con atto di citazione del 13 gennaio 2022, notificato a mezzo pec in data 19 gennaio 2022, la Grassi e Crespi S.r.l. conveniva in giudizio, innanzi al Tribunale di Milano, all'udienza del 4 maggio 2022, Aedes SIIQ S.p.A. al fine di chiedere la condanna della stessa al pagamento di Euro 604.326,73 (somma richiesta in via principale a titolo di corrispettivo e maggiori oneri e costi dalla stessa asseritamente sopportati).

La controversia trae origine da un contratto di appalto stipulato tra le parti per la realizzazione delle opere relative all'immobile Torre C3, sito in Milano, via Richard n. 3.

In ragione di tale contratto, Grassi e Crespi S.r.l. asserisce di aver diritto al pagamento di Euro 348.651,40, oltre IVA, a titolo di corrispettivo per opere contrattualmente previste; Euro 174.595,32, oltre IVA, per l'esecuzione di opere aggiuntive di variante, che la committente avrebbe ordinato dopo la sottoscrizione dell'Addendum 3; Euro 34.765,50, oltre IVA, per la realizzazione aggiuntiva di fan coil e sonde; Euro 46.314,51 a titolo di ristoro per i maggiori oneri e costi sopportati per aver dovuto implementare le risorse al fine di eseguire entro i termini le opere di variante, stante la mancata concessione di un nuovo termine entro cui ultimare le opere in seguito all'introduzione di nuove varianti successivamente all'Addendum 3. Grassi e Crespi S.r.l. chiede inoltre al giudice l'accertamento della illegittimità dell'applicazione da parte della committente della penale da ritardo prevista ai sensi dell'art. 23.4 del contratto di appalto. In subordine, controparte chiede la riduzione dell'ammontare dell'anzidetta penale. Aedes si è costituita in giudizio in data 19 aprile 2022 e la prima udienza è stata fissata per il giorno 10 maggio 2022.

Allo stato dei fatti, il Gruppo non ha ritenuto di appostare accantonamenti al riguardo, ritenendosi il rischio di soccombenza possibile ma non probabile.

Contenzioso tributario

Si segnala che tutti i contenziosi tributari di cui era parte la società scissa Restart, quale capogruppo alla data di efficacia della Scissione, sono rimasti in capo a quest'ultima come riportato nel progetto di scissione. In particolare ai sensi dell'Atto di Scissione, in presenza di obbligazioni tributarie riferite al periodo antecedente l'efficacia della Scissione o di costi connessi a violazioni di norme tributarie compiute dalla Società Scissa in relazione al medesimo periodo, Aedes ha titolo per chiedere a Restart di adempiere integralmente ai pagamenti richiesti ed ottenere da quest'ultima, in via di principio, il rimborso degli eventuali pagamenti effettuati ovvero dei costi sostenuti in connessione a tali obblighi.

Ai sensi del combinato disposto degli artt. 173 del DPR 917/1986 e 15 del D.Lgs. 472/1997, per eventuali pretese tributarie relative ad annualità pregresse alla Scissione ed ancora aperte, Aedes potrebbe essere considerata responsabile in solido con Restart nei confronti dell'Agenzia delle Entrate anche oltre i limiti del patrimonio netto trasferito per effetto della Scissione.

A tal proposito, si segnala che in data 13 dicembre 2019 Restart ha ricevuto la notifica di un Avviso di accertamento per l'anno 2014 emesso dalla Direzione Provinciale II di Milano - Ufficio Controlli, che riguarda un'unica contestazione per imposte dirette ed IVA su costi ritenuti non documentati per complessivi Euro 64.000 circa, oltre a sanzioni ed interessi. Tale avviso è stato recapitato anche ad Aedes in qualità di responsabile in solido, in quanto beneficiaria della Scissione. In data 29 maggio 2020 sia Restart sia Aedes hanno proposto ricorso avverso al predetto avviso e, in data 15 luglio 2020, è stata accolta l'istanza di sospensione della provvisoria esecuzione dell'atto, avendo la Commissione adita ritenuto fondate le ragioni dedotte dalle parti nell'istanza. Alla data di approvazione della presente trimestrale, tale controversia è ancora in corso e l'udienza di merito si è tenuta il 1° aprile 2022 e la Società è in attesa di ricevere la sentenza.

Nel settembre 2021 Restart ha ricevuto la notifica di un avviso di accertamento anche per l'annualità successiva (2015). Tale accertamento origina dal disconoscimento della quota di ammortamento 2015 delle spese già oggetto dell'Avviso 2014 sopra descritto. Anche l'Avviso 2015, che accerta maggiori imposte per complessivi 26 migliaia di Euro, oltre a sanzioni ed interessi, è stato recapitato, in data 3 settembre 2021, ad Aedes in qualità di responsabile in solido. Sia Restart, sia Aedes hanno predisposto ricorso avverso al predetto avviso.

Alla luce di quanto sopra nessuna società del Gruppo Aedes è attualmente coinvolta in contenziosi fiscali significativi e, pertanto, la Società non ha effettuato accantonamenti.

2.14 Altre informazioni

- **Attività di ricerca e sviluppo**

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

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

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

Le operazioni con parti correlate sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato in conformità alla procedura appositamente adottata dalla Società.

Si rammenta che in data 22 febbraio 2021 si è dato avvio al periodo di offerta relativa all'Aumento in Opzione, nel contesto del quale il Socio Augusto ha sottoscritto n. 89.884.506 azioni ordinarie e n. 34.935.298 azioni speciali per un controvalore complessivo di Euro 23.715.762,76, liberato mediante compensazione con una corrispondente quota dei crediti in linea capitale derivanti dai Finanziamenti Soci 2019.

Si rammenta inoltre che, nel corso dell'esercizio 2021, la Società ha altresì effettuato le seguenti operazioni di minore rilevanza: (i) la modifica del contratto di affitto d'azienda del 15 novembre 2019 fra Pragaquattro Center SIIQ S.p.A. e Bollina S.r.l. (controllata da Restart S.p.A.); (ii) la disdetta del contratto di servizi in essere fra Aedes e Augusto S.p.A.; (iii) il distacco parziale di un dirigente della controllata Praga Res S.r.l. a beneficio di Restart S.p.A.; (iv) un accordo con il socio di controllo Augusto S.p.A. in liquidazione che prevede (a) la posticipazione dell'esigibilità del credito commerciale vantato da Aedes nei confronti di quest'ultimo pari ad Euro 142.520,65, a partire dalla data del 1 gennaio 2023 e (b) la possibilità per Aedes di rimborsare il finanziamento soci erogato da Augusto e pari ad Euro 3,6 milioni solo successivamente alla scadenza del prestito obbligazionario in essere e solo in presenza delle condizioni finanziarie per la restituzione dello stesso.

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

Con riferimento ai rapporti con società del Gruppo e altre parti correlate, non si rilevano operazioni

atipiche e/o inusuali nel periodo in esame.

- **Operazioni atipiche o inusuali**

Nel corso dell'esercizio 2021 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali⁹.

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

Aedes ha messo in atto quanto necessario per adempiere al Regolamento sulla Protezione dei Dati UE 679/2016.

Durante il percorso di adeguamento Aedes ha adottato le misure tecniche, organizzative e procedurali necessarie per garantire il rispetto dei principi e degli adempimenti imposti dal Regolamento, mantenendo implementato anche quanto necessario per rispettare gli adempimenti organizzativi richiesti dal D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, modificato dal Decreto legislativo 10 agosto 2018, n. 101.

Aedes nel rispetto di entrambe le normative in vigore si impegna ad individuare eventuali nuovi rischi che incombono sulla riservatezza, integrità e disponibilità dei dati personali, monitorare l'andamento dei rischi individuati in precedenza, valutare l'efficacia e l'efficienza delle misure di sicurezza adottate per mitigare i rischi individuati e redigere tutta la documentazione necessaria a tale scopo.

La Società ha predisposto, ulteriori misure, a tutela della privacy dei singoli soggetti, nel rispetto delle disposizioni normative previste nei vari protocolli sanitari in merito all'emergenza sanitaria Covid-19.

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

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 8 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A. attesta l'esistenza delle condizioni di cui all'articolo 16 del Regolamento adottato con delibera Consob n. 20249 del 28 dicembre 2017 in materia di mercati (già art. 37 del Regolamento Consob n. 16191/2007).

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2.6.2, comma 7 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., si precisa che Aedes SIIQ S.p.A. non controlla società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

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

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

- **Maggior termine per l'approvazione del bilancio**

Il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 16 marzo 2022, come reso noto con comunicato stampa diffuso in pari data, ha deliberato di rinviare l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021, avvalendosi del maggior termine di cui all'art. 2364, 2° comma del codice civile come consentito dallo Statuto Sociale, al fine di completare il processo di valutazione di alcune controllate sulla base dei loro risultati di bilancio.

⁹ Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

2.15 Corporate governance e attività di direzione e coordinamento

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes SIIQ S.p.A. sono riportate nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 27 aprile 2022. Detta Relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dalla Società e delle concrete modalità di adesione al Codice di *Corporate Governance* approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* nel gennaio 2020, cui la Società ha aderito con delibera consiliare del 26 maggio 2021.

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

Di seguito si sintetizzano gli aspetti rilevanti della *corporate governance* della Società.

- **Attività di Direzione e Coordinamento**

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

- **Sistema di Corporate Governance tradizionale o "latino"**

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

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

Inoltre, in conformità con le previsioni del Codice di *Corporate Governance*, sono stati costituiti nell'ambito del Consiglio di Amministrazione: (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate e (ii) il Comitato Remunerazione e Nomine. Entrambi i Comitati svolgono ruoli consultivi e propositivi. Il Consiglio di Amministrazione ha altresì istituito al proprio interno un Comitato Investimenti che, anche in conformità a quanto previsto dall'art. 2.2.38, par. 15, del Regolamento di Borsa, svolge attività istruttoria, tra l'altro, ai fini delle valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative a determinate operazioni di investimento e/o disinvestimento.

Il sistema di *Corporate Governance* rappresenta l'insieme delle norme e dei comportamenti adottati da Aedes SIIQ per assicurare il funzionamento efficiente e trasparente degli organi di governo e dei sistemi di controllo della società. Aedes SIIQ, nell'articolare la propria struttura di governo di tipo tradizionale, ha adottato i principi e le raccomandazioni del Codice di *Corporate Governance* delle Società Quotate, approvato dal Comitato per la *Corporate Governance* nel gennaio 2020.

- **Gli Organi**

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione in carica è stato nominato dall'Assemblea del 12 maggio 2021 per un periodo di due esercizi, fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022; l'Assemblea del

12 maggio 2021 ha deliberato di determinare in undici il numero dei membri del nuovo Consiglio di Amministrazione nominando: Giovanni Barbara, Nadia Buttignol, Stefano Campoccia, Benedetto Ceglie, Nadia Giacomina Germanà Tascona, Paolo Guzzetti, Ermanno Niccoli, Roberta Pierantoni, Anna Maria Pontiggia, Giuseppe Roveda, Angela Vecchione.

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

In data 14 novembre 2021, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle dimissioni presentate da quattro Consiglieri indipendenti e non esecutivi Paolo Guzzetti, Nadia Buttignol, Stefano Campoccia e Roberta Pierantoni, nonché della rimessione da parte dell'Amministratore Delegato E. Niccoli delle proprie deleghe; in pari data il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di conferire procura speciale al dirigente con responsabilità strategiche Gabriele Cerminara, per l'operatività ordinaria della Società. In data 24 novembre 2021, il Consiglio di Amministrazione ha cooptato quattro Consiglieri indipendenti e non esecutivi Claudia Arena, Guido Croci, Sonia Persegona e Rosanna Ricci. Pertanto, la prossima Assemblea del 29 giugno 2022 sarà chiamata - tra l'altro - a deliberare in merito alla nomina di quattro consiglieri ai sensi dell'art. 2386 codice civile. *Sempre in data 24 novembre 2021, il Consiglio di Amministrazione il Consiglio di Amministrazione: i) ha proceduto ad integrare il Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate nominando Rosanna Ricci quale componente e Presidente e ha altresì integrato il Comitato Remunerazione e Nomine nominando Rosanna Ricci alla carica di componente; ii) ha attribuito al Consigliere Claudia Arena la carica di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e iii) ha attribuito ad interim le funzioni di Direttore Generale a Gabriele Cerminara, già COO & CIO della Società, ed ha attribuito al Consigliere Claudia Arena la carica di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.*

Il Consiglio di Amministrazione, alla data del presente Bilancio, è composto dai seguenti membri: Giovanni Barbara (Presidente), Benedetto Ceglie (Vice Presidente), Claudia Arena (Amministratore Incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi), Guido Croci, Nadia Giacomina Germanà Tascona, Ermanno Niccoli, Sonia Persegona, Anna Maria Pontiggia, Rosanna Ricci, Giuseppe Roveda, Angela Vecchione.

Nella riunione del 26 maggio 2021, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare i seguenti Comitati:

- (i) il Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate che, a seguito dell'integrazione deliberata in data 24 novembre 2021, risulta composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Rosanna Ricci (Presidente), Anna Maria Pontiggia e Angela Vecchione;
- (ii) il Comitato Remunerazione e Nomine *che, a seguito dell'integrazione deliberata in data 24 novembre 2021, risulta composto da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Anna Maria Pontiggia (Presidente), Rosanna Ricci e Nadia Germanà Tascona;*
- (iii) il Comitato Investimenti, composto alla data del presente Bilancio da tre Amministratori non esecutivi e indipendenti: Anna Maria Pontiggia (Presidente), Nadia Germanà Tascona e Angela Vecchione.

COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2019 per un triennio, e quindi fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021. La prossima Assemblea, prevista per il 29 giugno 2022, sarà chiamata a deliberare, tra l'altro, in merito alla nomina del Collegio Sindacale.

SOCIETÀ DI REVISIONE

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

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

	31/12/2021		31/12/2020	
	Risultato netto	Patrimonio netto	Risultato netto	Patrimonio netto
Saldi come da bilancio della Capogruppo	(46.939)	229.466	(32.407)	231.979
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:				
Differenza tra patrimonio netto e risultato pro quota d'esercizio delle imprese consolidate	(1.304)	9	(15.256)	966
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	(4.473)	1.823	(2.375)	6.301
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute fra imprese consolidate al netto degli effetti fiscali:				
- Storno valutazione finanziamenti soci sulla base dell'IFRS 9	9	2.159	22	2.149
Effetto di altre rettifiche:				
- Altre rettifiche	25	(127)	(2.965)	(154)
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota del Gruppo	(52.682)	233.330	(52.981)	241.241
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO - Quota di Terzi	-	-	-	-
SALDI COME DA BILANCIO CONSOLIDATO	(52.682)	233.330	(52.981)	241.241

2.17 Evoluzione prevedibile della gestione

La Società ha approvato, già in data 29 dicembre 2021, le linee guida del budget 2022 contenenti taluni correttivi alle previsioni di Piano Industriale 2020-2026, dandone informativa al mercato.

Coerentemente con tali linee guida ha poi approvato il budget per l'esercizio 2022 e il management è impegnato nella realizzazione delle azioni ivi previste, finalizzate prioritariamente, dopo aver stabilizzato l'Ebitda, a consentire nel breve termine una stabilizzazione del risultato di conto economico mediante il consolidamento dei ricavi da locazione e la riduzione dei costi, anche finanziari.

Alla data di approvazione della presente Relazione, sono state già realizzate operazione di rifinanziamento per complessivi 50,5 milioni di Euro, con effetti positivi in termini di minori oneri finanziari e di allungamento della durata media dell'indebitamento, e la cessione di una partecipazione non strategica per l'importo di 14 milioni di Euro. La Società procederà con le operazioni previste per il completamento degli obiettivi individuati.

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

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 2021 che chiude con una perdita civilistica di Euro 46.939.031 che vi proponiamo di riportare a nuovo, salvo quanto previsto dagli obblighi di legge.

Milano, lì 27 aprile 2022

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente
Giovanni Barbara

3. PROSPETTI CONTABILI E NOTE ILLUSTRATIVE DEL GRUPPO AEDES

3.1 Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata¹⁰

	Nota	31/12/2021	di cui parti correlate	31/12/2020	di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	353.425		381.975	
Altre immobilizzazioni materiali	2	968		1.356	
Immobilizzazioni immateriali	3	15		32	
Diritto d'uso	4	1.243		2.076	
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	5	37.434		52.947	
Attività finanziarie disponibili alla vendita		1		1	
Imposte differite attive	6	157		210	
Strumenti finanziari derivati	10	67		26	
Crediti finanziari	7	2.987	2.962	7.098	7.066
Totale attività non correnti		396.297		445.721	
Attività correnti					
Rimanenze	9	6.989		7.759	
Crediti commerciali e altri crediti	8	8.672	527	13.295	1.694
Strumenti finanziari derivati	10	26		-	
Disponibilità liquide	11	5.160	11	8.625	8
Attività destinate alla dismissione	12	14.082	6.682	-	
Totale attività correnti		34.929		29.679	
TOTALE ATTIVO		431.226		475.400	

¹⁰ (in migliaia di Euro)

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

	Nota	31/12/2021	di cui parti correlate	31/12/2020	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo					
Capitale sociale		221.623		212.000	
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve		71.338		36.158	
Utili/(Perdite) portate a nuovo		(6.949)		46.064	
Utile/(Perdita) del periodo		(52.682)		(52.981)	
Totale patrimonio netto di Gruppo	13	233.330		241.241	
Patrimonio netto di Terzi	14	-		-	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		233.330		241.241	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	78.461	3.568	150.933	-
Debiti tributari	18	329		-	
Strumenti finanziari derivati	10	-		638	
Imposte differite passive	6	208		350	
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	16	1.454		1.532	
Fondi rischi e oneri	17	1.181		559	
Passività derivante da lease	19	486		1.362	
Debiti commerciali e altri debiti	20	663	155	639	192
Totale passività non correnti		82.782		156.013	
Passività correnti					
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	94.778	1.926	48.131	29.156
Debiti tributari	18	413		1.346	
Debiti commerciali e altri debiti	20	18.755	137	27.800	351
Strumenti finanziari derivati	10	296		-	
Passività derivante da lease	19	872		869	
Totale passività correnti		115.114		78.146	
TOTALE PASSIVO		197.896		234.159	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO					
		431.226		475.400	

3.2 Conto economico consolidato¹¹

	Nota	31/12/2021	di cui parti correlate	31/12/2020	di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	21	18.431	716	16.593	716
Altri ricavi	22	478	69	744	2
Variazione delle rimanenze	23	(770)		(834)	
Costi per materie prime e servizi	24	(8.934)	(1)	(11.213)	(48)
Costo del personale	25	(4.912)	(25)	(5.206)	(97)
Altri costi operativi	26	(3.228)	(1)	(4.277)	(19)
Ammortamenti e svalutazioni	27	(1.277)		(1.323)	
Adeguamenti al fair value	27	(35.600)		(28.574)	
Svalutazioni e accantonamenti	27	(4.700)		(634)	
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	28	(3.133)		(6.538)	
Risultato operativo		(43.645)		(41.262)	
Proventi finanziari	29	605	585	686	448
Oneri finanziari	29	(9.571)	(461)	(9.222)	(2.082)
Risultato al lordo delle imposte		(52.611)		(49.798)	
Imposte	30	(71)		(3.183)	
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento		(52.682)		(52.981)	
Risultato del periodo		(52.682)		(52.981)	
di cui Utile/(Perdita) di competenza degli azionisti di minoranza		-		-	
di cui Utile/(Perdita) di competenza del Gruppo		(52.682)		(52.981)	

¹¹ (in migliaia di Euro)

3.3 Conto economico complessivo consolidato¹²

	Nota	31/12/2021	31/12/2020
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO			
Risultato del periodo		(52.682)	(52.981)
<i>Utili/(Perdite) attuariali</i>		<i>(32)</i>	<i>(9)</i>
<i>Hedge accounting derivati</i>		<i>429</i>	<i>118</i>
Totale Altri Utili/(Perdite)		397	109
Totale Risultato complessivo		(52.285)	(52.872)
di cui di competenza degli azionisti di minoranza		-	-
di cui di competenza del Gruppo		(52.285)	(52.872)

	Nota	31/12/2021	31/12/2020
Risultato per azione (in Euro)	31	(0,19)	(1,32)

¹² (in migliaia di Euro)

3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato¹³

	Capitale sociale	Avanzo di fusione	Riserva Sovrapprezzo	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto aumento di capitale	Riserva cash flow hedge	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato del periodo	TOTALE
01/01/2020	210.000	(3.516)	0	2.283	29.649	189	(148)	59.607	(13.534)	284.530
Destinazione risultato 2019								(13.534)	13.534	0
Aumento capitale riservato	2.000		8.000							10.000
Costi per aumenti di capitale					(417)					(417)
Hedge accounting derivati							118			118
Utile/(Perdita) del periodo									(52.981)	(52.981)
Utili/(Perdite) attuariali								(9)		(9)
<i>Totale Utile/(Perdita) complessiva</i>							<i>118</i>	<i>(9)</i>	<i>(52.981)</i>	<i>(52.872)</i>
31/12/2020	212.000	(3.516)	8.000	2.283	29.232	189	(30)	46.064	(52.981)	241.241

	Capitale sociale	Avanzo di fusione	Riserva Sovrapprezzo	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Versamenti soci in conto aumento di capitale	Riserva cash flow hedge	Utili/(Perdite) a nuovo	Risultato del periodo	TOTALE
31/12/2020	212.000	(3.516)	8.000	2.283	29.232	189	(30)	46.064	(52.981)	241.241
Destinazione risultato 2020								(52.981)	52.981	0
Aumento capitale in opzione	9.623		36.088							45.711
Costi per aumenti di capitale					(1.337)					(1.337)
Hedge accounting derivati							429			429
Utile/(Perdita) del periodo									(52.682)	(52.682)
Utili/(Perdite) attuariali								(32)		(32)
<i>Totale Utile/(Perdita) complessiva</i>							<i>429</i>	<i>(32)</i>	<i>(52.682)</i>	<i>(52.285)</i>
31/12/2021	221.623	(3.516)	44.088	2.283	27.895	189	399	(6.949)	(52.682)	233.330

¹³ (in migliaia di Euro)

3.5 Rendiconto finanziario consolidato¹⁴

	31/12/2021	31/12/2020
Risultato di competenza del gruppo	(52.682)	(52.981)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione immobili	-	1.100
Oneri/(proventi) da partecipazioni	3.133	6.538
Ammortamenti	1.277	1.323
Adeguamenti al fair value del patrimonio immobiliare	35.600	28.574
Svalutazioni / (rilasci) di fondi su crediti e fondi rischi	1.570	935
Oneri/(proventi) finanziari netti	8.966	8.536
Imposte correnti e differite del periodo	71	3.183
Svalutazioni attività destinate alla dismissione	3.530	-
Variazione Fondo TFR	(403)	(332)
Variazione Fondi Rischi e Oneri	(317)	(66)
Svalutazione delle rimanenze	798	834
Variazione crediti commerciali e altri crediti	1.334	402
Variazione debiti commerciali e altri debiti	(6.984)	2.602
Altri costi (proventi) non monetari	710	-
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(10)	-
Interessi (pagati)/incassati	(7.146)	(3.248)
Flusso finanziario dell'attività operativa	(10.553)	(2.600)
(Incrementi) di investimenti immob e altre immob materiali	(7.608)	(17.253)
Decrementi di investimenti immob e altre immob materiali	1.500	11.000
Acconti su cessioni	-	4.000
Incrementi di investimenti immateriali	-	(18)
Flussi di cassa derivanti da (incrementi) e decrementi di partecipazioni	1.450	660
Variazione dei crediti finanziari	(2.794)	18
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	(7.452)	(1.593)
-		
Variazioni debiti vs banche ed altri finanziatori	(5.248)	7.016
Rimborso di debiti per lease	(870)	(834)
Incassi derivanti dell'emissione di azioni	20.658	-
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	14.540	6.182
Variazione della disponibilità monetaria netta	(3.465)	1.989
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	8.625	6.636
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	5.160	8.625

¹⁴ (in migliaia di Euro)

3.6 Base di preparazione e nuovi principi contabili

Il bilancio consolidato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 27 aprile 2022.

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 al 31 dicembre 2021 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").

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

Il Bilancio Consolidato 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 illustrative¹⁵.

Nella redazione del Bilancio Consolidato sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento adottati per il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2020, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dal 1° gennaio 2021.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2021

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2021:

- In data 31 marzo 2021 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "Covid-19-Related Rent Concessions beyond 30 June 2021 (Amendments to IFRS 16)" con il quale estende di un anno il periodo di applicazione dell'emendamento emesso nel 2020, che prevedeva per i locatari la facoltà di contabilizzare le riduzioni dei canoni connesse al Covid-19 senza dover valutare, tramite l'analisi dei contratti, se fosse rispettata la definizione di lease modification dell'IFRS 16. Per tanto i locatari che hanno applicato tale facoltà nell'esercizio 2020, hanno contabilizzato gli effetti delle riduzioni dei canoni di affitto direttamente a conto economico alla data di efficacia della riduzione. L'emendamento del 2021, disponibile soltanto per le entità che abbiano già adottato l'emendamento del 2020, si applica a partire dal 1° aprile 2021 ed è consentita un'adozione anticipata. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 27 agosto 2020 lo IASB ha pubblicato, alla luce della riforma sui tassi di interesse interbancari quale l'IBOR, il documento "Interest Rate Benchmark Reform—Phase 2" che contiene emendamenti ai seguenti standard:
 - IFRS 9 Financial Instruments;
 - IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement;
 - IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures;

¹⁵ Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

- IFRS 4 Insurance Contracts; e
- IFRS 16 Leases.

Tutte le modifiche sono entrate in vigore il 1° gennaio 2021. L'adozione di tale emendamento 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 2021

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

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

Tutte le modifiche entreranno in vigore il 1° gennaio 2022.

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

In data 18 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts. Gli amministratori non si attendono un effetto nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di questo principio.

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 23 gennaio 2020 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-current". Il documento ha l'obiettivo di chiarire come classificare i debiti e le altre passività a breve o lungo termine. Le modifiche entrano in vigore dal 1° gennaio 2023; è comunque consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questo emendamento sul bilancio consolidato del Gruppo.
- In data 12 febbraio 2021 lo IASB ha pubblicato due emendamenti denominati "Disclosure of Accounting Policies—Amendments to IAS 1 and IFRS Practice Statement 2" e "Definition of Accounting Estimates—Amendments to IAS 8". Le modifiche sono volte a migliorare la disclosure sulle accounting policy in modo da fornire informazioni più utili agli investitori e agli altri utilizzatori primari del bilancio nonché ad aiutare le società a distinguere i cambiamenti nelle stime contabili dai cambiamenti di accounting policy. Le modifiche si

applicheranno dal 1° gennaio 2023, ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questi emendamenti sul bilancio consolidato del Gruppo.

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

3.7 Presupposto della continuità aziendale

Il bilancio consolidato di Aedes chiuso al 31 dicembre 2021 presenta un indebitamento finanziario netto pari a 169,7 milioni di Euro (193,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2020) e la quota corrente dell'indebitamento finanziario netto è pari a 91 milioni di Euro (40 milioni di Euro al 31 dicembre 2020).

Inoltre, il Gruppo nell'esercizio 2021 ha consuntivato una perdita pari a 52,7 milioni di Euro (53 milioni di Euro al 31 dicembre 2020) determinata in larga parte dalle rilevanti svalutazioni operate sul portafoglio immobiliare e partecipativo per effetto della variazione di talune assunzioni valutative come illustrato nella Nota 1 delle note esplicative. Seppure il livello di patrimonializzazione non evidenzia criticità (il patrimonio netto è pari a 233,3 milioni di Euro), così come la gestione operativa evidenzia a livello di EBITDA un risultato positivo, l'attuale struttura economico-finanziaria della Società e del Gruppo Aedes, caratterizzata nel 2021 da un elevato costo del debito, determina la consuntivazione di flussi di cassa negativi ed una conseguente tensione finanziaria, aumentata dalla presenza di attività di sviluppo in portafoglio, che non generano ricavi da locazione.

A tal riguardo in data 29 dicembre 2021 il Consiglio di Amministrazione ha approvato le linee guida del Budget 2022, come dettagliatamente descritto nel paragrafo 2.10 "Eventi di rilievo", prendendo atto dei ritardi riscontrati nell'implementazione di alcune azioni previste dal Piano Industriale 2020-2026 (il "Piano"): in particolare, si sono registrati minori incassi dalla dismissione del portafoglio immobiliare, compensati da minori ammortamenti del debito finanziario a seguito delle disposizioni governative in materia di moratoria, nonché un ritardo nell'avvio dello sviluppo del progetto Caselle Open Mall che ha comportato minori investimenti. Il CdA ha quindi individuato e approvato alcuni correttivi, successivamente recepiti nel Budget 2022 secondo le linee guida comunicate al mercato (il "Budget"), che prevedono il mantenimento di immobili già in portafoglio in luogo della loro cessione e l'investimento in portafoglio immobiliari a reddito, già individuati.

Si prevede, tra l'altro, per l'esercizio 2022 un EBITDA in miglioramento rispetto al 2021 e ricavi lordi da affitto consolidati pari a circa 17,6 milioni di Euro.

Peraltro, talune assunzioni sottostanti al Budget sono caratterizzate da notevoli incertezze ed esulano dal controllo degli Amministratori e risultano sfidanti tenuto conto del contesto della pandemia da Covid-19, delle conseguenze delle tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina e del trend storico dei risultati della Società e del Gruppo. Tenuto conto delle incertezze che caratterizzano le assunzioni del Budget, sussiste il rischio che il Gruppo Aedes non sia in grado di conseguire risultati positivi e flussi di cassa congrui rispetto alle uscite finanziarie, ovvero che non sia in grado di conseguirli secondo le tempistiche e le misure previste dal management.

A fronte di tale situazione, ai fini della valutazione del presupposto della continuità aziendale, il Gruppo ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie, i cui presupposti fondamentali derivano dal sopraccitato Budget, tenendo conto dei fabbisogni di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del presente bilancio e fino al 30 aprile 2023 ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere (le "Proiezioni"). Come evidenziato il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 presenta un indebitamento finanziario netto corrente pari a circa 91 milioni di Euro.

Sulla base dell'indebitamento finanziario netto corrente e degli ulteriori fabbisogni rinvenienti dalle Proiezioni, derivanti dagli investimenti programmati, dalla gestione operativa e finanziaria e dalla normalizzazione del capitale circolante, con particolare riguardo ai debiti commerciali scaduti, il Gruppo ha individuato fonti di copertura finanziaria fino al 30 aprile 2023 principalmente derivanti:

- a) dalla cessione di taluni immobili e partecipazioni nell'ambito della ricorrente rotazione del portafoglio per un controvalore di cessione fino a circa 42 milioni di Euro che, al netto dei rimborsi dell'indebitamento insistente sugli asset oggetto di cessione, genererebbe un flusso di cassa netto fino a circa 26 milioni di Euro; alla data di approvazione del presente progetto di bilancio il Gruppo ha completato la vendita di una partecipazione non di controllo e del relativo credito finanziario incassando un corrispettivo complessivo netto di circa 14 milioni di Euro come meglio descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio";
- b) attività di finanziamento: sono previsti nuovi finanziamenti e rifinanziamenti per 87 milioni di Euro con riferimento a debiti finanziari in scadenza entro il periodo di analisi (30 aprile 2023). In particolare, come meglio descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio", alla data di approvazione del presente progetto di bilancio il Gruppo ha ottenuto nuovi finanziamenti a lungo termine i cui proventi sono stati utilizzati per rimborsi anticipati volontari per circa 48,5 milioni di Euro, di cui circa 43,5 milioni di Euro relativi al prestito obbligazionario in scadenza a dicembre 2022 e circa 5 milioni di Euro relativi a un finanziamento ipotecario. Inoltre sono in corso di finalizzazione accordi per ulteriori circa 7 milioni di Euro, nonché interlocuzioni con le banche, a vari livelli di avanzamento, per la proroga di finanziamenti ipotecari prevalentemente in scadenza nel mese di dicembre 2022 e per l'ottenimento di ulteriori nuovi finanziamenti.

In tale ambito si evidenzia che le sopracitate azioni per il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario riferito ai dodici mesi successivi a quello di approvazione del bilancio restano caratterizzate da elementi di incertezza in quanto presuppongono il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo. In particolare, anche se una parte delle suddette azioni è stata già realizzata alla data di approvazione del progetto di bilancio, le ulteriori citate azioni previste a copertura del fabbisogno finanziario tenuto anche conto della situazione in cui versa la controllante Augusto, come indicato negli eventi di rilievo del periodo, potrebbero non raggiungere, nel valore o nei tempi, quanto contemplato nelle Proiezioni.

A tal riguardo, permane pertanto l'esistenza di un'incertezza significativa, connessa alla copertura del suddetto fabbisogno finanziario, che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società e del Gruppo. Peraltro, 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, nonché considerando le tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina, continuano a rimanere instabili e ciò potrebbe comportare potenziali effetti significativi, ad oggi difficilmente prevedibili, sui tempi e sui valori delle dismissioni immobiliari e delle sopracitate attività di finanziamento previste nelle Proiezioni, nonché sulla valorizzazione dell'attivo immobiliare, con possibili conseguenze negative anche sul rispetto dei rapporti di *loan to value* previsti nei contratti di finanziamento descritti nella Nota 15 del bilancio a cui si rinvia.

In considerazione di tali rilevanti elementi di incertezza, gli Amministratori hanno analizzato le azioni che gli stessi potrebbero attuare qualora alcune delle assunzioni sottostanti il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario incluse nelle Proiezioni non dovessero realizzarsi.

La verifica sulle assunzioni relative all'eventuale ritardata attuazione di parte del programma di dismissioni immobiliari e all'eventuale mancata realizzazione di parte delle operazioni di rifinanziamento/proroga ha condotto gli Amministratori a concludere che, anche in tale scenario, la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel periodo contemplato dalle Proiezioni (fino al 30 aprile 2023) non sarebbe pregiudicata nell'assunto, ritenuto ragionevole, che il Gruppo sia in grado di differire o contenere gli investimenti previsti nelle Proiezioni e non oggetto di impegno definitivo, di estendere, con tempistiche coerenti con la dinamica del fabbisogno di breve periodo, il perimetro delle dismissioni immobiliari nonché di ottenere nuova finanza su attività del Gruppo attualmente libere da garanzie.

Tali azioni correttive, alcune delle quali a loro volta al di fuori del controllo degli Amministratori, pur preservando il presupposto della continuità aziendale, avrebbero l'effetto di ridimensionare l'attivo immobiliare del Gruppo, con una contestuale riduzione dell'indebitamento finanziario e dell'ammontare dei ricavi da locazione e potrebbe determinare la consuntivazione di minusvalenze e ripercussioni negative sulla redditività prospettica nonché sulla capacità del Gruppo di generare flussi di cassa congrui rispetto ai fabbisogni finanziari prospettici.

In considerazione degli esiti delle operazioni di rifinanziamento e di cessione di una partecipazione non di controllo concluse alla data di approvazione del progetto di bilancio, della ragionevole aspettativa che le azioni attualmente in corso e in fase di definizione in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria vengano perfezionate con tempistiche coerenti con i fabbisogni finanziari, anche alla luce del buon esito delle azioni di rifinanziamento e riscadenziamento poste in essere negli ultimi esercizi e delle caratteristiche degli immobili cui sono riferiti i debiti finanziari in scadenza nel breve termine, in termini sia di capacità di generazione di flussi di cassa sia di entità del debito sussistente in rapporto al loro fair value, ed assumendo, ove necessario, il possibile e tempestivo ricorso alle misure correttive precedentemente indicate, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che sussista il presupposto della continuità aziendale ed ha conseguentemente predisposto il bilancio al 31 dicembre 2021 sulla base dello stesso.

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

3.8 Schemi di bilancio

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

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

La situazione patrimoniale-finanziaria consolidata viene presentata con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto.

A loro volta le Attività e le Passività vengono espone in Bilancio Consolidato sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti.

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

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

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

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

Conto economico consolidato

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

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

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

Conto economico complessivo consolidato

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

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

Rendiconto finanziario consolidato

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

Le disponibilità liquide ed equivalenti sono espresse al netto dei conti correnti bancari passivi. I flussi di cassa della gestione operativa comprendono anche i proventi e gli oneri finanziari incassati/pagati. Gli investimenti e i disinvestimenti in investimenti immobiliari, immobilizzazioni materiali e immateriali, i flussi di cassa derivanti partecipazioni in società collegate (versamenti per aumenti di capitale e incassi per distribuzione di dividendi) e le erogazioni/incassi di finanziamenti verso società collegate sono inclusi nell'attività d'investimento.

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 2021 delle società incluse in tale area, predisposti in base ai principi contabili di Gruppo, che fanno riferimento agli IFRS.

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

I principi di consolidamento possono essere così sintetizzati:

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

eliminate ad eccezione del caso in cui le stesse rappresentino un indicatore di impairment da rilevare a Conto Economico.

- le partecipazioni in società collegate e in joint ventures sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Il valore contabile delle partecipazioni viene adeguato per tener conto della quota di pertinenza della partecipante nei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;
- gli utili emergenti da operazioni tra le società incluse nell'area di consolidamento e valutate con il metodo del patrimonio netto, che non si siano realizzate mediante operazioni con terzi, vengono eliminati in base alla percentuale di partecipazione.

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

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3.

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

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.

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

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

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono quando vi è evidenza sostanziale di un 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 (i.e. vendite forzate).

La stima del fair value avviene sulla base del concetto di "massimo e miglior utilizzo del bene", ossia quell'uso che alla data di stima ne ottimizza – dal punto di vista di un operatore di mercato ordinario - la redditività e che sia fattibile dal punto di vista fisico, legale e finanziario. La metodologia del fair value dunque prescinde dalla situazione specifica dell'entità (la quale potrebbe avere priorità di commercializzazione diverse o definire delle priorità di commercializzazione in un'ottica di portafoglio) ma è volta a identificare la valorizzazione del bene in un'ottica di mercato.

Il massimo e migliore utilizzo di un'attività non finanziaria considera l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile, legalmente consentito e finanziariamente fattibile. In particolare:

- un utilizzo fisicamente possibile considera le caratteristiche fisiche dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, l'ubicazione o le dimensioni di un immobile);
- un utilizzo legalmente consentito considera le restrizioni legali all'utilizzo dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, le normative riguardanti piani urbanistici e territoriali applicabili a un immobile);
- un utilizzo finanziariamente fattibile considera se l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile e legalmente consentito genera reddito o flussi finanziari adeguati (considerando i costi di conversione dell'attività a quell'utilizzo) a produrre il rendimento che gli operatori di mercato si aspetterebbero da un investimento in quell'attività utilizzata in quel modo specifico.

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%

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

DIRITTI D'USO

Il Gruppo iscrive i diritti d'uso e le relative passività per tutti gli accordi di lease in cui sia il locatario, ad eccezione di quelli di breve termine (contratti di lease di durata uguale o inferiore ai 12 mesi) e dei lease di beni dal basso valore (beni con un valore inferiore ad Euro 5.000 quando nuovi). Per questi ultimi, la Società iscrive i relativi pagamenti come spese operative a quote costanti lungo la durata del contratto salvo che un altro metodo sia maggiormente rappresentativo.

La passività per lease è inizialmente rilevata al valore attuale dei pagamenti futuri alla data di decorrenza del contratto, attualizzati al tasso implicito del lease. Qualora tale tasso non fosse prontamente determinabile, il tasso impiegato sarà il tasso incrementale di indebitamento del locatario (IBR).

Al fine di determinare il valore attuale delle passività per lease, il Gruppo determina un tasso incrementale di indebitamento (IBR) assimilabile al tasso di interesse al quale il locatario si finanzierebbe mediante un contratto con termini e garanzie simili al fine di ottenere un bene dal valore analogo al diritto d'uso in un contesto economico simile.

Le passività per lease sono incluse nella voce passività derivante da lease con distinzione tra quota corrente e non corrente.

PERDITA DI VALORE DELLE ATTIVITÀ

Ad ogni data di redazione del bilancio, il Gruppo 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 il valore recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione.

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 (ivi incluso quello detenuto da partecipazione collegate e joint ventures) le valutazioni sono effettuate per singolo immobile, sulla base del fair value stimato con il supporto di esperti indipendenti.

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.

PARTECIPAZIONI IN JOINT VENTURES E IN SOCIETÀ COLLEGATE

Si tratta di imprese sulle cui attività il Gruppo esercita un'influenza notevole o ha un controllo congiunto come definito dallo IFRS 11. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati di tali società, contabilizzate 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.

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. 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 categorie previste dall'IFRS 9.

In particolare si evidenzia 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, 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.

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, precedentemente 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).

Il Gruppo ha sottoscritto solo derivati a copertura dei rischi di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge). Per tali derivati 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 riversata a conto economico.

ATTIVITÀ DESTINATA ALLA DISMISSIONE

Un'attività è classificata separatamente come attività destinata alla dismissione, se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita, altamente probabile, anziché con il suo uso continuativo. La Società valuta un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita al minore tra il suo valore contabile alla data di riclassifica e il *fair value* al netto dei costi di vendita ove il *fair value* può essere rappresentato anche dal prezzo di vendita se noto e concordato tra le parti. I dati relativi alle attività non correnti detenute per la vendita 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 differite attive 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 a riduzione del patrimonio netto contestualmente all'operazione di emissione di nuove azioni.

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".

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*).

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 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 sono 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.

RIAMANENZE

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.

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.

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 sono normalmente soddisfatte al rogito notarile.

LOCAZIONI ATTIVE E PRESTAZIONE DI SERVIZI

Con riferimento ai leasing operativi, la Società rileva i canoni attivi per leasing operativi come proventi con un criterio a quote costanti. I canoni variabili sono iscritti a conto economico nell'esercizio in cui si verifica l'evento o la circostanza che fa scattare i relativi pagamenti.

I costi diretti incrementali sostenuti per l'ottenimento di un contratto di leasing operativo sono rilevati in contropartita al valore contabile dell'attività oggetto di lease. Il Gruppo in qualità di lessor non ha stipulato leasing di natura finanziaria.

I ricavi per prestazione di servizi sono rilevati solo quando possono essere attendibilmente stimati, 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.

INTERESSI ATTIVI E PASSIVI

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 utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

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 2021 hanno partecipato alla 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., Pragaundici SIINQ S.p.A., Gorki S.p.A. (SIINQ dal 2022) e S.A.T.A.C. 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, in linea generale, è previsto che:

- 1) le società controllate, relativamente agli esercizi con imponibile positivo, corrispondono ad Aedes SIIQ S.p.A. l'importo pari all'imposta dovuta relativamente al suddetto imponibile (le società controllate con imponibile positivo riducono il proprio imponibile delle proprie perdite di esercizi precedenti);
- 2) le società controllate con imponibile negativo sono distinte fra quelle con prospettive di redditività che consentono con ragionevole certezza, in assenza del consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:

le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes SIIQ S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes SIIQ S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes SIIQ S.p.A.;

le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

RISULTATO PER AZIONE

Il *risultato base per azione* viene calcolato dividendo l'utile/la perdita complessivo/a del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie di Aedes SIIQ S.p.A. per il numero a fine anno delle azioni ordinarie e speciali in circolazione, 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 e alla valutazione dei fondi per rischi ed oneri.

Con particolare riguardo alla valutazione degli investimenti immobiliari (353 milioni di Euro al 31 dicembre 2021) e delle rimanenze immobiliari (7 milioni di Euro al 31 dicembre 2021) va notato che la valutazione del *fair value* e del valore netto di realizzo, effettuata con il supporto di esperti indipendenti, deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro che possono variare sensibilmente e pertanto produrre variazioni – sul valore contabile degli immobili - ad oggi non prevedibili né stimabili.

Le principali variabili e assunzioni caratterizzate da incertezza sono:

- I flussi di cassa netti attesi dagli immobili e la distribuzione nel tempo dei suddetti flussi;
- I tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società collegate e joint ventures (37,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2021) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al *fair value* degli investimenti immobiliari detenuti.

Inoltre si segnala l'ulteriore rilevante incertezza che il Covid-19 continua a generare nella valutazione dello scenario immobiliare in Italia con particolare riguardo al comparto Retail, nonché gli imprevedibili effetti delle tensioni geopolitiche provocate dal conflitto fra Russia e Ucraina, benché quest'ultimo sia un evento successivo c.d. non-adjusting, con particolare riguardo alle filiere energetiche, produttive e logistiche.

L'attuale incertezza dei mercati potrebbe avere un impatto significativo, ad oggi non quantificabile, sugli input utilizzati dall'esperto indipendente per la valutazione delle attività immobiliari del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2021. In particolar modo gli input ritenuti più significativi e che potrebbero subire future variazioni rilevanti a causa della situazione creatasi per effetto della diffusione del Covid-19 sono i tassi di attualizzazione e gli exit cap rate.

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

Pertanto, in considerazione di tale scenario di incertezza, è possibile che nei prossimi esercizi, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime effettuate per il bilancio al 31 dicembre 2021, si possano rendere necessarie rettifiche anche significative ai valori di bilancio oggetto di valutazione, tra i quali si evidenziano, per la loro rilevanza, gli investimenti immobiliari valutati al fair value, le partecipazioni in società collegate e joint ventures e le rimanenze immobiliari. Tale circostanza potrebbe determinare impatti negativi anche molto rilevanti, sul patrimonio e sulla redditività del Gruppo Aedes.

Si rimanda alla nota 34 - IFRS13 per maggiori informazioni in merito alle modalità di determinazione del *fair value* degli immobili e al paragrafo “Valutazioni dei periti indipendenti” della Relazione sulla gestione per informazioni in merito al processo di selezione dei periti indipendenti.

• Impatti del Covid-19

Per le finalità informative previste dalle comunicazioni di ESMA, CONSOB e IOSCO si evidenziano qui di seguito gli impatti complessivi su grandezze e risultati economici e patrimoniali, cui sicuramente la pandemia ha contribuito in modo preponderante se non esclusivo.

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

Gli accordi modificativi già stipulati al 31 dicembre 2021 hanno comportato minori ricavi da locazione per circa 0,4 milioni di Euro.

Con riferimento al rischio di credito va osservato che il Gruppo non ha avuto evidenze al 31 dicembre 2021 di un significativo deterioramento delle posizioni creditorie, tuttavia non si può escludere che la pandemia possa generare in futuro, specie nel comparto *retail*, situazioni di significativa difficoltà finanziaria con potenziali ripercussioni sulla solvibilità dei clienti del Gruppo con potenziali riflessi sulla recuperabilità dei crediti iscritti in bilancio.

Mentre il comparto uffici sembra mostrare segni di stabilità nei valori, specie nelle città del nord Italia, va osservato che l’attuale incertezza dei mercati potrebbe avere un ulteriore impatto significativo nel comparto retail e negli immobili di sviluppo, ad oggi non quantificabile in quanto dipendente da fattori non controllabili dalla Direzione, sugli input utilizzati dall’esperto indipendente per la valutazione degli assets immobiliari del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2021 come riportato nei precedenti paragrafi sull’uso di stime.

3.11 Principali tipologie di rischio

Il Gruppo Aedes è esposto a rischi di varia natura come ampiamente commentato nella Relazione sulla gestione al paragrafo 2.13 Principali rischi e incertezze

Nelle presenti Note illustrative sono illustrati i rischi di natura finanziaria (si veda la Nota 37 Informazioni sui rischi finanziari) e i rischi legati ai principali contenziosi in essere (si veda la Nota 17. Fondi rischi ed oneri).

3.12 Area di consolidamento

Il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 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.

In data 24 febbraio 2021 le società Nichelino Village S.C.AR.L. in liquidazione e Serravalle Village S.c.a r.l. in liquidazione sono state cancellate dal Registro Imprese.

In data 17 dicembre 2021 sono state costituite le società Richard SIINQ S.p.A. e Veneziani SIINQ S.p.A. con iscrizione al registro delle imprese in data rispettivamente 21 dicembre 2021 e 20 dicembre 2021. Le società sono controllate al 100% da Aedes SiiQ S.p.A..

3.13 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

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

In data **5 aprile 2022** Aedes, a seguito delle indiscrezioni apparse sul quotidiano "Verità e Affari" in merito ad un imminente "accordo" di Hines per rilevare la holding Augusto che controlla Aedes", rende noto di avere ricevuto da Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto" o il "Socio"), tramite l'Advisor dal medesimo incaricato, la comunicazione che il Socio - nell'ambito della procedura di vendita dell'intera partecipazione detenuta in Aedes SIIQ S.p.A. (di cui è stata data informativa al mercato coi comunicati stampa del 28 luglio e del 20 settembre 2021) - ha ricevuto da parte di Hines Italia RE S.r.l. ("Hines") un'offerta non vincolante condizionata alla negoziazione degli accordi di acquisizione e alla effettuazione di una due diligence confirmatoria sulla Società in relazione alla quale il Socio ha concesso ad Hines un periodo di esclusiva fino, al più tardi, il 30 aprile 2022.

Si ricorda, infine, che come già indicato nel comunicato stampa del 20 settembre 2021, l'eventuale perfezionamento della vendita dell'intera partecipazione da parte di Augusto comporterà l'insorgere dell'obbligo a carico dell'acquirente che sarà individuato ad esito della procedura di vendita, di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla totalità delle azioni Aedes ai sensi degli artt. 102 e 106 del D.Lgs. n. 58/98.

In data **21 aprile 2022** Aedes ha comunicato che le società dalla stessa interamente possedute, Gorky SIINQ S.p.A. e Veneziani SIINQ S.r.l., hanno raggiunto accordi per l'emissione e sottoscrizione di un prestito obbligazionario non convertibile garantito dell'importo pari a € 36 milioni e siglato intese vincolanti per la concessione di un finanziamento ipotecario dell'importo di € 12,5 milioni.

Il prestito obbligazionario che sarà emesso da Gorky SIINQ S.p.A. e interamente sottoscritto da un investitore istituzionale, sarà quotato alla Borsa di Vienna con una durata di 2 anni bullet e maturerà un tasso di interesse del 5,50%; detto prestito obbligazionario sarà garantito - tra l'altro - da ipoteca sull'immobile sito a Cinisello Balsamo, già di proprietà di Gorky SIINQ S.p.A., e sul compendio sito a Milano Viale Richard, attualmente di proprietà di Aedes SIIQ S.p.A., che sarà oggetto di conferimento alla controllata, nonché da pegno sulle azioni della Gorky SIINQ S.p.A..

Veneziani SIINQ S.r.l. sarà beneficiaria di un finanziamento ipotecario dell'importo di € 12,5 milioni, con una durata di 4 anni bullet, oltre un ulteriore anno opzionale, e un tasso di interesse del 5,75%, che sarà garantito - tra l'altro - da ipoteca sull'immobile sito a Roma Via Veneziani, attualmente di

proprietà di Aedes SIIQ S.p.A., che sarà oggetto di conferimento alla controllata, nonché da pegno sulle quote della Veneziani SIINQ S.r.l..

È previsto che l'emissione e l'integrale sottoscrizione del prestito obbligazionario abbiano luogo il 26 aprile 2022 e che nella medesima data venga erogato il finanziamento in favore di Veneziani SIINQ S.r.l..

I proventi derivanti dal prestito obbligazionario e dal finanziamento ipotecario, pari complessivamente a € 48,5 milioni, al netto del rimborso del debito gravante sull'immobile di Cinisello Balsamo pari a residui circa € 5 milioni, sono finalizzati al rimborso del bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari a circa € 43,5 milioni con tasso pari ad Euribor 3 o 6 mesi + spread del 12%, in scadenza il prossimo 29 dicembre 2022.

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

In data **26 aprile 2022** Aedes ha conferito in Gorky SIINQ S.p.A. il compendio immobiliare sito a Milano Viale Richard ad un valore pari a € 39,5 milioni e in Veneziani SIINQ S.r.l. l'immobile sito a Roma Via Veneziani ad un valore pari a € 25 milioni, valori in linea con le valutazioni dell'esperto indipendente al 31 dicembre 2021, con contestuale accollo non liberatorio da parte delle controllate del debito derivante dal bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari complessivamente a circa € 43,5 milioni.

Inoltre sempre in data 26 aprile 2022 sono stati conclusi:

a) l'emissione di un prestito obbligazionario da parte di Gorky SIINQ S.p.A. (Codice ISIN IT0005493124), interamente sottoscritto da veicoli gestiti da un investitore istituzionale, avente le seguenti principali caratteristiche:

- (i) importo € 36 milioni;
- (ii) quotazione presso il segmento Vienna MTF della Borsa di Vienna;
- (iii) tasso 5,5%;
- (iv) durata 2 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale;
- (v) principali garanzie: ipoteca sugli immobili di Milano Viale Richard e Cinisello Balsamo Viale Gorky; pegno sulle azioni di Gorky SIIQ S.p.A.; cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione, dalle polizze assicurative, da alcuni contratti intercompany di fornitura di servizi e vincolo sulle polizze assicurative.

È previsto inoltre, nell'ambito dell'operazione, che Aedes conferisca la totalità delle azioni detenute in Gorky SIINQ S.p.A. nella controllata al 100% Richard SIINQ S.p.A. che concede il pegno sulle azioni ricevute in conferimento in favore dei sottoscrittori.

b) l'erogazione di un finanziamento ipotecario a favore di Veneziani SIINQ S.r.l., avente le seguenti principali caratteristiche:

- (i) importo € 12,5 milioni;
- (ii) tasso 5,75%;
- (iii) durata 4 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale, oltre un anno di estensione a scelta del beneficiario;
- (iv) principali garanzie: ipoteca sull'immobile di Roma Via Veneziani; pegno sulle quote di Veneziani SIINQ S.r.l.; garanzia corporate di Aedes SIIQ S.p.A., cessione in garanzie dei crediti derivanti dai contratti di locazione e delle polizze assicurative, vincolo sulle polizze assicurative e pegno sui conti correnti.

Si ricorda che i proventi derivanti dal prestito obbligazionario e dal finanziamento ipotecario, pari complessivamente a € 48,5 milioni, al netto del rimborso del debito gravante sull'immobile di Cinisello Balsamo pari a residui circa € 5 milioni, hanno consentito il rimborso, avvenuto in data odierna, del bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari a circa € 43,5 milioni con tasso pari ad Euribor 3 o 6 mesi + spread del 12%, in scadenza il prossimo 29 dicembre 2022.

L'operazione consente al Gruppo di beneficiare di una riduzione degli oneri finanziari e un allungamento della durata media del debito finanziario.

In data **26 aprile 2022** Aedes ha firmato il contratto definitivo per la vendita della sua partecipazione pari al 50,1% in Pragasei S.r.l., proprietaria della Fase 6 del Serravalle Outlet Village, nonché dei crediti finanziari verso la stessa Società, a Serravalle Outlet Mall Investment Sarl, gestita da Nuveen Real Estate, già proprietaria del restante 49,9% di Pragasei S.r.l..

Il prezzo di vendita è pari complessivamente a € 14,2 milioni, interamente incassato.

Nel presente bilancio al 31 dicembre 2021 il valore della partecipazione in Pragasei S.r.l. è stato adeguato al prezzo.

Si rammenta che la cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l., asset non strategico, è operazione già prevista nel Piano Industriale 2020-2026, nonché coerente con le previsioni del Budget 2022, elaborato sulla base delle Linee Guida approvate dal CdA il 29 dicembre 2021.

A partire da fine febbraio 2022 il conflitto scoppiato in Ucraina e le sue conseguenze, anche in termini di sanzioni economiche applicate alla Russia e di impatti sull'economia e gli scambi, in particolare sulle filiere energetiche, produttive e logistiche, stanno determinando una situazione di generale significativa incertezza.

Lo sviluppo della situazione e i suoi potenziali effetti sulla evoluzione della gestione, che saranno oggetto di costante monitoraggio anche nel prosieguo dell'esercizio, non sono al momento ancora prevedibili in quanto dipendono, tra l'altro dall'evoluzione e durata del conflitto in Ucraina, dalle sanzioni economiche nei confronti della Russia ed infine dei suoi effetti geopolitici.

In ogni caso, la Società non presenta una esposizione diretta nei confronti dei mercati colpiti dal conflitto e/o di soggetti sanzionati. L'attuale situazione, tuttavia, sta determinando un ulteriore aumento dei prezzi delle materie prime nonché difficoltà di approvvigionamento e quindi un generale incremento dei costi e difficoltà nei processi produttivi per diversi settori, la cui produzione, allo stato, fatica a tenere il passo con l'andamento della domanda. Con riferimento alla Società, tale contesto economico, e la sua evoluzione futura, potrebbe avere riflessi sulle tempistiche di approvvigionamento di materie prime e sui costi energetici per la gestione degli immobili in portafoglio.

Si evidenzia che nelle stime redatte per il presente bilancio non sono stati considerati impatti derivanti dal conflitto in Ucraina in quanto si tratta di un evento successivo alla data di redazione del bilancio, i cui potenziali effetti – peraltro – non sono ad oggi determinabili e quantificabili e saranno oggetto di costante monitoraggio nei prossimi mesi del 2022.

3.14 Note illustrative della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e del conto economico

• Attivo

NOTA 1. INVESTIMENTI IMMOBILIARI

	Immobili di investimento	Immobili in fase di sviluppo	Totale
Saldo al 1/1/2020	260.244	147.161	407.405
Saldo al 31/12/2020			
Valore netto contabile al 1/1/2020	260.244	147.161	407.405
Incrementi	10.624	6.140	16.764
Decrementi	(11.900)	(1.720)	(13.620)
Adeguamento al fair value	(5.077)	(23.497)	(28.574)
Valore netto contabile al 31/12/2020	253.891	128.084	381.975
Saldo al 31/12/2021			
Valore netto contabile al 1/1/2021	253.891	128.084	381.975
Incrementi	1.464	7.036	8.500
Decrementi	(1.450)	0	(1.450)
Adeguamento al fair value	(224)	(35.376)	(35.600)
Valore netto contabile al 31/12/2021	253.681	99.744	353.425

Gli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2021 ammontano a 353.425 migliaia di Euro, in diminuzione rispetto ai 381.975 migliaia di Euro al termine dell'esercizio precedente, come conseguenza principalmente delle svalutazioni operate nel corso dell'anno 2021 agli immobili in fase di sviluppo a seguito delle perizie redatte da parte dell'esperto indipendente che incorporano un aumento dei costi delle materie prime per la realizzazione degli sviluppi, un allungamento dei tempi di costruzione considerando anche la generale situazione economico-finanziaria che colpito in particolare il comparto retail, l'innalzamento dei tassi di attualizzazione per tener conto dell'incremento dei maggiori rischi connessi alle operazioni di sviluppo alla luce degli effetti diretti e indiretti della pandemia da Covid-19.

La voce immobili di investimento presenta:

- incrementi per 1.464 migliaia di Euro, principalmente relativi al completamento dei lavori sull'immobile di Milano Viale Richard e ad opere svolte sull'immobile sito in via Gorki a Cinisello Balsamo.
- decrementi per 1.450 migliaia di Euro, dovuti in prevalenza alla vendita di due immobili siti in Caleppio di Settala;
- adeguamenti netti negativi al *fair value* per 224 migliaia di Euro, di cui:
 - 5.195 migliaia di Euro di adeguamenti positivi relativi a:
 - 4.830 migliaia di Euro immobili detenuti dalla capogruppo;
 - 365 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili di investimento di altre società del gruppo.
 - 5.419 migliaia di Euro di adeguamenti negativi principalmente riconducibili a:
 - 3.625 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili di investimento di proprietà Aedes;
 - 1.794 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili di investimento riconducibili ad altre società del gruppo.

La voce Immobili in fase di sviluppo presenta:

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

- incrementi pari a 7.036 migliaia di Euro riconducibili principalmente al progetto Caselle Open Mall;
- adeguamenti di *fair value* per 35.376 migliaia di Euro netti negativi, di cui:
 - o 1.640 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value di immobili in fase di sviluppo di proprietà Aedes SIIQ S.p.A.;
 - o 33.736 migliaia di Euro relativi all'adeguamento a fair value degli immobili in fase di sviluppo riconducibili ad altre società del gruppo.

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 Kroll Advisory quale primario esperto indipendente per effettuare le perizie del portafoglio immobiliare. Di seguito si riporta la movimentazione degli investimenti immobiliari acquisiti tramite locazione finanziaria, già inseriti nei movimenti della precedente tabella e parte integrante della stessa:

	Totale
Saldo al 31/12/2020	
Valore netto contabile al 1/1/2020	2.150
Adeguamento fair value	430
Valore netto contabile al 31/12/2020	2.580
Saldo al 31/12/2021	
Valore netto contabile al 1/1/2021	2.580
Valore netto contabile al 31/12/2021	2.580

NOTA 2. ALTRE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	Impianti specifici	Attrezzatur e industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizza zioni in corso	Totale
Saldo al 1/1/2020					
Costo storico	2.115	3.676	4.263		10.054
Fondo ammortamento	(2.015)	(2.606)	(3.646)		(8.267)
Valore netto contabile 1/1/2020	100	1.070	617		1.787

Saldo al 31/12/2020					
Valore netto contabile al 1/1/2020	100	1.070	617		1.787
Incrementi	0	97	44		141
Decrementi	0	0	(100)		(100)
Ammortamenti e svalutazioni	(5)	(334)	(133)		(472)
Valore netto contabile al 31/12/2020	95	833	428		1.356

Saldo al 1/1/2021					
Costo storico	2.115	3.770	4.066		9.951
Fondo ammortamento	(2.020)	(2.937)	(3.638)		(8.595)
Valore netto contabile 1/1/2021	95	833	428		1.356

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

Saldo al 31/12/2021				
Costo storico	2.115	3.820	4.005	9.940
Fondo ammortamento	(2.027)	(3.282)	(3.663)	(8.972)
Valore netto contabile	88	538	342	0
				968

Le altre immobilizzazioni materiali sono pari a 968 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021 rispetto ad un valore di 1.356 migliaia di Euro al 31 dicembre 2020. Gli incrementi sono pari a 78 migliaia di Euro. In particolare, l'incremento della voce attrezzature industriali e commerciali pari a 49 migliaia di Euro è riconducibile all'acquisto di attrezzature per l'allestimento di immobili. L'incremento della voce altri beni per 29 migliaia di Euro è suddivisibile in: mobili e arredi per 9 migliaia di Euro, attrezzature elettroniche per 15 migliaia di Euro, ed altri beni per 5 migliaia di Euro. I decrementi pari a 34 migliaia di Euro si riferiscono alla vendita di un veicolo.

NOTA 3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

	Altre	Totale
Saldo al 1/1/2020		
Costo storico	274	274
Fondo ammortamento	(234)	(234)
Valore netto contabile 1/1/2020	40	40

Saldo al 31/12/2020		
Valore netto contabile al 1/1/2020	40	40
Incrementi	18	18
Ammortamenti e svalutazioni	(26)	(26)
Valore netto contabile al 31/12/2020	32	32

Saldo al 1/1/2021		
Costo storico	292	292
Fondo ammortamento	(260)	(260)
Valore netto contabile	32	32

Saldo al 31/12/2021		
Valore netto contabile al 1/1/2021	32	32
Valore netto contabile al 31/12/2021	15	15

Saldo al 31/12/2021		
Costo storico	292	292
Fondo ammortamento	(277)	(277)
Valore netto contabile	15	15

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

Le altre immobilizzazioni immateriali presentano un saldo di 15 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021 rispetto ad un valore di 32 migliaia di Euro del 31 dicembre 2020. Il decremento del valore netto contabile è imputabile alle quote di ammortamento.

NOTA 4. DIRITTI D'USO

Al 31 dicembre 2021 i diritti d'uso sono pari a 1.243 migliaia di Euro (2.076 migliaia di Euro al 31 dicembre 2020) e si riferiscono principalmente alla locazione della sede sociale.

	Fabbricati	Veicoli	Totale
Saldo al 1/1/2020			
Costo storico	3.208	100	3.308
Fondo ammortamento	(728)	(50)	(778)
Valore netto contabile 1/1/2020	2.480	50	2.530

Saldo al 31/12/2020			
Valore netto contabile al 1/1/2020	2.480	50	2.530
Incrementi	0	381	381
Decrementi	0	(10)	(10)
Ammortamenti e svalutazioni	(719)	(106)	(825)
Valore netto contabile al 31/12/2020	1.761	315	2.076

Saldo al 1/1/2021			
Costo storico	3.208	464	3.672
Fondo ammortamento	(1.447)	(149)	(1.596)
Valore netto contabile	1.761	315	2.076

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

Saldo al 31/12/2021			
Costo storico	3.220	408	3.628
Fondo ammortamento	(2.157)	(228)	(2.385)
Valore netto contabile	1.063	180	1.243

Nel corso del 2021 sono stati registrati incrementi per 46 migliaia di Euro riconducibili prevalentemente alla stipula di contratti di leasing per autovetture assegnate ai dipendenti.

NOTA 5. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Nella voce partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono incluse le partecipazioni in imprese collegate e joint ventures:

	Valori al 31/12/2020	Incrementi	Decrementi	Riva. (+) Sval. (-)	Svalutazione di attività destinate alla dismissione	Riclassifica ad Attività destinate alla dismissione	Valori al 31/12/2021	% di partecipazione
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto								
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	18.843	0	(1.450)	424		0	17.817	33,33%
Pragasei S.r.l.	13.653	0	0	(2.723)	(3.530)	(7.400)	0	50,10%
Progetto The Market (*)	20.451	0	0	(834)		0	19.617	40,00%
Totale	52.947	-	(1.450)	(3.133)	(3.530)	(7.400)	37.434	

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

Al 31 dicembre 2021 la partecipazione detenuta nella Pragasei S.r.l. è stata riclassificata tra le attività in dismissione. Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 12.

Si espone di seguito la riconciliazione tra i net asset posseduti dalle società collegate e joint ventures più rilevanti ed il loro valore di carico in bilancio:

	EFIR S.ar.l - Fondo Dante Retail		Progetto The Market*	
	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2020
Net asset	48.547	53.003	69.227	70.406
Elisione utili infragruppo		0		0
Adeguamento per valutazione a patrimonio netto delle società controllate	4.909	3.531	5.321	7.308
Altre rettifiche				
% di possesso	33,33%	33,33%	40,00%	40,00%
Valore di iscrizione in bilancio	17.817	18.843	19.617	20.451

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

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

NOTA 6. IMPOSTE DIFFERITE

	31/12/2021	31/12/2020
Imposte differite attive		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	157	210
	157	210
Imposte differite passive		
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	(208)	(350)
	(208)	(350)
Totale	(51)	(140)

Le imposte differite attive e passive presentano un saldo netto pari a 51 migliaia di Euro negativi al 31 dicembre 2021, rispetto ad un saldo per 140 migliaia di Euro negativi al 31 dicembre 2020.

	31/12/2021			31/12/2020		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
Imposte anticipate:						
Anticipate su perdite fiscali	655	24,00%	157	874	24,00%	210
Non Correnti	655		157	874		210
Totale	655		157	874		210
Imposte differite:						
Differenza tra valore contabile e valore fiscale delle rimanenze e investimenti immobiliari	730	27,90%	204	1.004	27,90%	280
Imposte anticipate/differite su scritture IAS	0	27,90%		233	27,90%	65
Altre residuali	17	24,00%	4	19	24,00%	5
Non Correnti	730		208	1.237		350
Totale	730		208	1.237		350

Il decremento delle imposte differite attive e passive è riconducibile a differenze tra il valore civilistico e fiscale del patrimonio immobiliare e alla modifica del regime fiscale di Gorky SIINQ S.p.A. già proprietaria di un immobile prevalentemente locato e che ha presentato opzione per accesso al regime SIINQ nel dicembre 2021 a valere dal periodo d'imposta 2022.

NOTA 7. CREDITI FINANZIARI

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

	31/12/2021	31/12/2020
Crediti non correnti		
Crediti verso collegate	3.082	7.066
Fondo svalutazione crediti verso collegate	(120)	0
Crediti verso altri	25	32
Totale	2.987	7.098

I crediti verso imprese collegate non correnti, pari a 2.962 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021, registrano un incremento principalmente riconducibile ad un finanziamento concesso alla collegata The Market LP. Il credito finanziario verso la società Pragasei s.r.l. è stato riclassificato per 6.682 migliaia di Euro nella voce attività destinate alla dismissione.

L'incasso di questi crediti è correlato allo sviluppo e alla vendita delle attività immobiliari in carico alle società collegate.

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

Al 31 dicembre 2021 non sono presenti crediti finanziari correnti.

NOTA 8. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

Correnti	31/12/2021	31/12/2020
<i>Crediti verso clienti</i>	<i>12.098</i>	<i>12.463</i>
<i>Fondo svalutazione crediti</i>	<i>(4.759)</i>	<i>(3.980)</i>
Crediti verso clienti netti	7.339	8.483
Crediti verso collegate e altre parti correlate netti	384	1.493
Crediti verso controllanti	143	201
Crediti verso altri	303	326
Crediti tributari	194	1.239
Ratei e risconti attivi	309	1.553
Totale	8.672	13.295

Di seguito si riporta l'analisi dei crediti commerciali correnti e non correnti (verso clienti, verso collegate e controllanti) per scadenza:

	A scadere	Scaduti da						Totale
		Meno di 30 giorni	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	7.111	427	164	131	492	742	3.558	12.625
Fondo Svalutazione Crediti	(744)	(80)	(4)	(17)	(90)	(424)	(3.400)	(4.759)
Crediti commerciali Netti	6.367	347	160	114	402	318	158	7.866

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono in prevalenza riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi. Presentano un valore lordo pari 12.098 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021, rispetto a 12.463 migliaia di Euro al 31 dicembre 2020.

I crediti verso clienti sono esposti al netto del relativo fondo svalutazione che nel corso dell'esercizio ha registrato la seguente movimentazione.

Saldo al 31/12/2020	3.980
<i>Accantonamenti</i>	<i>963</i>
<i>Utilizzo</i>	<i>(111)</i>
<i>Rilascio</i>	<i>(73)</i>

Saldo al 31/12/2021
4.759
Crediti verso altri

Correnti	31/12/2021	31/12/2020
Anticipi a fornitori	11	2
Altri	292	324
Crediti verso altri correnti	303	326

I crediti verso altri correnti sono pari a 303 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021, rispetto a 326 migliaia di Euro al 31 dicembre 2020.

Crediti tributari

Correnti	31/12/2021	31/12/2020
Crediti verso Erario per IVA	115	1.153
Crediti verso Erario per imposte	79	86
Crediti tributari correnti	194	1.239

I crediti tributari correnti pari a 194 migliaia di Euro, rispetto a 1.239 migliaia di Euro dell'esercizio precedente, si riferiscono per 115 migliaia di Euro ai crediti verso Erario per IVA (1.153 Euro nell'esercizio precedente) principalmente riferibili al credito risultante dalla liquidazione IVA di gruppo, la cui riduzione è primariamente imputabile all'utilizzo in compensazione del suddetto credito. I crediti verso Erario per imposte pari a 79 migliaia di Euro (86 migliaia di Euro nell'esercizio precedente) sono costituiti in prevalenza da crediti IRAP.

Crediti verso controllanti

Tale voce è originata prevalentemente dall'erogazione da parte di Aedes SIIQ S.p.A. di servizi di coordinamento amministrativo e societari alla controllante Augusto S.p.A..

Crediti verso collegate e altre parti correlate

Per il dettaglio dei crediti verso controllanti, collegate e altre parti correlate si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2.

Ratei e risconti attivi

La voce ratei e risconti attivi al 31 dicembre 2021 presenta un saldo pari ad Euro 309 migliaia di Euro rispetto a 1.553 migliaia di Euro al 31 dicembre 2020.

Ratei e risconti attivi	31/12/2021	31/12/2020
Risconti gestione immobiliare	24	70
Risconti per fidejussioni	73	105
Altri ratei e risconti	212	1.379
Ratei e risconti attivi correnti	309	1.553

Il decremento della voce Altri ratei e risconti è dovuto in prevalenza all'attribuzione nel 2021 dei costi relativi all'aumento di capitale in opzione conclusosi nel corso del primo semestre del 2021 che erano stati oggetto di risconto nel corso del 2020 (869 migliaia di Euro).

NOTA 9. RIMANENZE

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

	31/12/2021	31/12/2020
Immobili e licenze	6.989	7.759
Totale	6.989	7.759

Le rimanenze includono le attività immobiliari destinate alla cessione nel breve e medio termine. Il saldo al 31 dicembre 2021 presenta una riduzione di 770 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2020.

	Immobili e licenze	Totale
Saldo al 31/12/2020	7.759	7.759
Incrementi	28	28
(Svalutazione)/Ripristini di valore	(798)	(798)
Saldo al 31/12/2021	6.989	6.989

Nel corso del 2021 le rimanenze si sono incrementate di 28 migliaia di Euro a fronte della capitalizzazione di costi per la variante di un piano esecutivo convenzionato.

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

NOTA 10. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

	31/12/2021		31/12/2020	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Derivati non in hedge accounting				
<i>fair value</i> Cap	26	5	7	-
Totale	26	5	7	-

	31/12/2021		31/12/2020	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Derivati in hedge accounting				
<i>fair value</i> IRS	-	274	-	599
<i>fair value</i> Cap	67	17	19	39
Totale	67	291	19	638

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

- contratto di Interest Rate Swap con Floor sottoscritto da Novipraga SIINQ S.p.A., nel mese di febbraio 2018, con strike rates 0,5965% e floor a -2,75%, con un nozionale residuo pari a 27.500 migliaia di Euro e con scadenza a dicembre 2022. La valutazione del *fair value* al 31 dicembre 2021 del contratto derivato determina passività per 274 migliaia di Euro. Contratto di interest rate "CAP" sottoscritto da Novipraga SIINQ S.p.A. nel febbraio 2018, con strike rates 0,42%, con nozionale 4.300 migliaia di Euro e con scadenza 18 dicembre 2022. La valutazione del *fair value* al 31 dicembre 2021 risulta una passività pari a 22 migliaia di Euro. La variazione di *fair value* è stata iscritta negli altri utili/perdite del conto economico complessivo ed in parte a conto economico alla voce "oneri finanziari".
- contratti sottoscritti da Aedes SIIQ S.p.A. con Banco BPM (già Banca Popolare di Milano S.c.ar.l.) e Monte dei Paschi di Siena finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. Le valutazioni del *fair value* al 31 dicembre 2021 risultano pari ad attività per 26 migliaia di Euro relativamente al *fair value* del contratto derivato "Cap" con nozionale 6.647 migliaia di Euro ed attività per 41 migliaia di Euro con riferimento al *fair value* del contratto derivato "CAP" con nozionale 10.877 migliaia di Euro. La variazione di *fair value* è stata iscritta negli altri utili/perdite del conto economico complessivo.

- contratto sottoscritto da Aedes SIIQ S.p.A. con Banco BPM (già Banca Popolare di Milano S.c.ar.l.) finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sull'esposizione complessiva del Gruppo. La valutazione del *fair value* al 31 dicembre 2021 del contratto derivato "Cap" con un nozionale pari a 4.125 migliaia di Euro determina attività pari a 26 migliaia di Euro. La variazione di *fair value* è stata iscritta a conto economico alla voce "oneri finanziari".

In continuità con il precedente esercizio, il Gruppo si è avvalso di Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A. quale esperto indipendente per effettuare le valutazioni del *fair value* dei derivati al 31 dicembre 2021 e per lo sviluppo del test di efficacia dei contratti derivati, ove applicabile.

Il *fair value* degli strumenti derivati aperti alla data del 31 dicembre 2021 è stato valutato utilizzando la gerarchia di livello 2 (*fair value* determinato sulla base di modelli di valutazione alimentati da input osservabili sul mercato).

NOTA 11. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

	31/12/2021	31/12/2020
Denaro e valori in cassa	2	5
Depositi bancari e postali	2.886	5.288
Conti correnti vincolati	2.272	3.332
Totale	5.160	8.625

Le disponibilità liquide presentano un saldo pari a 5.160 migliaia di Euro, rispetto a 8.625 migliaia di Euro dell'esercizio precedente.

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

NOTA 12. ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE

Al 31 dicembre 2021 la voce accoglie il valore la partecipazione detenuta nella Pragasei S.r.l. (7.400 migliaia di Euro) e il relativo credito finanziario non corrente in linea capitale (6.682 migliaia di Euro), ceduti nel mese di aprile 2022.

In particolare, tali attività sono state riclassificate quali detenute per la vendita a seguito del processo di vendita avviato nell'ultima parte del 2021 e che si è concluso in data 26 aprile 2022, momento in cui è avvenuto il closing dell'operazione e l'incasso del corrispettivo pattuito con la controparte (Euro 14.082 migliaia). L'operazione di vendita ha comportato una rettifica negativa di valore iscritta a conto economico pari a Euro 3.530, per effetto dell'adeguamento del valore di carico al corrispettivo di cessione.

• Patrimonio Netto

NOTA 13. PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO

Al 31 dicembre 2021, il capitale sociale della Capogruppo, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 221.623.142,19, suddiviso in n. 280.607.269 azioni senza valore nominale, di cui n. 263.355.730 azioni ordinarie e n. 17.251.539 Azioni Speciali, rispetto all'ammontare del capitale pari ad Euro 212.000.067,31, suddiviso in n. 40.030.397 azioni senza valore nominale, di cui n. 34.714.156 azioni ordinarie e n. 5.316.241 Azioni Speciali al 31 dicembre 2020.

Nel corso dell'anno le variazioni relative al capitale sociale sono riconducibili a:

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

- a) conclusione in data 11 marzo 2021 dell'offerta in opzione delle massime n. 228.121.590 azioni ordinarie e delle n. 34.935.298 azioni speciali di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 febbraio 2021 per un importo massimo di Euro 49.980.808,72, a valere sulla delega ad aumentare il capitale sociale attribuita in data 18 giugno 2020 dall'Assemblea Straordinaria di Aedes ai sensi dell'art. 2443 del codice civile; e della conseguente
- b) emissione di n. 219.283.426 azioni senza valore nominale, di cui n. 184.348.128 azioni ordinarie e n. 34.935.298 azioni speciali per un controvalore complessivo, inclusivo di soprapprezzo, di Euro 41.663.850,94
- c) l'esercizio di n. 3.240.307 diritti di opzione non esercitati al termine del periodo di opzione (i "Diritti Inoptati") e la conseguente sottoscrizione di n. 21.293.446 azioni ordinarie Aedes di nuova emissione per un controvalore di Euro 4.045.754,74, inclusivo di soprapprezzo.
- d) la conversione di n. 23.000.000 Azioni Speciali in n. 23.000.000 Azioni Ordinarie esercitata dal Socio Augusto S.p.A. in liquidazione nella finestra temporale 1-5 novembre 2021 nel rispetto di quanto previsto dall'art. 5.3 dello Statuto sociale.

NOTA 14. PATRIMONIO NETTO DI TERZI

Al 31 dicembre 2021 il patrimonio netto di terzi è pari a zero in quanto non esistono società consolidate per le quali il Gruppo detiene un'interessenza inferiore al 100%.

• Passivo

NOTA 15. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

	31/12/2021	31/12/2020
Non correnti		
Prestiti obbligazionari	-	43.833
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	64.696	96.607
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	1.226	1.341
<i>Mutui ipotecari</i>	63.470	95.266
Debiti verso altri finanziatori	3.568	-
Altri finanziamenti	10.197	10.493
	78.461	150.933
Correnti		
Prestiti obbligazionari	42.963	45
Finanziamenti con immobili concessi a garanzia	39.106	6.296
<i>Debiti verso società di leasing per immobili in locazione finanziaria</i>	228	96
<i>Mutui ipotecari</i>	38.878	6.200
Debiti verso altri finanziatori	-	27.171
Altri finanziamenti	12.709	14.619
	94.778	48.131
Totale	173.239	199.064

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 (inclusivo dei debiti per lease iscritti in conformità all' IFRS16 e delle passività per contratti derivati) ed al richiamo di attenzione n.5/21 del 29 aprile 2021:

	31/12/2021	31/12/2020
A Disponibilità liquide	5.160	8.625
B Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-
C Altre attività finanziarie correnti	26	7
D Liquidità (A + B + C)	5.186	8.632
E Debito finanziario corrente	(60.528)	(41.779)
F Parte corrente del debito finanziario non corrente	(35.418)	(7.221)
G Indebitamento finanziario corrente (E + F)	(95.946)	(49.000)
H Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	(90.760)	(40.368)
I Debito finanziario non corrente	(78.947)	(108.462)
J Strumenti di debito		(44.471)
K Debiti commerciali e altri debiti non correnti		-
L Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K)	(78.947)	(152.933)
M Indebitamento finanziario netto (H + L)	(169.707)	(193.301)

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

	31/12/2021	31/12/2020
Indebitamento finanziario netto incluso nella Relazione sulla Gestione	(169.437)	(192.670)
Altri debiti finanziari correnti per contratti derivati	(296)	-
Altri debiti finanziari non correnti per contratti derivati		(638)
Altri crediti finanziari correnti per contratti derivati	26	7
Indebitamento finanziario netto incluso nelle Note Illustrative	(169.707)	(193.301)

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

	31/12/2020	Movimenti non monetari		Movimenti monetari		31/12/2021
		Oneri finanziari (competenza), OCI	Variazioni debiti vs banche ed altri finanziatori	Oneri finanziari (pagati/incassati)	Variazioni debiti vs banche ed altri finanziatori	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti e non correnti	199.064	10.702	(23.716)	(7.563)	(5.248)	173.239
Strumenti finanziari derivati	638	(342)				296
Indebitamento finanziario lordo	199.702	10.360	(23.716)	(7.563)	(5.248)	173.535

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

TIPOLOGIA FINANZIAMENTO	PROGETTO/ASSET IMMOBILIARE	DEBITO A BREVE TERMINE	DEBITO A BREVE TERMINE	DEBITO A BREVE TERMINE	DEBITO A LUNGO TERMINE	DEBITO TOTALE	SCADENZA	IPOTECA SU IMMOBILI /GARANZIE	COVENANT FINANZIARIO	RISPETTO COVENANT
		Entro 1 mese	da 2 a 3 mesi	da 4 a 12 mesi						
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	90	117	355	5.263	5.825	31/08/2032	16.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Santa Vittoria d'Alba (CN) - FASE B	26	0	54	36	116	30/04/2023	1.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Ipotecario	Serravalle Scrivia (AL) - Cascina Nuova	198	0	176	1.709	2.083	01/01/2027	5.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Cinisello	47	94	428	4.403	4.972	30/11/2029	10.000	n.a.	n.a.
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bollina	0	0	3.677	0	3.677	31/12/2022	37.500	LTV≤80 %	SI
Leasing	Milano - Via Ancona	19	38	171	1.226	1.454	31/10/2028	n.a.	n.a.	n.a.
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Bollina	31	0	20	695	746	25/01/2036	1.350	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	0	274	168	2.308	2.750	01/09/2025	8.000	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Serravalle Scrivia (AL) - Via Novi	30	61	279	1.246	1.616	31/01/2026	3.700	LTV≤80 %	SI

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

Mutuo Fondiario	Castellazzo Bormida (AL)	0	71	214	143	428	30/06/2023	1.400	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castellazzo Bormida (AL)	0	118	363	237	718	22/06/2023	5.600	LTV≤80 %	SI
Mutuo Fondiario	Castellazzo Bormida (AL)	31	0	87	57	175	22/04/2023	1.400	LTV≤80 %	SI
Mutuo Ipotecario	Portfolio	483	0	1.954	26.705	29.142	10/09/2026	58.000	Portafoglio: LTV ≤65%; DYR≥9; DSCR Prospettico ≥1,1%; DSCR Storico ≥1,1%; (*)	(**)
Mutuo Ipotecario	Serravalle Retail Park	0	0	27.964	13.064	41.028	18/12/2024	90.200	LTV≤55%; LTC ≤65%; ICR≥1,75; DYR≥5,5%; (*)	(**)
Mutuo Ipotecario	Agrate Brianza Andromeda	0	66	198	7.604	7.868	30/09/2035	17.000	NO	n.a.
Mutuo Ipotecario	Gallarate e Senago	24	0	1.180	0	1.204	30/06/2022	2.409	NO	n.a.
TOTALE FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA		979	839	37.288	64.696	103.802				
Scoperto di C/C	n.a.	0	256	0	0	256	04/03/2022	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	1.926	0	0	0	1.926	31/01/2022	Non Garantito	(*)	n.a.
Finanziamento	n.a.	9	195	8.195	0	8.399	17/06/2022	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Linea Covid	n.a.	0	0	311	4.663	4.974	30/09/2026	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	641	0	8	0	649	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	488	0	55	0	543	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	369	0	29	0	398	A REVOCA	Altre Garanzie	n.a.	n.a.
Scoperto di C/C	n.a.	201	0	16	0	217	A REVOCA	Non Garantito	n.a.	n.a.
Linea Covid	n.a.	10	0	0	5.534	5.544	25/11/2026	Non Garantito	n.a.	n.a.
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI		3.644	451	8.614	10.197	22.906				
Obbligazioni	Portfolio	0	0	42.963	0	42.963	29/12/2022	90.000	LTV≤ 60% Portfolio; LTV≤ 60% (*)	SI
TOTALE PRESTITI OBBLIGAZIONARI		0	0	42.963	0	42.963				
Debiti vs Altri Finanziatori		0	0	0	3.568	3.568			(*)	
TOTALE DEBITI VS ALTRI FINANZIATORI		0	0	0	3.568	3.568				
TOTALE DEBITI VERSO BANCHE ED ALTRI FINANZIATORI		4.623	1.290	88.865	78.461	173.239				

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

(**) *deliberata Sospensione verifica Covenants a seguito Covid*

Al 31 dicembre 2021 non risultano esserci covenant finanziari non rispettati o richieste di Sospensione dei Covenant (Covenant Holiday), fatte a seguito degli effetti della pandemia, non accettate dagli istituti di credito.

Finanziamenti con immobili concessi a garanzia

Al 31 dicembre 2021, l'ammontare dei finanziamenti bancari con immobili concessi a garanzia, composto da mutui ipotecari e leasing finanziari, ammonta a complessivi 103.802 migliaia di Euro rispetto a 102.903 migliaia di Euro del 31 dicembre 2020. Si rimanda al successivo paragrafo relativo ai prestiti obbligazionari anch'essi con immobili e altre attività concessi a garanzia.

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

	Canoni	Quota capitale
Entro un anno	266	188
Oltre un anno ma entro 5 anni	918	807
Oltre i cinque anni	416	405
Totale canoni da leasing	1.600	1.400
Interessi	(200)	
Totale valore attuale dei canoni da Leasing	1.400	1.400

Altri finanziamenti

Al 31 dicembre 2021 gli altri finanziamenti, composti principalmente da scoperti di conto corrente, linee Covid e prestiti chirografari, ammontano a 22.906 migliaia di Euro di cui 12.709 migliaia di Euro classificati nei debiti finanziari correnti.

Prestiti obbligazionari

Aedes SIIQ S.p.A. ha emesso in data 29 dicembre 2020 un prestito obbligazionario non convertibile di 45 milioni di Euro, interamente sottoscritto interamente sottoscritto da CIO SPF S.àr.l., veicolo gestito da Castl lake L.p. e avente le seguenti caratteristiche:

- Tasso: Euribor 3 o 6 mesi in funzione dei periodi di interesse (con *floor* pari a zero) + spread del 12%;
- Durata: 24 mesi con rimborso integrale alla scadenza, salvo eventuale rimborso anticipato volontario a discrezione della Società od obbligatorio in caso di cessione dei beni concessi in garanzia;
- Garanzie: *i*) pegno sulle quote della società partecipata Efir S.àr.l. (corrispondenti al 33,33% del relativo capitale sociale); *ii*) ipoteca di primo grado sugli immobili direzionali siti in Milano, viale G. Richard (denominato *Torre C3*) e Roma, via Veneziani (denominato *Roma Veneziani*);
- Financial covenants: rapporto di loan to value, inteso come rapporto tra l'importo del Prestito Obbligazionario e il valore dei beni in garanzia, non superiore al 60%, nonché un loan to value a livello della Società e del Gruppo, inteso come rapporto tra l'indebitamento della Società o del Gruppo, a seconda dei casi, e il valore del relativo attivo immobiliare, non superiore al 60%. Sono previste inoltre dichiarazioni e garanzie e property covenants in linea con operazioni similari.

Tale prestito obbligazionario è stato oggetto di rimborso anticipato volontario come meglio illustrato nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio".

Debiti verso altri finanziatori

La riduzione di tale voce è riconducibile alla conversione del debito finanziario verso Augusto S.p.A. nell'ambito dell'aumento di capitale eseguito nel corso del primo semestre 2021.

Si segnala infatti che in data 11 marzo 2021 ad esito del periodo di offerta dell'aumento di capitale in opzione, il Socio Augusto S.p.A. ha esercitato:

- n. 13.678.077 diritti di opzione, mediante compensazione dei finanziamenti già erogati, per la sottoscrizione di n. 89.884.506 azioni ordinarie per un controvalore di Euro 17,1 milioni di Euro;
- 5.316.241 diritti di opzione, mediante compensazione dei finanziamenti già erogati, per la sottoscrizione di n. 34.935.298 azioni speciali pari al 100% del totale delle azioni speciali offerte, per un controvalore complessivo di Euro 6,6 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2021 il debito residuo verso Augusto S.p.A. in Liquidazione in linea capitale e interessi ammonta a complessivi 3,6 milioni di Euro e la scadenza, in accordo con il Socio, è stata posticipata all'1 gennaio 2023.

Si segnala inoltre che il Gruppo Aedes è esposto al rischio che, ad esito della procedura di vendita attivata dai soci di Augusto S.p.A. le banche finanziatrici possano procedere all'attivazione di clausole di rimborso anticipato obbligatorio per eventi di c.d. "change of control" (i finanziamenti del Gruppo

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

che contengono le suddette clausole ammontano a circa Euro 119 milioni).

In tale fattispecie la Società ritiene che sia verosimile che un potenziale acquirente disponga, al momento della presentazione dell'offerta, la provvista necessaria per il rimborso dei finanziamenti interessati ovvero che vengano riscontrate positivamente dagli istituti di credito coinvolti le richieste di waiver eventualmente avanzate.

	Saldo iniziale 01/01/2021	Flusso			Saldo finale 31/12/2021
		Flusso		Flussi non monetari	
		Monetario	Variazioni FV	Altre	
				variazioni	
Passività finanziarie non correnti:					
Prestiti obbligazionari	43.833	-1.450	0	-42.383	0
Finanziamenti con immobili concessi in garanzia	96.607	0	0	-31.911	64.696
Debiti finanziari verso soci	0	0	0	3.568	3.568
Altri debiti e passività finanziarie	10.493	0	0	-296	10.197
Derivati designati di copertura rischio tassi	638	0	-342	-296	0
Passività finanziarie IFRS16	1.362	0		-876	486
Passività finanziarie correnti:					
Prestiti obbligazionari	45	0	0	42.918	42.963
Finanziamenti con immobili concessi in garanzia	6.296	-1.467	0	31.911	36.740
Debiti finanziari verso soci	27.171	0	0	-27.171	0
Altri debiti e passività finanziarie	14.619	-2.331	0	296	12.584
Derivati designati di copertura rischio tassi	0	0	0	291	291
Passività finanziarie IFRS16	869	-870	0	873	872
Passività nette derivanti da attività di finanziamento	201.933	-6.118	-342	-23.076	172.397
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.625	-3.465			5.160
Indebitamento finanziario netto	193.308	-2.653	-342	-23.076	167.237
Passività finanziarie non correnti:					
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0
Passività finanziarie correnti:					
Derivati non di copertura	0			5	5
Passività nette non derivanti da attività di finanziamento	0	0	0	5	5

NOTA 16. DEBITI PER TRATTAMENTO FINE RAPPORTO DIPENDENTI

	31/12/2021	31/12/2020
Debiti per TFR		
TFR	1.454	1.532
	1.454	1.532
Accantonamento a conto economico		
Service cost	288	300
Interest cost	5	12
	293	312

L'accantonamento a conto economico per TFR è classificato, quanto ai service cost, tra i costi del personale di cui alla Nota 24 e quanto agli interest cost tra gli oneri finanziari.

La movimentazione è di seguito riportata:

Saldo al 31/12/2020	1.532
Service cost	288
Interest cost	5
(Utili)/Perdite attuariali a patrimonio netto	32
Indennità liquidate nel periodo	(299)
Trasferimenti ad altre forme pensionistiche	(104)
Saldo al 31/12/2021	1.454

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

Descrizione	31/12/2021	31/12/2020
Dirigenti	8	10
Quadri	14	21
Impiegati	13	16
Totale	35	47

In riferimento ai predetti principi contabili internazionali le valutazioni attuariali sono state eseguite secondo il metodo dei benefici maturati utilizzando il criterio del credito unitario previsto (Project 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 neoassunti);
- 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).

Per le valutazioni attuariali del TFR al 31 dicembre 2021, sono state adottate le seguenti ipotesi:

Ipotesi economico-finanziarie

1. Tasso annuo tecnico di attualizzazione 0,98%
2. Tasso annuo di inflazione 1,20%
3. Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo 2,50%
4. Tasso annuo incremento TFR 2,40%

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 2021.

Per la scelta del tasso annuo di inflazione si è fatto riferimento al documento sulla previsione dell'inflazione misurata dall'indice IPCA per gli anni 2021 – 2024, pubblicato dall'ISTAT il 4 giugno 2021 ed assumendo anche per gli anni successivi al 2024 il valore costante dell'1,20%.

Ipotesi demografiche

- per le probabilità di morte quelle determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
- per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010. Tali probabilità sono state costruite partendo dalla distribuzione per età e sesso delle pensioni vigenti al 1° gennaio 1987 con decorrenza 1984, 1985, 1986 relative al personale del ramo credito;
- per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte, in base a statistiche fornite dal Gruppo, sono state considerate delle frequenze annue espresse come segue:
 - Aedes SIIQ S.p.A. 10%
 - Praga RES S.r.l. 3%
- per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00% per tutte le società del Gruppo.

È stata inoltre eseguita un'analisi di sensitività, effettuata in ipotesi di variazione in aumento ed in diminuzione del tasso medio annuo di attualizzazione di mezzo punto percentuale che non ha evidenziato variazioni significative rispetto alla passività iscritta in bilancio.

NOTA 17. FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi rischi ed oneri sono di seguito dettagliati:

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

	31/12/2020	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche	31/12/2021
Fondo oneri contrattuali	209	- -	17	-	192
Fondo rischi contrattuali	350	261 -	400	667	878
Fondo oneri futuri	-	111	-	-	111
Totale	559	372 -	417	667	1.181

Saldo al 31/12/2020	559
Utilizzi	(317)
Incrementi	372
Rilasci	(100)
Riclassifiche	667
Saldo al 31/12/2021	1.181

Il totale dei fondi rischi e oneri al 31 dicembre 2021 è costituito da:

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

Nel corso del 2021 a fronte del contestualizzarsi dei rischi contrattuali connessi alla cessione di un immobile avvenuta in esercizi precedenti, il Gruppo ha utilizzato 300 migliaia di Euro stanziati. Nello stesso periodo il fondo oneri contrattuali è stato utilizzato per ulteriori 17 migliaia di Euro. La colonna riclassifiche riflette la miglior stima dei rischi connessi alla riorganizzazione in corso.

La voce incrementi comprende principalmente un ricalcolo contributivo per annualità pregresse relativo a un dipendente e rischi contrattuali connessi alla cessione di un immobile, stanziamenti per rischi connessi ad altre potenziali controversie.

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 18. DEBITI TRIBUTARI

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

	31/12/2021	31/12/2020
Debiti tributari	329	0
Totale debiti tributari non correnti	329	0

I debiti tributari non correnti sono pari complessivamente a 329 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021 e risultano costituiti dalla parte non corrente del debito sorto per l'adesione di Praga Res S.r.l. alla definizione agevolata delle controversie tributarie, tale debito nell'esercizio precedente era stato classificato integralmente tra i debiti tributari correnti, la riclassifica offre una migliore rappresentazione.

	31/12/2021	31/12/2020
Debiti verso Erario per IVA	0	6
Debiti tributari	413	1.340
Totale tributari correnti	413	1.346

I debiti tributari correnti sono pari complessivamente a 413 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021 e

risultano costituiti da:

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

Alla data di approvazione del presente bilancio non risultano posizioni debitorie di natura tributaria, riferite al 31 dicembre 2021 scadute.

NOTA. 19 PASSIVITÀ DERIVANTI DA LEASE

Al 31 dicembre 2021 i debiti da lease ammontano a 1.358 migliaia di Euro rispetto ai 2.231 migliaia di Euro al 31 dicembre 2020.

	31/12/2021	31/12/2020
Non correnti		
Passività derivanti da lease	486	1.362
	486	1.362
Correnti		
Passività derivanti da lease	872	869
	872	869
Totale	1.358	2.231

Si riporta di seguito l'indicazione dei pagamenti futuri per canoni di lease, ivi incluso i lease che hanno ad oggetto attività classificate come investimenti immobiliari, il cui debito (pari a Euro 1.454) risulta classificato tra i debiti verso banche e altri finanziatori, e per i quali si prevede il trasferimento della proprietà al termine del contratto.

	Canoni	Quota capitale
Entro un anno	1.178	1.060
Oltre un anno ma entro 5 anni	1.412	1.293
Oltre i cinque anni	416	404
Totale canoni da leasing	3.006	2.757
Interessi	(249)	
Totale valore attuale dei canoni da Leasing	2.757	2.757

NOTA 20. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

	31/12/2021	31/12/2020
Non correnti		
Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate	155	192
Altri debiti	508	447
	663	639

	31/12/2021	31/12/2020
Correnti		
Debiti verso fornitori	6.924	12.648
Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate	137	241

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

Debiti verso controllanti	-	110
Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale	157	251
Altri debiti	11.390	13.893
Ratei e risconti passivi	147	657
	18.755	27.800

Alla data di approvazione del presente bilancio non risultano posizioni debitorie di natura tributaria, previdenziale e verso dipendenti riferite al 31 dicembre 2021 scadute. Per completezza si segnala che al 31 dicembre 2021 risultano debiti per errati versamenti contributivi INPS per 0,1 milioni di Euro (interamente riferibili ad Aedes).

Al 31 dicembre 2021 si registrano scaduti di debiti commerciali e altri debiti per 3.192 migliaia di Euro, per i quali non sussistono ingiunzioni, controversie o iniziative giudiziali, né sospensione di rapporti di fornitura.

Debiti verso imprese collegate e altre parti correlate

Per il dettaglio si rimanda a quanto riportato nell'allegato 2.

Altri debiti

Di seguito si riporta il dettaglio distinto tra quota non corrente e corrente:

I debiti verso altri non correnti, si riferiscono principalmente a depositi cauzionali e debiti verso inquilini per garanzie rilasciate; al 31 dicembre 2021 presentano un saldo pari a 508 migliaia di Euro.

I debiti verso altri correnti, pari a 11.390 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021, sono principalmente composti da:

- 4.039 migliaia di Euro relativi alla società Pragaquattro per caparre confirmatorie in funzione di contratti preliminari notarili di vendita sospensivamente condizionati di aree e dei relativi fabbricati. Si segnala che il rogito è stato stipulato nei primi mesi del 2022.
- 860 migliaia di Euro relativi al debito maturato nei confronti della società Fih SA nell'ambito del contenzioso in essere;
- 2.593 migliaia di Euro relativi ad imposta municipale propria e tributo per servizi indivisibili;
- 855 migliaia di Euro a debiti verso dipendenti per premi, permessi e ferie maturate;
- 421 migliaia di Euro per debiti verso amministratori e sindaci;
- 2.622 migliaia di Euro di altri debiti comprendenti la tassa sui rifiuti (TARI), spese condominiali, conguagli di oneri comuni, altre voci minori.

Debiti verso fornitori

Al 31 dicembre 2021 i debiti verso fornitori ammontano a 6.924 migliaia di Euro rispetto ai 12.648 migliaia di Euro al 31 dicembre 2020.

Ratei e risconti passivi

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

	31/12/2021	31/12/2020
Ratei gestione immobiliare	2	11
Risconti gestione immobiliare	129	372
Altri ratei	2	15
Altri risconti	14	259
Ratei e risconti passivi correnti	147	657

I ratei e risconti passivi sono pari a 147 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021 rispetto a 657 migliaia di Euro del periodo precedente. Il maggior valore indicato nel 2020 è dovuto in prevalenza a ricavi per affitti e riverse già fatturati nel corso del 2020 ma di competenza del 2021.

• Conto Economico

NOTA 21. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

	31/12/2021	31/12/2020
Locazioni immobiliari	17.754	15.912
Proventi netti da cessione di immobili e licenze commerciali	-	100
Prestazioni di servizi	309	216
Ricavi da attività di Project e Construction Management	368	365
Totale	18.431	16.593

I ricavi delle locazioni immobiliari ammontano a 17.754 migliaia di Euro in aumento di 1.842 migliaia di Euro rispetto al periodo precedente, a fronte della sottoscrizione nel corso del 2021 di nuovi contratti di locazione e di un minore impatto nel 2021 della congiuntura causata dalla pandemia Covid-19 in termini di sconti concessi.

La voce prestazioni di servizi comprende i corrispettivi delle prestazioni di servizi immobiliari nelle aree di *asset management*, di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP e di risorse umane erogati.

NOTA 22. ALTRI RICAVI

	31/12/2021	31/12/2020
Altri ricavi e proventi	478	744
Totale	478	744

Gli altri ricavi e proventi sono composti da: 96 migliaia di Euro di rimborsi assicurativi, 78 migliaia di Euro di contributi ricevuti a fronte della pandemia, 83 migliaia di Euro di riverse per costi sostenuti su immobili ceduti, 106 migliaia di Euro riaddebiti straordinari a locatari, mentre la quota residua 115 migliaia di Euro riguarda in prevalenza riaddebiti di personale.

NOTA 23. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

	31/12/2021	31/12/2020
Costi per acquisti capitalizzati a magazzino	28	0
(Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(798)	(834)
Totale	(770)	(834)

La variazione delle rimanenze, negativa per 770 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021, è relativa in prevalenza alla svalutazione delle rimanenze immobiliari come commentato in Nota 9.

NOTA 24. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

	31/12/2021	31/12/2020
Costi per acquisto materie prime e altri beni	1.246	899
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	2.298	2.981
Costi per attività di Project e Construction Management	268	200
Altri costi per servizi	5.122	7.133
Totale	8.934	11.213

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

	31/12/2021	31/12/2020
Altri costi generali	43	21
Costi di gestione immobiliare	1.203	878
Sub totale a) Costi per materie prime e altri beni	1.246	899
Pulizia immobili	147	125
Manutenzione	876	799
Assicurazioni	51	67
Spese Condominiali	409	563
Altri	1.060	2.307
Costi per servizi capitalizzati su immobili	(245)	(880)
Sub totale b) Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	2.298	2.981
Sub totale c) Costi per attività di Project e Construction Management	268	200
Provvigioni su vendite	2	84
<i>Emolumenti Amministratori</i>	<i>944</i>	<i>1.683</i>
<i>Emolumenti Collegio Sindacale</i>	<i>264</i>	<i>258</i>
<i>Prestazioni professionali</i>	<i>2.578</i>	<i>3.217</i>
<i>Commissioni e spese bancarie</i>	<i>255</i>	<i>443</i>
<i>Spese viaggio e convegni</i>	<i>54</i>	<i>52</i>
<i>Pulizie, telefoniche e manutenzione</i>	<i>417</i>	<i>406</i>
<i>Energia</i>	<i>(292)</i>	<i>75</i>
<i>Spese pubblicità</i>	<i>22</i>	<i>59</i>
<i>Diversi</i>	<i>845</i>	<i>734</i>
Spese generali	5.087	6.927
<i>Oneri per affitti</i>	<i>9</i>	<i>17</i>
<i>Canoni di leasing</i>	<i>24</i>	<i>105</i>
Costi per godimento beni di terzi	33	122
Sub totale d) Altri costi per servizi	5.122	7.133
Totale	8.934	11.213

Costi per materie prime

Comprendono i costi della gestione immobiliare, ossia costi per utenze quali acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento. L'incremento annuo è imputabile in prevalenza all'aumento del costo dell'energia elettrica e del riscaldamento.

Costi e servizi relativi a immobili di proprietà

Riguardano principalmente i costi per servizi, manutenzioni e spese condominiali. Il decremento rispetto al precedente esercizio è da attribuire alla politica di contenimento dei costi portata avanti dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2021 ed alla presenza di costi nell'esercizio 2020 su un immobile dismesso.

Spese Generali

La voce Energia riporta un saldo positivo a fronte dei conguagli ricevuti nel corso del periodo riguardanti consumi effettuati negli esercizi precedenti.

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

Canoni di leasing e noleggi

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

NOTA 25. COSTO DEL PERSONALE

	31/12/2021	31/12/2020
Salari e stipendi	3.370	3.570
Oneri sociali	1.229	1.236
Trattamento di fine rapporto	288	300
Altri costi del personale	25	100
Totale	4.912	5.206

La riduzione del costo del personale è conseguenza della riduzione fisiologica dell'organico e di rilasci di componenti variabili della remunerazione accantonate in esercizi precedenti (0,2 milioni di Euro di proventi nel 2021, in particolare in favore di un dirigente strategico dimesso nel corso del 2021).

Si riporta di seguito il numero medio dei dipendenti diviso per categoria.

Descrizione	31/12/2021	31/12/2020
Dirigenti	9	10
Quadri	19	24
Impiegati	14	15
Totale	42	49

NOTA 26. ALTRI COSTI OPERATIVI

	31/12/2021	31/12/2020
Imu	2.587	2.701
Oneri societari generali	178	178
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	89	38
Altri oneri minori	304	131
Minusvalenze da cessione investimenti immobiliari	-	1.220
Oneri diversi	70	9
Totale	3.228	4.277

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

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

	31/12/2021	31/12/2020
Ammortamenti diritti d'uso	830	825
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	17	26
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali		
<i>impianti specifici</i>	5	5
<i>attrezzatura</i>	344	334
<i>altri beni</i>	81	133
Totale ammortamenti immobilizzazioni materiali	430	472
Ammortamenti	1.277	1.323
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	35.600	28.574
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	120	-

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	890	384
Svalutazione di attività destinate alla dismissione	3.530	-
Accantonamenti/(Rilasci) di fondi rischi	160	250
Svalutazioni e accantonamenti	4.700	634
Totale	41.577	30.531

Per maggiori dettagli in merito all'adeguamento al fair value degli investimenti immobiliari si rinvia alla *Nota.1*

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

La voce rivalutazioni e svalutazioni di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è composta dalla valutazione delle società collegate secondo il metodo del patrimonio netto di cui alla precedente Nota 5.

	31/12/2021	31/12/2020
Utili di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	424	-
Perdite di partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(3.557)	(6.538)
Totale rivalutazioni/svalutazioni partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(3.133)	(6.538)
Totale	(3.133)	(6.538)

NOTA 29. PROVENTI E (ONERI FINANZIARI)

	31/12/2021	31/12/2020
Proventi		
Interessi su finanziamenti a collegate	585	448
Valutazione al mercato di strumenti derivati	20	191
Altri interessi attivi	-	47
	605	686

Oneri		
Interessi su conti correnti bancari	452	236
Interessi su finanziamenti bancari	2.996	4.886
Interessi su finanziamenti non bancari	37	42
Interessi su finanziamenti da controllanti	461	1.650
Valutazione al mercato di strumenti derivati	38	75
Interessi passivi su altri debiti	5.587	2.333
	9.571	9.222

Totale	(8.966)	(8.536)
---------------	----------------	----------------

Gli oneri finanziari netti, pari a 8.966 migliaia di Euro, sono principalmente costituiti da:

- proventi finanziari per 605 migliaia di Euro, principalmente riconducibili a finanziamenti nei confronti di collegate;
- oneri finanziari per 9.571 migliaia di Euro, la voce ricomprende prevalentemente interessi di natura bancaria per 3.448 migliaia di Euro e 5.467 interessi per prestito obbligazionario (interessi passivi su altri debiti).

NOTA 30. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

	31/12/2021	31/12/2020
Imposte correnti	(160)	(274)
Imposte anticipate/(differite)	89	(2.909)
Totale	(71)	(3.183)

Il costo per imposte correnti a conto economico è principalmente imputabile a oneri al netto dei proventi da adesione al consolidato fiscale ed alla stima delle imposte di competenza delle partecipate, principalmente per le imposte maturate sul risultato della marginale gestione imponibile.

La movimentazione delle imposte differite è principalmente imputabile all'adesione al regime fiscale SIIQ della società Gorki SIINQ S.p.A. e al conseguente rilascio delle differite passive sulla fiscalità latente derivante dalla linearizzazione dei ricavi.

NOTA 31. RISULTATO PER AZIONE

Il risultato per azione dell'esercizio 2021 è illustrato nella seguente tabella.

	31/12/2021	31/12/2020
Risultato complessivo attribuibile agli azionisti ordinari (Euro)	(52.285.000)	(52.872.000)
Azioni ordinarie e speciali in circolazione alla data di chiusura del bilancio	280.607.269	40.030.397
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	(0,19)	(1,32)

Non vi sono strumenti finanziari diluitivi.

NOTA 32. IMPEGNI

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

Principalmente, la voce comprende:

- 398 migliaia di Euro relativi a fideiussione bancaria rilasciata da Banca Popolare di Milano a favore di Y & R Italia S.r.l. nell'interesse di Aedes a garanzia di quanto previsto dal contratto di locazione di via Tortona a Milano;
- 200 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione bancaria rilasciata da ING Bank NV a favore di Rete Ferroviaria Italiana S.p.A. nell'interesse di Novipraga SIINQ S.p.A., come garanzia all'attività di monitoraggio topografico delle strutture in fase di sotto attraversamento dello scavo delle gallerie.

Garanzie assicurative rilasciate da terzi nell'interesse delle società del Gruppo

Principalmente, la voce comprende:

- 2.000 migliaia di Euro relativi alla fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua di Assicurazioni a favore di RFI S.p.A. a garanzia delle attività di sotto attraversamento dello scavo delle gallerie;

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

- 632 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata da Elba Assicurazioni S.p.A. a favore del Comune di Santa Vittoria d'Alba (CN) nell'interesse di Aedes SIIQ S.p.A. per gli OO.UU. aree a standard PEC Lotto C;
- 190 migliaia di Euro relativi ad una fideiussione assicurativa rilasciata da Aviva a favore del Comune di Milano nell'interesse di Aedes SIIQ S.p.A. per il pagamento differito del contributo di costruzione;
- 52.469 migliaia di Euro relativi ad alcune fideiussioni assicurative rilasciate da Reale Mutua di Assicurazioni a favore del Comune di Caselle Torinese (TO) nell'interesse di Satac SIINQ S.p.A. a garanzia degli obblighi assunti per la realizzazione del centro commerciale Caselle Open Mall;

Si segnala inoltre che Aedes ha rilasciato:

- 36.910 migliaia di Euro relativi alla garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata a favore di Credit Agricole Corporate and Investment Bank nell'interesse della collegata Pragasei S.r.l. a garanzia del finanziamento concesso a quest'ultima. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment S. a r. l., socio al 49,9%, ha rilasciato identica garanzia. L'atto di cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l. del 26 aprile 2022 prevede l'estinzione di tale garanzia.

Garanzie su beni di proprietà del Gruppo

Sono state concesse in pegno a favore di istituti di credito le quote possedute nelle società Novipraga SIINQ S.p.A. e Pragasei S.r.l. e Efir S.a.r.l., The Market LP e BGAM. L'atto di cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l. del 26 aprile 2022 prevede la cancellazione del pegno.

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. L'atto di cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l. del 26 aprile 2022 prevede l'estinzione di tale garanzia.
- 4.347 migliaia di Euro l'impegno finanziario assunto nell'ambito dell'operazione *San Marino – The Market*;

Si precisa che a fronte della somma di tutti gli impegni descritti nella presente Nota 32, il Gruppo ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

NOTA 33. INFORMATIVA PER SETTORI

Al fine di rappresentare il modello di Business del Gruppo Aedes 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 2021

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI GRUPPO	Investment & Asset Management	Investment Development Management	Holding	31/12/2021
Ricavi lordi da affitto	15.602	61	-	15.663
Margine da erogazione servizi Core	-	94	-	94
Altri Ricavi	121	361	199	681
Totale Ricavi	15.723	516	199	16.438
Totale Costi Diretti	(4.043)	(614)	-	(4.657)
Net Operating Income	11.680	(98)	199	11.781
Costo del Personale Diretto	(588)	(2.132)	-	(2.720)
Costi Interni capitalizzati su immobili	-	273	-	273
Margine di BU	11.092	(1.957)	199	9.334
Costo del Personale di sede	-	-	(2.192)	(2.192)
Consulenze a Struttura	(44)	(120)	(2.012)	(2.176)
Pubblicità e comunicazione	-	(1)	(160)	(161)
Totale G&A	(179)	(184)	(2.579)	(2.942)
Totale Spese Generali	(223)	(305)	(6.943)	(7.471)
EBITDA	10.869	(2.262)	(6.744)	1.863
Adeguamenti di valore degli immobili	(224)	(36.174)	-	(36.398)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(4.431)	(79)	(1.467)	(5.977)
Proventi e oneri da partecipazioni	(3.133)	-	-	(3.133)
EBIT	3.081	(38.515)	(8.211)	(43.645)
Gestione Finanziaria	(7.331)	(278)	(1.357)	(8.966)
EBT	(4.250)	(38.793)	(9.568)	(52.611)
Gestione tributaria	-	-	(71)	(71)
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	(4.250)	(38.793)	(9.639)	(52.682)
Utile/(Perdita)	(4.250)	(38.793)	(9.639)	(52.682)

Conto economico 2020

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI GRUPPO	Investment & Asset Management	Investment Development Management	Holding	31/12/2020
Ricavi lordi da affitto	13.886	61	-	13.947
Margine da erogazione servizi Core	-	160	-	160
Altri Ricavi	495	111	235	841
Totale Ricavi	14.481	(888)	235	13.828
Totale Costi Diretti	(5.042)	(576)	(755)	(6.373)
Net Operating Income	9.439	(1.464)	(520)	7.455
Costo del Personale Diretto	(626)	(2.140)	-	(2.766)
Costi Interni capitalizzati su immobili	-	880	-	880
Margine di BU	8.813	(2.724)	(520)	5.569
Costo del Personale di sede	-	-	(2.440)	(2.440)
Consulenze a Struttura	(7)	(6)	(2.542)	(2.555)
Pubblicità e comunicazione	-	(1)	(113)	(114)
Totale G&A	(41)	(195)	(3.583)	(3.819)
Totale Spese Generali	(48)	(202)	(8.678)	(8.928)
EBITDA	8.765	(2.926)	(9.198)	(3.359)
Adeguamenti di valore degli immobili	(5.077)	(24.331)	-	(29.408)
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	(215)	(83)	(1.659)	(1.957)
Proventi e oneri da partecipazioni	(2.636)	(3.902)	-	(6.538)
EBIT	837	(31.242)	(10.857)	(41.262)
Gestione Finanziaria	(4.843)	(316)	(3.377)	(8.536)
EBT	(4.006)	(31.558)	(14.234)	(49.798)
Gestione tributaria	(65)	-	(3.118)	(3.183)
Utile/(Perdita) delle attività in funzionamento	(4.071)	(31.558)	(17.352)	(52.981)
Utile/(Perdita) delle attività destinate a dismissione	-	-	-	-
Utile/(Perdita)	(4.071)	(31.558)	(17.352)	(52.981)

Stato patrimoniale 2021

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

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

Stato patrimoniale 2020

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO DI GRUPPO	Investment & Asset Management	Investment Development Management	Holding	31/12/2020
Immobilizzazioni e Rimanenze	253.891	135.843	-	389.734
Partecipazioni e Fondi	32.496	20.451	-	52.947
Crediti finanziari	7.066	-	32	7.098
Altre immobilizzazioni	-	-	3.464	3.464
Imposte Differite Attive	-	-	210	210
Crediti commerciali e altri crediti	-	-	12.084	12.084
Crediti tributari	-	-	1.238	1.238
Disponibilita' liquide e altri titoli	-	-	8.625	8.625
Totale Attivo	293.453	156.294	25.653	475.400
Debiti verso Banche	124.137	19.637	57.521	201.295
Debiti verso Personale	-	-	1.532	1.532
Debiti commerciali e altri Debiti entro l'esercizio	-	-	29.077	29.077
Debiti per imposte	-	-	1.346	1.346
Imposte differite passive	-	-	350	350
Fondo rischi e oneri	-	-	559	559
Patrimonio Netto	169.316	136.657	(64.732)	241.241
Totale Passivo	293.453	156.294	25.653	475.400

NOTA 34. IFRS 13

L'IFRS 13 disciplina le modalità di valutazione e misurazione del *fair value* delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo di chiusura (exit-price) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione".

Nel processo di misurazione del *fair value* vengono prese in considerazione le caratteristiche dell'attività o della passività da valutare facendo riferimento alle condizioni, all'ubicazione, ai vincoli/restrizioni connessi alla vendita o all'utilizzo delle voci in oggetto. E' necessario inoltre identificare un mercato principale, se esistente; qualora non fosse possibile individuarlo è imperativo fare riferimento al mercato più vantaggioso. Il mercato principale è il mercato con il più alto volume di scambi relativi all'attività o alla passività considerata.

Il mercato più vantaggioso è quello che massimizza il corrispettivo derivante dalla vendita dell'attività o che minimizza l'esborso finanziario per estinguere una passività al netto dei costi di trasporto e accessori. Contrariamente ai costi di trasporto, i costi accessori devono essere considerati solo nell'identificazione del mercato più vantaggioso e non per la misurazione del *fair value*.

L'IFRS 13 dispone che:

- Le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'«Highest and best Use» ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- Le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una business combination) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del *fair value* di una passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.

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

Le tecniche di misurazione del *fair value* si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

- Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
- Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
- Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili.

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

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

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del *fair value* possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- Il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili;
- Il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un *fair value* che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- Il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il *fair value* sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto).

Tutti gli investimenti immobiliari sono stati aggregati nelle seguenti categorie, in funzione della destinazione d'uso specifica:

- *Retail*;
- *Office*;
- *Other*.

Nella tabella di seguito è riportato il book value ed il *fair value* degli immobili appartenenti alle società del Gruppo Aedes, classificati in base alla metodologia di valutazione utilizzata e alla destinazione d'uso:

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

Uso principale	Discontinued Cash Flow (DCF)		Metodo Comparativo		Metodo della Trasformazione		Totale	
	Book Value	Fair Value	Book Value	Fair Value	Book Value	Fair Value	Book Value	Fair Value
Retail	149.680	149.680	-	-	78.010	78.010	227.690	227.690
Office	99.600	101.600	-	-	-	-	99.600	101.600
Other	1.470	1.470	8.731	8.731	22.923	23.423	33.124	33.624
Totale complessivo	250.750	252.750	8.731	8.731	100.933	101.433	360.414	362.914

Gli importi sopra esposti non includono le rimanenze che sono valutate in base allo IAS 2 "Rimanenze".

Nell'effettuare la valutazione degli asset immobiliari sono stati adottati metodi e principi di generale accettazione ricorrendo, tenuto conto della tipologia della proprietà nonché del relativo mercato immobiliare di riferimento, ai criteri valutativi di seguito illustrati:

Metodo Comparativo (o del Mercato): si basa sul confronto fra la Proprietà e altri beni con essa comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Metodo Reddituale: prende in considerazione due diversi approcci metodologici:

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

Metodo della Trasformazione: si basa sull'attualizzazione, alla data della valutazione, dei flussi di cassa generati dall'operazione immobiliare (relativa alla proprietà) nell'arco di tempo corrispondente alla sua durata.

A tale Metodo è associabile un modello valutativo finanziario (attualizzazione dei flussi di cassa) basato su un progetto di sviluppo definito in quantità edificabili, destinazioni d'uso, costi di trasformazione e ricavi sostenibili. In altri termini, si utilizza una analisi costi/ricavi per individuare il valore di mercato della proprietà oggetto di indagine.

Il modello si articola in uno schema di flussi di cassa (entrate ed uscite) relative al progetto immobiliare di trasformazione. Le uscite sono costituite dai costi di costruzione, demolizione, urbanizzazione, progettazione, direzione lavori, profitto del promotore immobiliare e altri eventuali costi; le entrate sono formate dai ricavi relativi alle vendite delle destinazioni d'uso previste.

La distribuzione temporale dei costi e dei ricavi consente di ottenere uno schema di flussi di cassa, al netto del profitto del promotore immobiliare, che vanno portati all'attualità con un opportuno tasso di sconto che rappresenta il costo del capitale.

Nei metodi basati sui flussi di cassa attualizzati gli elementi chiave della valutazione sono:

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

Le principali informazioni e i dati utilizzati dagli Esperti Indipendenti ai fini della valutazione del portafoglio immobiliare, per le differenti tipologie di immobile, comprendono:

- 1) le informazioni trasmesse da Aedes, di seguito specificate:
 - (i) per gli investimenti immobiliari a reddito i dati relativi allo stato locativo di ogni unità immobiliare, le imposte sulla proprietà, i costi assicurativi e di gestione delle unità immobiliari oltre agli eventuali costi incrementativi previsti;
 - (ii) per i progetti di sviluppo, le informazioni relative alle tempistiche di inizio e fine lavori, allo stato dei permessi e delle autorizzazioni a costruire, ai costi a finire, allo stato di avanzamento dei lavori, alla data di apertura al pubblico e alle ipotesi di commercializzazione.
- 2) le assunzioni utilizzate dagli Esperti Indipendenti, quali i tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione,

i tassi di capitalizzazione e gli ERV definiti dagli stessi, sulla base del loro giudizio professionale, considerata una attenta osservazione del mercato di riferimento.

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

- Metodo DCF (70% circa del *fair value* totale):
 - Retail: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 15 e i 21 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione dell'1,5% per l'intero orizzonte temporale. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 5,65% e il 8,60%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 4,24% ed il 7,50%;
 - Office: il periodo di attualizzazione oscilla tra i 15 e i 20 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione dell'1,5% per l'intero orizzonte temporale. Il tasso di attualizzazione utilizzato, invece, varia tra il 5,50% e il 6,80%; il tasso di capitalizzazione netto tra il 4,04% e il 5,42%;
 - Other: il periodo di attualizzazione dell'unico asset è di 21 anni; è stato utilizzato un tasso d'inflazione pari all'1,5% per l'intero orizzonte temporale. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il 7,75%; il tasso di capitalizzazione netto è del 6,46%.
- Metodo della Trasformazione (28% circa del *fair value* totale): tale metodo di valutazione è stato utilizzato quasi esclusivamente per i progetti di sviluppo, il range dei tassi di attualizzazione utilizzato è compreso tra il 9% e l'11,5%, il range dei cap rate utilizzato è compreso tra il 5,72% e il 6,80%, mentre il profitto dello sviluppatore è stato valutato pari al 10% dei costi di sviluppo.
- Metodo Comparativo (2% circa del *fair value* totale): tale metodo si basa sul confronto tra i beni in oggetto ed altri simili, recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

Al fine di misurare l'impatto del possibile shock dovuto a un repentino cambiamento dello scenario macroeconomico di riferimento sulle valutazioni immobiliari al 31 dicembre 2021 la Società ha commissionato all'esperto indipendente Kroll Advisory un'analisi di sensitività volta a misurare le variazioni del *fair value* degli assets consolidati al variare di tassi di attualizzazione ed exit cap rate, in quanto ritenuti gli input non osservabili ritenuti maggiormente significativi. Gli shock applicati a entrambi i tassi sono stati di +/-0,5% e +/-1%.

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

		TASSO DI ATTUALIZZAZIONE				
		-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%
CAP RATE	-1,0%	422.465.000	401.195.000	381.574.000	362.453.000	345.102.000
	-0,5%	410.825.000	390.265.000	371.394.000	353.523.000	336.642.000
	0,0%	400.535.000	380.395.000	362.914.000	345.503.000	329.492.000
	0,5%	392.205.000	373.245.000	355.394.000	338.713.000	323.362.000
	1,0%	384.485.000	366.485.000	349.044.000	332.893.000	317.792.000

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

Ulteriori variabili che potrebbero produrre una riduzione di Fair Value sono:

- l'incremento dei costi di gestione e/o di imposte,
- il decremento dei canoni di locazione o dei canoni di mercato per gli sfiti (ERV),
- l'incremento dei costi stimati per lo sviluppo dei terreni edificabili.

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

Va rilevato che il perdurare della pandemia e le misure adottate per contrastare il COVID-19 continuano ad avere effetti sull'economia e sul mercato immobiliare globale, pur essendo evidente nel 2021 una significativa ripresa.

Alla data della valutazione del patrimonio immobiliare i mercati immobiliari risultano nuovamente attivi nella maggior parte delle asset class, con un volume di transizioni tale da supportare adeguatamente con evidenze di mercato lo svolgimento dell'attività valutativa. La dinamicità dei mercati varia in base allo specifico settore e alla particolare location.

Bisogna tuttavia, cautelativamente, tenere ancora presente che il contesto in cui la valutazione del patrimonio al 31 dicembre è stata fatta sconta ancora un tasso di incertezza e instabilità soprattutto per le asset class maggiormente colpite dalla crisi.

Con riferimento all'impatto della pandemia da Covid- 19 sulla valutazione del patrimonio immobiliare gli Esperti Indipendenti, hanno precisato che la valutazione da loro effettuata non considera più, a differenza delle precedenti valutazioni, "un'incertezza concreta" come indicato da VPS3 e VPGA10 del RICS Red book Global. Tuttavia gli Esperti Indipendenti sottolineano come i presupposti di mercato mutino molto velocemente in questo contesto e come occorra tenere presente la data della valutazione e le condizioni economiche specifiche a tale data.

NOTA 35. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, non sono state poste in essere da parte del Gruppo Aedes operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio 2021.

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

Nel corso dell'esercizio 2021 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali¹⁶.

NOTA 37. INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

Il Gruppo è esposto, principalmente, ai seguenti rischi finanziari:

- rischio di liquidità;
- rischio di tasso di interesse;
- rischio di credito.

La seguente sezione fornisce indicazioni qualitative e quantitative di riferimento sull'incidenza di tali rischi sull'attività del Gruppo.

Rischio di liquidità

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

Il Gruppo mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari. In particolare, il Gruppo monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget economico

¹⁶ Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

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.

Le valutazioni svolte al fine di esaminare il rischio di liquidità e conseguentemente verificare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale sono riportate nella Nota 3.7 "Presupposto della continuità aziendale" cui si rimanda integralmente.

Si riportano di seguito le ulteriori informazioni quantitative in merito al rischio di liquidità.

Analisi dei flussi finanziari futuri

(Euro/000)	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	Entro 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate						
Mutui	102.348	114.832	41.187	16.700	41.169	15.776
Prestiti obbligazionari	42.963	48.089	48.089	-	-	-
Debiti verso società di leasing	2.812	3.031	1.151	702	744	434
Finanziamenti in conto corrente	22.906	23.769	12.930	1.483	9.356	-
Altri finanziatori	3.568	3.919	214	3.705	-	-
Totale passività non derivate	174.597	193.640	103.571	22.590	51.269	16.210
Strumenti finanziari derivati						
Derivati di copertura	229	289	289	13	-	(13)
Derivati non di copertura	(26)	(7)	-	-	-	(7)
Totale derivati	203	282	289	13	-	(20)
Totale	174.800	193.922	103.860	22.603	51.269	16.190

Analisi delle passività per scadenza

(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	78.461			65.573	12.888
Altre passività finanziarie non correnti	486			486	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	94.778	1.807	92.971		
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	7.216		6.708	508	
Altre passività finanziarie correnti	872		872		
Totale	181.813	1.807	100.551	66.567	12.888

Fair value di attività e passività finanziarie

Il *fair value* delle attività e passività commerciali corrisponde al valore nominale iscritto in bilancio.

Per quanto riguarda il criterio di misurazione delle attività si rileva che queste sono tutte iscritte al costo ammortizzato ad eccezione degli strumenti finanziari derivati che sono valutati al fair value.

La seguente tabella espone, per le passività finanziarie e i derivati, il valore contabile iscritto nello

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

stato patrimoniale e il relativo *fair value*.

(Euro/000)	31/12/2021		31/12/2020	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui	102.348	102.621	101.466	101.731
Prestiti obbligazionari	42.963	43.176	43.878	45.482
Debiti verso società di leasing	2.812	2.788	3.668	3.637
Finanziamenti in conto corrente	22.906	22.450	25.112	25.058
Altri finanziatori	3.568	3.568	27.171	27.171
Strumenti finanziari derivati	203	203	612	612
Totale	174.800	174.806	201.907	203.691
Differenza	(6)		(1.784)	

Con riferimento ai livelli di gerarchia del fair value, si precisa che i derivati sono classificabili come di Livello 2, ossia derivanti da tecniche di valutazione alimentate con dati di input direttamente osservabili sul mercato. Nello specifico 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.

Per quanto riguarda il criterio di misurazione delle passività si rileva che queste sono tutte iscritte al costo ammortizzato ad eccezione degli strumenti finanziari derivati che sono valutati al fair value.

La seguente tabella evidenzia le attività e passività derivate valutate al *fair value* al 31 dicembre 2021.

(Euro/000)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Attività disponibili per la vendita				
Strumenti finanziari derivati		93		93
Totale attività	-	93	-	93
Strumenti finanziari derivati		(296)		(296)
Totale passività	-	(296)	-	(296)
Totale	-	(203)	-	(203)

Rischio di tasso di interesse

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2021 raggruppati per fascia di tassi di interesse, con relativa indicazione del valore contabile.

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Tasso di interesse (corrente)		
inferiore al 2%	1.204	1.192
tra il 2% e il 3%	51.547	50.776
tra il 3% e il 5,5%	74.661	76.882
tra il 5,5% e il 6,5%	3.824	28.162
maggiore del 6,5%	43.361	44.283
Totale	174.597	201.295

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.

Le tabelle seguenti specificano 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	(190)	204
Prestiti obbligazionari	-	-
Debiti verso società di leasing	(7)	7
Finanziamenti in conto corrente	(24)	24
Altri finanziatori	-	-
Strumenti finanziari derivati	149	(149)
Sensibilità di Fair Value netta	(72)	86

La seguente tabella mostra la variazione del risultato economico dell'esercizio e del patrimonio netto conseguente all'analisi di sensibilità.

(Euro/000)	Utile o (Perdita)		Patrimonio Netto (Riserva Cash Flow Hedge e Riserva OCI per Cost of Hedging)	
	Aumento di 50 bps	Decremento di 50 bps	Aumento di 50 bps	Decremento di 50 bps
Interest Rate Swap	-	-	58	(64)
Opzioni su tassi	27	(15)	87	(43)
Sensibilità di Fair Value netta	27	(15)	145	(107)

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 15 ottobre 2019, un contratto derivato aventi le seguenti caratteristiche:

<i>Tipologia</i>	<i>Cap</i>
<i>Decorrenza</i>	<i>31.03.2020</i>

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2021

Scadenza	30.06.2025
Nozionale	Euro 4,125 milioni, in ammortamento
Tasso Variabile	Euribor 3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	0.00%

Si precisa che lo strumento non è più 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 valore verranno registrate nel conto economico quali adeguamenti di periodo al fair value.

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

Tipologia	Cap
Decorrenza	31.12.2019
Scadenza	10.09.2024
Nozionale	Euro 17,524 milioni, in ammortamento
Tasso Variabile	Euribor 6 mesi, act/360, semestrale
CAP strike	0.00%

Si precisa che lo strumento è abbinato a uno specifico finanziamento ed è finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse relativi al finanziamento sottoscritto in data 11 settembre 2019. Pertanto, le variazioni di periodo sono registrate nel conto economico complessivo.

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

Tipologia	Interest Rate Swap con Floor
Decorrenza	29.12.2017
Scadenza	18.12.2022
Nozionale	Euro 27,5 milioni, in ammortamento
Tasso Variabile	Euribor 6 mesi, act/365, semestrale
Strike Rates	0.5965%
FLOOR strike	-2.75%

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

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

Il nozionale dei derivati sottoscritti equivale a circa il 30,9% dell'indebitamento finanziario lordo gestionale di Gruppo al 31 dicembre 2021.

Rischio di credito

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

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

richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie rappresentate in bilancio, oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi indicati nella Nota 31 in relazione alle stesse attività finanziarie.

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.

NOTA 38. INFORMAZIONI AI SENSI DELLA LEGGE 124/2017 ART. 1, COMMA 125 E 129

Si segnala che il Gruppo nel corso dell'esercizio ha incassato dall' Agenzia delle Entrate 78 migliaia di Euro quale contributo a fondo perduto a fronte all'emergenza epidemiologica da Covid-19, concesso in base alle previsioni del D.L. Sostegni e D.L. Sostegni Bis.

NOTA 39. RENDICONTO FINANZIARIO

- *(Incrementi) di investimenti immob e altre immob materiali.*
Si riporta di seguito una riconciliazione tra tale voce e gli incrementi di investimenti immobiliari indicati nella Nota 1.:

A	B	C	D = A - B + C
Incrementi Nota 1.	Incremento debiti vs fornitori per CAPEX 2021 non pagati	CAPEX 2020 pagati nel 2021	Incrementi Cash
8.500	3.717	2.747	7.530

- *Flussi di cassa derivanti da (incrementi) e decrementi di partecipazioni.*
La voce si riferisce al rimborso parziale anticipato pro-quota effettuato dalla società collegata Fondo Dante Retail.
- *Variazione dei crediti finanziari.*
La voce si riferisce principalmente all'erogazione di un finanziamento pari a Euro 2,8 milioni, fruttifero, alla società collegata The Market L.P.
- *Variazioni debiti vs banche ed altri finanziatori.*
Rimborso netto di finanziamenti pari ad Euro 3,8 milioni.
Rimborso parziale anticipato di obbligazioni pari a Euro 1,4 milioni.
- *Incassi derivanti dall'emissione di azioni.*
La voce si riferisce ai proventi incassati in relazione all'aumento di capitale in opzione conclusosi nel corso del primo semestre 2021. Si riporta di seguito una riconciliazione tra tale voce e l'importo dell'Aumento di capitale in opzione indicato in 3.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato:

A	B	C	D = A - B - C
Aumento di capitale in opzione 3.4	Debiti verso altri finanziatori convertiti in capitale	Costi sostenuti per l'aucap	Incrementi Cash
45.711	23.716	1.337	23.332

3.15 Allegato 1 - Informazioni societarie

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE INTEGRALMENTE

<i>Partecipazione</i>	<i>Sede Sociale</i>	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Quote di Partecipazione</i>
Fondo Petrarca in liquidazione	-	-	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Novipraga SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona 37	€ 100.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Gorky SIINQ S.p.A.	Treviso Via Indipendenza, 5	€ 50.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona 37	€ 54.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Pragaundici SIINQ 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 SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona 37	€ 620.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Richard SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona 37	€ 50.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.
Veneziani SIINQ S.r.l.	Milano Via Tortona 37	€ 50.000	100% Aedes SIIQ S.p.A.

Fondo Petrarca in liquidazione

fondo specializzato nel segmento ufficio, detenuto al 100% da Aedes SIIQ S.p.A. e liquidato in data 10 marzo 2022.

Gorky SIINQ S.p.A.

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

Novipraga SIINQ S.p.A.

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in sviluppo a destinazione commerciale ed economico/produttivo in Serravalle Scrivia (AL) e Novi Ligure (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

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), 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 SIINQ S.p.A.

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria di immobili in corso di sviluppo (Serravalle Outlet Village fase B a destinazione d'uso commerciale) nel Comune di Serravalle Scrivia (AL). È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Praga RES S.r.l.

società che svolge servizi di *Project e Construction Management* prevalentemente infragruppo. È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

SATAC SIINQ S.p.A.

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) proprietaria del progetto di sviluppo (Caselle Open Mall a destinazione d'uso commerciale e direzionale) nel Comune di Caselle Torinese. È posseduta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Richard SIINQ S.p.A.

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) detenuta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

Veneziani SIINQ S.r.l.

società di investimento immobiliare non quotata (SIINQ) detenuta al 100% da Aedes SIIQ S.p.A..

SOCIETÀ COLLEGATE E JOINT VENTURES

<i>Partecipazione</i>	<i>Sede Sociale</i>	<i>Capitale Sociale</i>	<i>Quote di Partecipazione</i>
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.
InvesCo S.A.	L-1136 Luxembourg Place d'Armes 1T	€ 148.920	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.
The Market LP SCA	L-1136 Luxembourg Place d'Armes 1T	€ 86.000	20,93% Aedes SIIQ S.p.A. 16,28% InvesCo S.A. 36,05% Borletti Group SAM S.A.

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

Efir S.ar.l. e Fondo Dante Retail

società, posseduta al 33,33% da Aedes SIIQ S.p.A., che detiene il 100% del Fondo Dante Retail, proprietario di immobili *retail* localizzati in diverse zone della Penisola, titolare inoltre della partecipazione in Giulio Cesare S.r.l., proprietarie di rami d'azienda relativi all'attività commerciale di taluni immobili di proprietà del fondo stesso.

Pragasei S.r.l.

società proprietaria di immobili (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 Serravalle Outlet Mall Investment S.à.r.l.. Il Gruppo in data 26 aprile 2022 ha ceduto tale partecipazione.

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	Crediti finanziari non correnti	Disponibilità a liquide	Crediti commerciali correnti	Attività destinate alla dismissione	Debiti finanziari correnti	Debiti finanziari non correnti	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	Debiti commerciali e altri debiti correnti
Società controllanti								
Augusto S.p.A.	-	-	143	-	-	3.568	-	-
Totale da Controllanti	-	-	143		-	3.568	-	-
Società collegate								
Pragasei S.r.l.	103	-	-	6.682	-	-	155	-
The Market Opco S.r.l.	-	-	8	-	-	-	-	-
The Market Propco S.r.l.	-	-	256	-	-	-	-	-
The Market LP	2.859	-	-	-	-	-	-	-
Totale da Collegate	2.962	-	264	6.682	-	-	155	-
Altre Parti Correlate								
Banca Profilo S.p.A.	-	5	-	-	-	-	-	-
Pragaotto S.r.l.	-	-	6	-	-	-	-	-
Restart SIIQ S.p.A.	-	-	111	-	-	-	-	137
Extrabanca S.p.A.	-	6	-	-	1.926	-	-	-
Arepo Ad Sarl	-	-	3	-	-	-	-	-
Totale Altre Parti Correlate	-	11	120	-	1.926	-	-	137
TOTALE PARTI CORRELATE	2.962	11	527	6.682	1.926	3.568	155	137

Controparte	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Costi materie prime e servizi	Costi del personale	Altri costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllanti							
Augusto S.p.A.	9	-	-	-	-	-	(353)
Totale da Controllanti	9	-	-	-	-	-	(353)
Società collegate							
Pragasei S.r.l.	-	-	-	-	-	406	-
The Market Opco S.r.l.	15	-	-	-	-	-	-
The Market Propco S.r.l.	565	-	-	-	-	-	-
The Market LP	-	-	-	-	-	179	-
Totale da Collegate	580	-	-	-	-	585	-
Altre Parti Correlate							
Blue SGR S.p.A. (già Sator Immobiliare SGR S.p.A.)	-	-	-	(25)	-	-	-
Bollina S.r.l.	18	-	-	-	-	-	-
Società Agricola La Bollina S.r.l.	21	-	(1)	-	(1)	-	-
Pragaotto S.r.l.	5	-	-	-	-	-	-
Restart SIIQ S.p.A.	83	69	-	-	-	-	-
Extrabanca S.p.A.	-	-	-	-	-	-	(108)
Totale Altre Parti Correlate	127	69	(1)	(25)	(1)	-	(108)
TOTALE PARTI CORRELATE	716	69	(1)	(25)	(1)	585	(461)

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:

(Eur/000)	Aedes SIIQ S.p.A.	Controllate e collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione di cui riversati	890 0	96 0	986 0
Compensi membri del Collegio Sindacale	88	29	117
Compensi di Amministratori e Sindaci per le cariche ricoperte nell'Organismo di Vigilanza	45	11	56
<i>di cui Amministratori di Aedes SIIQ S.p.A.</i>	0	0	0
<i>di cui Sindaci di Aedes SIIQ S.p.A.</i>	45	11	56
Compensi Dirigenti Strategici	463	0	463
Totale	1.486	136	1.622

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 collegate e JV

Partecipazione	Attività non correnti	Attività correnti	Passività non correnti	Passività correnti
Società collegate				
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	48.188	366	-	7
Fondo Dante Retail	90.659	13.298	49.382	1.478
Pragasei S.r.l. (**)	65.526	10.935	53.227	1.419
Progetto The Market (*)	139.626	4.936	68.583	12.218
Totale	343.999	29.535	171.192	15.122

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

(**) Classificata nelle attività destinate alla dismissione

Partecipazione	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi	Costi materie prime e servizi	Costo del personale	Altri costi operativi
Società collegate					
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	-	-	(58)	-	-
Fondo Dante Retail	7.490	129	(1.623)	-	(1.021)
Pragasei S.r.l. (**)	5.935	10	(3.043)	-	(289)
Progetto The Market (*)	1.596	517	(6.265)	(479)	591
Totale	15.021	656	(10.989)	(479)	(719)

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

(**) Classificata nelle attività destinate alla dismissione

Partecipazione	Ammortamenti	Svalutazioni e accantonamenti	Proventi/(Oneri) da partecipazioni	Imposte	Utile/(Perdita) del periodo
Società collegate					
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	-	-	-	(46)	(106)
Fondo Dante Retail	-	(2.486)	(122)	-	1.369
Pragasei S.r.l. (**)	-	(5.364)	-	(1.113)	(5.435)
Progetto The Market (*)	(4)	4.723	-	(686)	(2.020)
Totale	(4)	(3.127)	(122)	(1.845)	(6.192)

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

(**) Classificata nelle attività destinate alla dismissione

Di seguito si riporta il dettaglio della posizione finanziaria netta delle società valutate con il metodo del patrimonio netto e delle società classificate tra le attività destinate alla dismissione:

Partecipazione	% di partecipazione	PFN al 100%	PFN pro-quota
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	33,00%	325	108
Fondo Dante Retail	33,33%	(39.010)	(13.002)
Progetto The Market (*)	40,00%	(68.854)	(27.547)
Pragasei S.r.l.	50,10%	(36.555)	(18.314)
Totale		(144.094)	(58.755)

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

A fronte dell'indebitamento elencato si evidenzia che lo stesso è garantito principalmente da garanzie immobiliari. Si rimanda alla Nota 30 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'esercizio 2021 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione.

	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2021
Revisione contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Aedes SIIQ S.p.A.	262
	Deloitte & Touche S.p.A.	Società controllate	128
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche S.p.A.	Capogruppo - Aedes S.p.A.	
Totale			390

3.19 Attestazione sul bilancio consolidato¹⁷

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche del Gruppo Aedes, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2021.

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.

*Per il Consiglio di Amministrazione,
Il Presidente*

Giovanni Barbara

*Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari*

Alessia Farina

¹⁷ ai 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.

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.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220.00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 172039 | Partita IVA IT 03049560166

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

© Deloitte & Touche S.p.A.

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;

Deloitte.

3

- 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 <i>fair value</i> in base allo IAS 40, per Euro 353,4 milioni. Inoltre, il Gruppo detiene il portafoglio immobiliare anche tramite partecipazioni in società collegate e <i>joint ventures</i> 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;

Deloitte.

7

- 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.

Deloitte.

8

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

4. Prospetti Contabili e Note Illustrative di Aedes SIIQ S.p.A.

4.1 Prospetto della situazione patrimoniale finanziaria¹⁸

	Nota	31/12/2021	Di cui parti correlate	31/12/2020	Di cui parti correlate
ATTIVO					
Attività non correnti					
Investimenti immobiliari	1	166.580.000		162.680.000	
Altre immobilizzazioni materiali	2	657.888		1.043.810	
Immobilizzazioni immateriali	3	12.607		27.800	
Diritti d'uso	4	1.202.328		1.986.463	
Partecipazioni in società controllate	5	57.196.023		84.415.595	
Partecipazioni in società collegate e altre	6	35.610.413		46.646.099	
Crediti per imposte anticipate	7	140.154		192.762	
Strumenti derivati	8	67.457		25.517	
Crediti finanziari	9	64.775.330	64.752.248	72.261.915	72.252.237
Totale attività non correnti		326.242.200		369.279.961	
Attività correnti					
Rimanenze	11	1.293.028		1.563.028	
Crediti commerciali e altri crediti	12	6.245.839	1.968.224	10.142.171	2.842.435
Strumenti derivati	8	26.342		0	
Disponibilità liquide	13	3.802.732	10.583	7.607.430	8.125
Attività destinate alla dismissione	10	14.082.436	6.681.970	0	
Totale attività correnti		25.450.377		19.312.629	
TOTALE ATTIVO		351.692.577		388.592.590	
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale		221.623.142		212.000.067	
Altre riserve		70.920.691		36.083.281	
Utili/(Perdite) portati a nuovo		(16.138.820)		16.303.074	
Risultato dell'esercizio		(46.939.032)		(32.407.180)	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	14	229.465.981		231.979.242	
PASSIVO					
Passività non correnti					
Debiti per imposte differite	7	203.662		280.108	
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	56.907.637	3.745.515	101.099.191	2.363.982
Passività derivante da lease	15	471.709		1.311.102	
Fondo TFR	16	1.282.795		1.341.029	
Fondi rischi e oneri	17	1.180.783		309.127	
Debiti commerciali e altri debiti	18	223.336		2.259.140	
Totale passività non correnti		60.269.922		106.599.697	
Passività correnti					
Debiti commerciali e altri debiti	18	9.651.916	367.384	16.196.234	663.147
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	51.329.071	1.925.835	32.567.229	29.156.506
Passività derivante da lease	15	845.597		826.419	
Debiti tributari	19	130.090		423.769	
Totale passività correnti		61.956.674		50.013.651	
TOTALE PASSIVO		122.226.596		156.613.348	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		351.692.577		388.592.590	

¹⁸ Dati in Euro. Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sono evidenziati negli schemi di Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria e Conto economico oltre che nelle relative note illustrative.

4.2 Conto economico¹⁹

	Nota	31/12/2021	Di cui parti correlate	31/12/2020	Di cui parti correlate
CONTO ECONOMICO					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	20	12.132.855	0	9.740.140	1.480.047
Altri ricavi	21	189.048	1.136.938	507.767	82.040
Variazione delle rimanenze	22	(270.000)		(304.000)	
Costi per materie prime e servizi	23	(6.481.581)	0	(8.316.609)	(160.749)
Costo del personale	24	(4.145.886)	(39.740)	(4.352.424)	(97.286)
Altri costi operativi	25	(1.833.661)	0	(1.544.271)	0
Ammortamenti e svalutazioni	26	(1.169.872)		(1.200.902)	
Adeguamento al fair value	26	335.368		(4.396.865)	
Svalutazioni e accantonamenti	26	(773.206)		(33.249)	
Proventi/(Oneri) da partecipazioni	27	(39.274.682)	0	(17.749.194)	0
Risultato operativo		(41.291.617)		(27.649.607)	
Proventi finanziari	28	3.197.495	0	3.513.150	3.320.024
Oneri finanziari	28	(8.705.419)	0	(7.995.851)	(2.103.983)
Risultato al lordo delle imposte		(46.799.541)		(32.132.308)	
Imposte	29	(139.491)		(274.872)	
Risultato dell'esercizio		(46.939.032)		(32.407.180)	

¹⁹ Dati in Euro

4.3 Conto economico complessivo²⁰

	31/12/2021	31/12/2020
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO		
Utile/(Perdita) del periodo	(46.939.032)	(32.407.180)
Hedge accounting derivati	86.607	(105.649)
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.	(34.713)	(35.280)
Totale Utile/(Perdita) complessiva al netto delle imposte	(46.887.138)	(32.548.109)

²⁰ Dati in Euro

4.4 Prospetto dei movimenti di patrimonio netto²¹

	Capitale sociale	Altre riserve					Versamenti soci in conto capitale	Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
		Riserva sovrapprezzo	Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva cash flow Hedge				
01/01/2020	210.000.000	0	(3.515.575)	2.283.381	29.648.966	0	188.708	28.716.619	(12.489.606)	254.832.493
Destinazione risultato 2019								(12.489.606)	12.489.606	0
Aumento di capitale riservato socio Augusto S.p.A.	2.000.000	8.000.000			(416.818)					9.583.182
Esercizio warrant	67	269								336
Utile (perdita) dell'esercizio									(32.407.180)	(32.407.180)
Hedge Accounting derivati								5.692		5.692
Utili/(perdite) attuariali TFR								(35.280)		(35.280)
Totale utile complessivo								(29.588)	(32.407.180)	(32.436.768)
31/12/2020	212.000.067	8.000.269	(3.515.575)	2.283.381	29.232.148	0	188.708	16.197.425	(32.407.180)	231.979.242

	Capitale sociale	Altre riserve					Versamenti soci in conto capitale	Utili / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
		Riserva sovrapprezzo	Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva cash flow Hedge				
01/01/2021	212.000.067	8.000.269	(3.515.575)	2.283.381	29.232.148	0	188.708	16.197.425	(32.407.180)	231.979.242
Destinazione risultato 2020								(32.407.180)	32.407.180	0
Hedge account derivati	0					(19.042)		0		(19.042)
Aumento di capitale in opzione	9.623.075	36.087.863			(1.337.060)					44.373.877
Utile (perdita) dell'esercizio									(46.939.032)	(46.939.032)
Hedge Accounting derivati								105.649		105.649
Utili/(perdite) attuariali su T.F.R.								(34.714)		(34.714)
Totale utile complessivo								70.935	(46.939.032)	(46.868.097)
31/12/2021	221.623.142	44.088.132	(3.515.575)	2.283.381	27.895.087	(19.042)	188.708	(16.138.820)	(46.939.032)	229.465.981

²¹ Dati in Euro

4.5 Rendiconto finanziario²²

	31/12/2021	31/12/2020
Risultato dell'esercizio	(46.939.032)	(32.407.180)
Minusvalenze/(Plusvalenze) cessione immobilizzazioni materiali/immateriali	(11.956)	(120.000)
Ammortamenti	1.169.872	1.200.902
Adeguamenti al fair value investimenti immobiliari	(335.368)	4.396.865
Svalutazione delle rimanenze	270.000	304.000
Svalutazione di partecipazioni controllate e collegate	34.956.378	17.749.194
Svalutazione/(Rilasci) rischi su crediti	3.630.206	33.249
Altre svalutazioni immobilizzazioni finanziarie	1.351.304	0
Altre rettifiche per elementi non monetari	111.295	0
Variazione del Fondo TFR	(10.878)	75.603
Oneri/(Proventi) finanziari	5.507.924	4.482.701
Imposte correnti e differite del periodo	139.491	274.872
Variazione dei fondi rischi e oneri	93.361	0
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	(10.638)	(1.575.033)
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(3.122.852)	2.108.824
Variazione altre attività e passività	(473.194)	89.886
Altre variazioni	(306.436)	(857)
Interessi (pagati)/incassati	(5.764.526)	(3.172.718)
Flusso finanziario dell'attività operativa	(9.745.049)	(6.559.692)
Variazione di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni materiali	1.386.670	(1.929.861)
Variazione immobilizzazioni immateriali	0	(14.004)
Variazione da (acquisizioni)/alienazione di partecipazioni	852.015	674.292
Variazione crediti finanziari verso società controllate e collegate	(12.417.800)	948.476
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	(10.179.115)	(321.097)
Effetti delle variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	(3.707.559)	10.781.713
Variazione dei debiti derivanti da lease	(831.089)	(822.066)
Variazione del capitale per cassa e warrant	20.658.114	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	16.119.466	9.959.647
Variazione della disponibilità monetaria netta	(3.804.698)	3.078.858
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	7.607.430	4.528.572
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	3.802.732	7.607.430

²² Dati in Euro

4.6 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 prevalente destinazione *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.

La revisione contabile del bilancio d'esercizio 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.

La pubblicazione del Bilancio d'esercizio di Aedes SIIQ S.p.A., per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2022.

• Base di Preparazione

Il Bilancio d'esercizio 2021 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.

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

Il Bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione degli investimenti immobiliari al fair value e degli inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è applicato il criterio del fair value.

Relativamente alla forma dei prospetti contabili la Società ha optato di presentare le seguenti tipologie di prospetti contabili:

Situazione patrimoniale-finanziaria

La situazione patrimoniale-finanziaria viene presentata con separata indicazione delle Attività, Passività e Patrimonio Netto.

A loro volta le Attività e le Passività vengono esposte in Bilancio sulla base della loro classificazione come correnti e non correnti.

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

- ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo oppure

- è posseduta principalmente per essere negoziata oppure
- si prevede che si realizzi/estingua entro dodici mesi dalla data di chiusura del Bilancio.

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

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

Conto economico

Il conto economico viene presentato nella sua classificazione per natura.

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

- Risultato operativo;
- Risultato al lordo delle imposte;
- Risultato dell'esercizio.

Conto economico complessivo

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

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

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 2021, sono stati utilizzati i medesimi criteri di valutazione adottati per il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2020, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi, modifiche ed interpretazioni in vigore dall'1 gennaio 2021.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DALL' 1 GENNAIO 2021

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2021:

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2021:

- In data 31 marzo 2021 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Covid-19-Related Rent Concessions beyond 30 June 2021 (Amendments to IFRS 16)**" con il quale estende di un anno il periodo di applicazione dell'emendamento emesso nel 2020, che prevedeva per i locatari la facoltà di contabilizzare le riduzioni dei canoni connesse al Covid-19 senza dover valutare, tramite l'analisi dei contratti, se fosse rispettata la definizione di lease modification dell'IFRS 16. Per tanto i locatari che hanno applicato tale facoltà nell'esercizio 2020, hanno contabilizzato gli effetti delle riduzioni dei canoni di affitto direttamente a conto economico alla data di efficacia della riduzione. L'emendamento del 2021, disponibile soltanto per le entità che abbiano già adottato l'emendamento del 2020, si applica a partire dal 1°

aprile 2021 ed è consentita un'adozione anticipata. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio della Società;

- In data 27 agosto 2020 lo IASB ha pubblicato, alla luce della riforma sui tassi di interesse interbancari quale l'IBOR, il documento "**Interest Rate Benchmark Reform—Phase 2**" che contiene emendamenti ai seguenti standard:
 - *IFRS 9 Financial Instruments*;
 - *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement*;
 - *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures*;
 - *IFRS 4 Insurance Contracts*; e
 - *IFRS 16 Leases*.

Tutte le modifiche sono entrate in vigore il 1° gennaio 2021. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2021

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

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

Tutte le modifiche entreranno in vigore il 1° gennaio 2022. Non si attendono effetti significativi sul bilancio della Società derivanti dall'applicazione di tali emendamenti.

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*. Non si attendono effetti significativi sul bilancio della Società derivanti dall'adozione di tale principio.

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 23 gennaio 2020 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "*Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements: Classification of Liabilities as Current or Non-current*". Il documento ha l'obiettivo di chiarire come classificare i debiti e le altre passività a breve o lungo termine. Le modifiche entrano in vigore dal 1° gennaio 2023; è comunque consentita un'applicazione anticipata.
- In data 12 febbraio 2021 lo IASB ha pubblicato due emendamenti denominati "*Disclosure of Accounting Policies—Amendments to IAS 1 and IFRS Practice Statement 2*" e "*Definition of Accounting Estimates—Amendments to IAS 8*". Le modifiche sono volte a migliorare

la disclosure sulle accounting policy in modo da fornire informazioni più utili agli investitori e agli altri utilizzatori primari del bilancio nonché ad aiutare le società a distinguere i cambiamenti nelle stime contabili dai cambiamenti di accounting policy. Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2023, ma è consentita un'applicazione anticipata.

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

Non si attendono effetti significativi nel bilancio dall'adozione di tali principi ed emendamenti non ancora omologati.

• Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

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

In data **5 aprile 2022** Aedes, a seguito delle indiscrezioni apparse sul quotidiano "Verità e Affari" in merito ad un imminente "accordo" di Hines per rilevare la holding Augusto che controlla Aedes", rende noto di avere ricevuto da Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto" o il "Socio"), tramite l'Advisor dal medesimo incaricato, la comunicazione che il Socio - nell'ambito della procedura di vendita dell'intera partecipazione detenuta in Aedes SIIQ S.p.A. (di cui è stata data informativa al mercato coi comunicati stampa del 28 luglio e del 20 settembre 2021) - ha ricevuto da parte di Hines Italia RE S.r.l. ("Hines") un'offerta non vincolante condizionata alla negoziazione degli accordi di acquisizione e alla effettuazione di una due diligence confirmatoria sulla Società in relazione alla quale il Socio ha concesso ad Hines un periodo di esclusiva fino, al più tardi, il 30 aprile 2022.

Si ricorda, infine, che come già indicato nel comunicato stampa del 20 settembre 2021, l'eventuale perfezionamento della vendita dell'intera partecipazione da parte di Augusto comporterà l'insorgere dell'obbligo a carico dell'acquirente che sarà individuato ad esito della procedura di vendita, di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla totalità delle azioni Aedes ai sensi degli artt. 102 e 106 del D.Lgs. n. 58/98.

In data **21 aprile 2022** Aedes ha comunicato che le società dalla stessa interamente possedute, Gorky SIINQ S.p.A. e Veneziani SIINQ S.r.l., hanno raggiunto accordi per l'emissione e sottoscrizione di un prestito obbligazionario non convertibile garantito dell'importo pari a € 36 milioni e siglato intese vincolanti per la concessione di un finanziamento ipotecario dell'importo di € 12,5 milioni.

Il prestito obbligazionario che sarà emesso da Gorky SIINQ S.p.A. e interamente sottoscritto da un investitore istituzionale, sarà quotato alla Borsa di Vienna con una durata di 2 anni bullet e maturerà un tasso di interesse del 5,50%; detto prestito obbligazionario sarà garantito – tra l'altro – da ipoteca sull'immobile sito a Cinisello Balsamo, già di proprietà di Gorky SIINQ S.p.A., e sul compendio sito a Milano Viale Richard, attualmente di proprietà di Aedes SIIQ S.p.A., che sarà oggetto di conferimento alla controllata, nonché da pegno sulle azioni della Gorky SIINQ S.p.A..

Veneziani SIINQ S.r.l. sarà beneficiaria di un finanziamento ipotecario dell'importo di € 12,5 milioni, con una durata di 4 anni bullet, oltre un ulteriore anno opzionale, e un tasso di interesse del 5,75%, che sarà garantito – tra l'altro – da ipoteca sull'immobile sito a Roma Via Veneziani, attualmente di proprietà di Aedes SIIQ S.p.A., che sarà oggetto di conferimento alla controllata, nonché da pegno sulle quote della Veneziani SIINQ S.r.l..

È previsto che l'emissione e l'integrale sottoscrizione del prestito obbligazionario abbiano luogo il 26 aprile 2022 e che nella medesima data venga erogato il finanziamento in favore di Veneziani SIINQ S.r.l..

I proventi derivanti dal prestito obbligazionario e dal finanziamento ipotecario, pari complessivamente a € 48,5 milioni, al netto del rimborso del debito gravante sull'immobile di Cinisello Balsamo pari a

residui circa € 5 milioni, sono finalizzati al rimborso del bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari a circa € 43,5 milioni con tasso pari ad Euribor 3 o 6 mesi + spread del 12%, in scadenza il prossimo 29 dicembre 2022.

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

In data **26 aprile 2022** Aedes ha conferito in Gorky SIINQ S.p.A. il compendio immobiliare sito a Milano Viale Richard ad un valore pari a € 39,5 milioni e in Veneziani SIINQ S.r.l. l'immobile sito a Roma Via Veneziani ad un valore pari a € 25 milioni, valori in linea con le valutazioni dell'esperto indipendente al 31 dicembre 2021, con contestuale accollo non liberatorio da parte delle controllate del debito derivante dal bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari complessivamente a circa € 43,5 milioni.

Inoltre sempre in data 26 aprile 2022 sono stati conclusi:

a) l'emissione di un prestito obbligazionario da parte di Gorky SIINQ S.p.A. (Codice ISIN IT0005493124), interamente sottoscritto da veicoli gestiti da un investitore istituzionale, avente le seguenti principali caratteristiche:

- (i) importo € 36 milioni;
- (ii) quotazione presso il segmento Vienna MTF della Borsa di Vienna;
- (iii) tasso 5,5%;
- (iv) durata 2 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale;
- (v) principali garanzie: ipoteca sugli immobili di Milano Viale Richard e Cinisello Balsamo Viale Gorky; pegno sulle azioni di Gorky S.p.A.; cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione, dalle polizze assicurative, da alcuni contratti intercompany di fornitura di servizi e vincolo sulle polizze assicurative.

È previsto inoltre, nell'ambito dell'operazione, che Aedes conferisca la totalità delle azioni detenute in Gorky SIINQ S.p.A. nella controllata al 100% Richard SIINQ S.p.A. che concede il pegno sulle azioni ricevute in conferimento in favore dei sottoscrittori.

b) l'erogazione di un finanziamento ipotecario a favore di Veneziani SIINQ S.r.l., avente le seguenti principali caratteristiche:

- (i) importo € 12,5 milioni;
- (ii) tasso 5,75%;
- (iii) durata 4 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale, oltre un anno di estensione a scelta del beneficiario;
- (iv) principali garanzie: ipoteca sull'immobile di Roma Via Veneziani; pegno sulle quote di Veneziani SIINQ S.r.l.; garanzia corporate di Aedes S.p.A., cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione e delle polizze assicurative, vincolo sulle polizze assicurative e pegno sui conti correnti.

Si ricorda che i proventi derivanti dal prestito obbligazionario e dal finanziamento ipotecario, pari complessivamente a € 48,5 milioni, al netto del rimborso del debito gravante sull'immobile di Cinisello Balsamo pari a residui circa € 5 milioni, hanno consentito il rimborso, avvenuto in data odierna, del bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari a circa € 43,5 milioni con tasso pari ad Euribor 3 o 6 mesi + spread del 12%, in scadenza il prossimo 29 dicembre 2022.

L'operazione consente al Gruppo di beneficiare di una riduzione degli oneri finanziari e un allungamento della durata media del debito finanziario.

In data **26 aprile 2022** Aedes ha firmato il contratto definitivo per la vendita della sua partecipazione pari al 50,1% in Pragasei S.r.l., proprietaria della Fase 6 del Serravalle Outlet Village, nonché dei crediti finanziari verso la stessa Società, a Serravalle Outlet Mall Investment Sarl, gestita da Nuveen Real Estate, già proprietaria del restante 49,9% di Pragasei S.r.l..

Il prezzo di vendita è pari complessivamente a € 14,2 milioni, interamente incassato.

Nel presente bilancio al 31 dicembre 2021 il valore della partecipazione in Pragasei S.r.l. è stato adeguato al prezzo.

Si rammenta che la cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l., asset non strategico, è operazione già prevista nel Piano Industriale 2020-2026, nonché coerente con le previsioni del Budget 2022, elaborato sulla base delle Linee Guida approvate dal CdA il 29 dicembre 2021.

A partire da fine febbraio 2022 il conflitto scoppiato in Ucraina e le sue conseguenze, anche in termini di sanzioni economiche applicate alla Russia e di impatti sull'economia e gli scambi, in particolare sulle filiere energetiche, produttive e logistiche, stanno determinando una situazione di generale significativa incertezza.

Lo sviluppo della situazione e i suoi potenziali effetti sulla evoluzione della gestione, che saranno oggetto di costante monitoraggio anche nel prosieguo dell'esercizio, non sono al momento ancora prevedibili in quanto dipendono, tra l'altro dall'evoluzione e durata del conflitto in Ucraina, dalle sanzioni economiche nei confronti della Russia ed infine dei suoi effetti geopolitici.

In ogni caso, la Società non presenta una esposizione diretta nei confronti dei mercati colpiti dal conflitto e/o di soggetti sanzionati. L'attuale situazione, tuttavia, sta determinando un ulteriore aumento dei prezzi delle materie prime nonché difficoltà di approvvigionamento e quindi un generale incremento dei costi e difficoltà nei processi produttivi per diversi settori, la cui produzione, allo stato, fatica a tenere il passo con l'andamento della domanda. Con riferimento alla Società, tale contesto economico, e la sua evoluzione futura, potrebbe avere riflessi sulle tempistiche di approvvigionamento di materie prime e sui costi energetici per la gestione degli immobili in portafoglio.

Si evidenzia che nelle stime redatte per il presente bilancio non sono stati considerati impatti derivanti dal conflitto in Ucraina in quanto si tratta di un evento successivo alla data di redazione del bilancio, i cui potenziali effetti – peraltro – non sono ad oggi determinabili e quantificabili e saranno oggetto di costante monitoraggio nei prossimi mesi del 2022.

4.7 Presupposto della continuità aziendale

Il bilancio di Aedes chiuso al 31 dicembre 2021 presenta un indebitamento finanziario netto pari a 105,7 milioni di Euro (128,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2020) e la quota corrente dell'indebitamento finanziario netto è pari a 48,3 milioni di Euro (25,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2020).

Inoltre, la Società nell'esercizio 2021, ha consuntivato una perdita pari a 46,9 milioni di Euro (32,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2020) determinata in larga parte dalle rilevanti svalutazioni operate sul portafoglio immobiliare e partecipativo per effetto della variazione come illustrato nella Nota 1 delle note esplicative. Seppure il livello di patrimonializzazione non evidenzia criticità (il patrimonio netto è pari a 229,5 milioni di Euro), così come la gestione operativa evidenzia a livello di EBITDA un risultato positivo, l'attuale struttura economico-finanziaria della Società e del Gruppo Aedes, caratterizzata nel 2021 da un elevato costo del debito, determina la consuntivazione di flussi di cassa negativi ed una conseguente tensione finanziaria, aumentata dalla presenza di attività di sviluppo in portafoglio, che non generano ricavi da locazione.

A tal riguardo in data 29 dicembre 2021 il Consiglio di Amministrazione ha approvato le linee guida del Budget 2022, come dettagliatamente descritto nel paragrafo 2.10 "Eventi di rilievo", prendendo atto dei ritardi riscontrati nell'implementazione di alcune azioni previste dal Piano Industriale 2020-2026 (il "Piano"): in particolare, si sono registrati minori incassi dalla dismissione del portafoglio immobiliare, compensati da minori ammortamenti del debito finanziario a seguito delle disposizioni governative in materia di moratoria, nonché un ritardo nell'avvio dello sviluppo del progetto Caselle Open Mall che ha comportato minori investimenti. Il CdA ha quindi individuato e approvato alcuni correttivi, successivamente recepiti nel Budget consolidato 2022 secondo le linee guida comunicate al mercato (il "Budget"), che prevedono il mantenimento di immobili già in portafoglio in luogo della loro cessione e l'investimento in portafoglio immobiliari a reddito, già individuati.

Si prevede, tra l'altro, per l'esercizio 2022 un EBITDA a livello consolidato in miglioramento rispetto al 2021 e ricavi lordi da affitto consolidati pari a circa 17,6 milioni di Euro.

Peraltro, talune assunzioni sottostanti al Budget sono caratterizzate da notevoli incertezze ed esulano dal controllo degli Amministratori e risultano sfidanti tenuto conto del contesto della pandemia da Covid-19, delle conseguenze delle tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina e

del trend storico dei risultati della Società e del Gruppo. Tenuto conto delle incertezze che caratterizzano le assunzioni del Budget, sussiste il rischio che la Società e il Gruppo Aedes non siano in grado di conseguire risultati positivi e flussi di cassa congrui rispetto alle uscite finanziarie, ovvero che non siano in grado di conseguirli secondo le tempistiche e le misure previste dal management.

A fronte di tale situazione, ai fini della valutazione del presupposto della continuità aziendale, la Società, ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie, i cui presupposti fondamentali derivano dal sopraccitato Budget, tenendo conto dei fabbisogni di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del presente bilancio e fino al 30 aprile 2023 ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere (le "Proiezioni"). Come evidenziato, il presente bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021 presenta un indebitamento finanziario netto corrente pari a circa 48,3 milioni di Euro, mentre l'indebitamento finanziario netto corrente a livello consolidato è pari a 91 milioni di Euro.

Sulla base dell'indebitamento finanziario netto corrente e degli ulteriori fabbisogni rinvenienti dalle Proiezioni, derivanti dagli investimenti programmati, dalla gestione operativa e finanziaria e dalla normalizzazione del capitale circolante, con particolare riguardo ai debiti commerciali scaduti, il Gruppo ha individuato fonti di copertura finanziaria fino al 30 aprile 2023 principalmente derivanti:

- a) dalla cessione di taluni immobili e partecipazioni nell'ambito della ricorrente rotazione del portafoglio per un controvalore di cessione fino a circa 42 milioni di Euro che, al netto dei rimborsi dell'indebitamento insistente sugli asset oggetto di cessione, genererebbe un flusso di cassa netto fino a circa 26 milioni di Euro; alla data di approvazione del presente progetto di bilancio il Gruppo ha completato la vendita di una partecipazione non di controllo e del relativo credito finanziario incassando un corrispettivo complessivo netto di circa 14 milioni di Euro come meglio descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio";
- b) attività di finanziamento: sono previsti nuovi finanziamenti e rifinanziamenti per 87 milioni di Euro con riferimento a debiti finanziari in scadenza entro il periodo di analisi (30 aprile 2023). In particolare, come meglio descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio", alla data di approvazione del presente progetto di bilancio il Gruppo ha ottenuto nuovi finanziamenti a lungo termine i cui proventi sono stati utilizzati per rimborsi anticipati volontari per circa 48,5 milioni di Euro, di cui circa 43,5 milioni di Euro relativi al prestito obbligazionario in scadenza a dicembre 2022 e circa 5 milioni di Euro relativi a un finanziamento ipotecario. Inoltre, sono in corso di finalizzazione accordi per ulteriori circa 7 milioni di Euro, nonché interlocuzioni con le banche, a vari livelli di avanzamento, per la proroga di finanziamenti ipotecari prevalentemente in scadenza nel mese di dicembre 2022 e per l'ottenimento di ulteriori nuovi finanziamenti.

In tale ambito si evidenzia che le sopraccitate azioni per il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario riferito ai dodici mesi successivi a quello di approvazione del bilancio restano caratterizzate da elementi di incertezza in quanto presuppongono il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo. In particolare, anche se una parte delle suddette azioni è stata già realizzata alla data di approvazione del progetto di bilancio, le ulteriori citate azioni previste a copertura del fabbisogno finanziario tenuto anche conto della situazione in cui versa la controllante Augusto, come indicato negli eventi di rilievo del periodo, potrebbero non raggiungere, nel valore o nei tempi, quanto contemplato nelle Proiezioni.

A tal riguardo, permane pertanto l'esistenza di un'incertezza significativa, connessa alla copertura del suddetto fabbisogno finanziario, che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società e del Gruppo. Peraltro, 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, nonché considerando le tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina, continuano a rimanere instabili e ciò potrebbe comportare potenziali effetti significativi, ad oggi difficilmente prevedibili, sui tempi e sui valori delle dismissioni immobiliari e delle sopraccitate attività di finanziamento previste nelle Proiezioni, nonché sulla valorizzazione dell'attivo immobiliare, con possibili conseguenze negative anche sul rispetto dei rapporti di *loan to value* previsti nei contratti di finanziamento descritti nella Nota 15 del bilancio a cui si rinvia.

In considerazione di tali rilevanti elementi di incertezza, gli Amministratori hanno analizzato le azioni che gli stessi potrebbero attuare qualora alcune delle assunzioni sottostanti il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario incluse nelle Proiezioni non dovessero realizzarsi.

La verifica sulle assunzioni relative all'eventuale ritardata attuazione di parte del programma di dismissioni immobiliari e all'eventuale mancata realizzazione di parte delle operazioni di rifinanziamento/proroga ha condotto gli Amministratori a concludere che, anche in tale scenario, la capacità della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel periodo contemplato dalle Proiezioni (fino al 30 aprile 2023) non sarebbe pregiudicata nell'assunto, ritenuto ragionevole, che la Società e il Gruppo siano in grado di differire o contenere gli investimenti previsti nelle Proiezioni e non oggetto di impegno definitivo, di estendere, con tempistiche coerenti con la dinamica del fabbisogno di breve periodo, il perimetro delle dismissioni immobiliari nonché di ottenere nuova finanza su attività attualmente libere da garanzie.

Tali azioni correttive, alcune delle quali a loro volta al di fuori del controllo degli Amministratori, pur preservando il presupposto della continuità aziendale, avrebbero l'effetto di ridimensionare l'attivo immobiliare del Gruppo, con una contestuale riduzione dell'indebitamento finanziario e dell'ammontare dei ricavi da locazione e potrebbe determinare la consuntivazione di minusvalenze e ripercussioni negative sulla redditività prospettica nonché sulla capacità del Gruppo di generare flussi di cassa congrui rispetto ai fabbisogni finanziari prospettici.

In considerazione degli esiti delle operazioni di rifinanziamento e di cessione di una partecipazione non di controllo concluse alla data di approvazione del progetto di bilancio, della ragionevole aspettativa che le azioni attualmente in corso e in fase di definizione in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria vengano perfezionate con tempistiche coerenti con i fabbisogni finanziari, anche alla luce del buon esito delle azioni di rifinanziamento e riscadenziamento poste in essere negli ultimi esercizi e delle caratteristiche degli immobili cui sono riferiti i debiti finanziari in scadenza nel breve termine, in termini sia di capacità di generazione di flussi di cassa sia di entità del debito sussistente in rapporto al loro fair value, ed assumendo, ove necessario, il possibile e tempestivo ricorso alle misure correttive precedentemente indicate, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che sussista il presupposto della continuità aziendale ed ha conseguentemente predisposto il bilancio al 31 dicembre 2021 sulla base dello stesso.

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

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.

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 fair value, che riflette le condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni del fair value degli investimenti immobiliari sono rilevati nel conto economico nell'esercizio in cui si manifestano;

- Immobili in fase di sviluppo: contabilizzati con il criterio del costo fino a quando il relativo valore equo non risulti attendibilmente determinabile su base continuativa e, successivamente a tale momento, vengono iscritti al valore equo con pari trattamento degli Immobili di investimento. Si precisa che, in relazione a quanto indicato nella Raccomandazione Consob n. DIE/0061944 del 18 luglio 2013, sulla base della procedura approvata in data 28 settembre 2016 dal Consiglio di Amministrazione, il Gruppo ha individuato nell'approvazione della convenzione urbanistica da parte dell'Ente competente il momento in cui le iniziative immobiliari in corso d'opera possono essere valutate al *fair value* in misura attendibile e continuativa.

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

Gli investimenti immobiliari sono eliminati dal bilancio quando sono ceduti o quando l'investimento è durevolmente inutilizzabile e non sono attesi benefici economici futuri dalla sua cessione. Le riclassifiche da/a investimento immobiliare avvengono quando vi è evidenza sostanziale di un 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 (i.e. vendite forzate).

La stima del fair value avviene sulla base del concetto di "massimo e miglior utilizzo del bene", ossia quell'uso che alla data di stima ne ottimizza – dal punto di vista di un operatore di mercato ordinario – la redditività e che sia fattibile dal punto di vista fisico, legale e finanziario. La metodologia del fair value dunque prescinde dalla situazione specifica dell'entità (la quale potrebbe avere priorità di commercializzazione diverse o definire delle priorità di commercializzazione in un'ottica di portafoglio) ma è volta a identificare la valorizzazione del bene in un'ottica di mercato.

Il massimo e migliore utilizzo di un'attività non finanziaria considera l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile, legalmente consentito e finanziariamente fattibile. In particolare:

- un utilizzo fisicamente possibile considera le caratteristiche fisiche dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, l'ubicazione o le dimensioni di un immobile);
- un utilizzo legalmente consentito considera le restrizioni legali all'utilizzo dell'attività che gli operatori di mercato prenderebbero in considerazione ai fini della determinazione del prezzo dell'attività (per esempio, le normative riguardanti piani urbanistici e territoriali applicabili a un immobile);
- un utilizzo finanziariamente fattibile considera se l'utilizzo dell'attività fisicamente possibile e legalmente consentito genera reddito o flussi finanziari adeguati (considerando i costi di conversione dell'attività a quell'utilizzo) a produrre il rendimento che gli operatori di mercato si aspetterebbero da un investimento in quell'attività utilizzata in quel modo specifico.

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

DIRITTI D'USO

La Società iscrive i diritti d'uso e le relative passività per tutti gli accordi di lease in cui sia il locatario, ad eccezione di quelli di breve termine (contratti di lease di durata uguale o inferiore ai 12 mesi) e dei lease di beni dal basso valore (beni con un valore inferiore ad Euro 5.000 quando nuovi). Per questi ultimi, la Società iscrive i relativi pagamenti come spese operative a quote costanti lungo la durata del contratto salvo che un altro metodo sia maggiormente rappresentativo.

La passività per lease è inizialmente rilevata al valore attuale dei pagamenti futuri alla data di decorrenza del contratto, attualizzati al tasso implicito del lease. Qualora tale tasso non fosse prontamente determinabile, il tasso impiegato sarà il tasso incrementale di indebitamento del locatario (IBR).

Al fine di determinare il valore attuale delle passività per lease, la Società determina un tasso incrementale di indebitamento (IBR) assimilabile al tasso di interesse al quale il locatario si finanzierebbe mediante un contratto con termini e garanzie simili al fine di ottenere un bene dal valore analogo al diritto d'uso in un contesto economico simile.

Le passività per lease sono incluse nella voce "debiti verso altri finanziatori" con distinzione tra quota corrente e non corrente.

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

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.

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 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 (ivi incluso quello detenuto da partecipazione collegate e joint ventures) le valutazioni sono effettuate per singolo immobile, sulla base del fair value stimato con il supporto di esperti indipendenti. In detto ambito, in considerazione del bene oggetto di valutazione, si precisa che i criteri adottati dagli esperti indipendenti sono:

- metodo della trasformazione: basato sull'attualizzazione, alla data di stima, dei flussi di cassa generati durante il periodo nel quale si effettua l'operazione immobiliare; i flussi di cassa sono il risultato della differenza fra costi e ricavi;
- metodo comparativo diretto: basato sul confronto fra il bene in oggetto ed altri simili oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze commerciali;
- metodo reddituale: basato sul valore attuale dei redditi potenziali futuri di una proprietà, ottenuto capitalizzando il reddito ad un tasso di mercato.

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

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con l'intento di copertura, al fine di ridurre il rischio di variabilità di tasso d'interesse. Tutti gli strumenti finanziari derivati sono misurati al fair value, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- Fair value hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del fair value di un'attività o di una passività di Bilancio attribuibili ad un particolare rischio che può determinare effetti sul conto economico, l'utile o la perdita derivante dalle successive valutazioni del fair value dello strumento di copertura sono rilevati a conto economico. L'utile o la perdita sulla posta coperta, attribuibile al rischio coperto, modificano il valore di carico di tale posta e sono rilevati a conto economico.
- Cash flow hedge – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa futuri di un'attività o di una passività iscritta in Bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è rilevata nel patrimonio netto. L'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui è rilevato il correlato effetto economico dell'operazione oggetto di copertura. L'utile o la perdita associati ad una copertura (o a parte di copertura) divenuta inefficace, sono iscritti a conto economico immediatamente.

Crediti e altre attività finanziarie

Rappresentano attività finanziarie non derivate, con pagamenti fissi o determinabili, non quotate in un mercato attivo e per le quali la Società 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 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,

altamente probabile, anziché con il suo uso continuativo. La Società valuta un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita al minore tra il suo valore contabile alla data di riclassifica e il *fair value* al netto dei costi di vendita ove il *fair value* può essere rappresentato dal prezzo di vendita se noto e concordato tra le parti. I dati relativi alle attività non correnti detenute per la vendita 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 differite attive sono contabilizzate solo quando è probabile il relativo recupero nei periodi futuri.

Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di riferimento e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività

PATRIMONIO NETTO

I costi direttamente attribuibili all'emissione di nuove azioni o opzioni sono riportati nel patrimonio netto.

Il costo di acquisto delle azioni proprie è iscritto in riduzione del patrimonio netto; gli effetti delle eventuali operazioni successive su tali azioni sono anch'essi rilevati direttamente a patrimonio netto.

FONDI PER RISCHI E ONERI

I fondi per rischi e oneri riguardano costi ed oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato in modo attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che l'impresa razionalmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo. Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono stimabili in modo attendibile, l'accantonamento è oggetto di attualizzazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è imputato a conto economico alla voce "Proventi (oneri) finanziari".

Quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), il fondo è rilevato in contropartita all'attività a cui si riferisce; l'imputazione a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento.

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima dei fondi sono imputate nella medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento, ovvero, quando la passività è relativa ad attività materiali (es. bonifica di aree), in contropartita all'attività a cui si riferisce.

Nelle note al Bilancio sono illustrate le passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo dell'impresa; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici a dipendenti successivi al rapporto di lavoro (post employment benefit – trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (other long term benefit) sono soggetti a valutazioni di

natura attuariale.

Seguendo tale metodologia la passività iscritta in Bilancio risulta essere rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione, al netto di ogni eventuale attività a servizio dei piani, rettificato per eventuali perdite o utili attuariali non contabilizzati.

Inoltre per le società 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).

La Società 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.

DEBITI FINANZIARI

I debiti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* (valore equo) al netto dei costi dell'operazione sostenuti, e successivamente valutati al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

I finanziamenti sono classificati come passività correnti a meno che il Gruppo non abbia un diritto incondizionato di differire il regolamento della passività per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento del Bilancio.

DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e successivamente al costo ammortizzato che, generalmente, corrisponde al valore nominale.

• Attività e passività correnti

RIMANENZE

Le rimanenze sono costituite da aree - anche da edificare -, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati, per i quali lo scopo è la vendita a terzi e non è il mantenimento nel portafoglio di proprietà al fine di percepirne ricavi da locazione.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo, al netto delle relative spese stimate di vendita. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili quando sussistono le seguenti condizioni:

- il *management* ha assunto una decisione circa la destinazione delle aree consistente in un suo utilizzo, uno sviluppo o la vendita diretta;
- si stanno sostenendo i costi per l'ottenimento del bene;
- si stanno sostenendo gli oneri finanziari.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, e il corrispondente presunto valore di realizzo.

Gli immobili da vendere sono valutati al minore tra il costo e il valore di mercato desunto da transazioni di immobili simili per zona e tipologia. Il costo di acquisizione viene aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

Il portafoglio immobiliare è valutato semestralmente con il supporto di un esperto indipendente, dotato di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sulla locazione e sulle caratteristiche degli immobili valutati.

CREDITI ISCRITTI NELL'ATTIVO CIRCOLANTE, DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

I crediti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da ricevere che per tale tipologia corrisponde normalmente al valore nominale indicato in fattura, adeguato (se necessario) al presumibile valore di realizzo mediante apposizioni di stanziamenti iscritti a rettifica dei valori nominali. Successivamente, i crediti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato che generalmente corrisponde al valore nominale.

I debiti sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare e generalmente il loro valore è facilmente identificabile con un elevato grado di certezza. Successivamente, i debiti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono: valori in cassa, depositi a vista con banche e altri investimenti altamente liquidi a breve termine. Gli scoperti bancari sono riportati tra i

finanziamenti nelle passività correnti all'interno del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria.

• Conto economico

VENDITE DI BENI

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

1. la maggior parte dei rischi e dei benefici connessi alla proprietà dei beni è stata trasferita all'acquirente;
2. l'effettivo controllo sui beni venduti e il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessati;
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 vengono normalmente soddisfatte al rogito notarile.

PRESTAZIONI DI SERVIZI E RICAVI PER LEASING OPERATIVI

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 riferimento ai leasing operativi, la Società rileva i canoni attivi per leasing operativi come proventi con un criterio a quote costanti. I canoni variabili sono iscritti a conto economico nell'esercizio in cui si verifica l'evento o la circostanza che fa scattare i relativi pagamenti.

I costi diretti iniziali ed incrementali sostenuti per l'ottenimento di un contratto di leasing operativo sono rilevati in contropartita al valore contabile dell'attività oggetto di lease.

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 a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde con la data dell'Assemblea 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 2019 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., Pragaundici SIINQ S.p.A. e S.A.T.A.C. 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 certezza, in assenza del consolidato fiscale nazionale, la rilevazione di imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio di esercizio e quelle senza queste prospettive di redditività:

- le società controllate con imponibile negativo della prima categoria ricevono da Aedes SIIQ S.p.A. una compensazione corrispondente al minore fra il risparmio d'imposta realizzato da Aedes SIIQ S.p.A. e le imposte differite attive connesse all'imponibile negativo stesso sul Bilancio d'esercizio; pertanto, la compensazione verrà corrisposta e risulterà dovuta se e quando il risparmio d'imposta sarà effettivamente conseguito da Aedes SIIQ S.p.A.;
- le società controllate con imponibile negativo della seconda categoria, non hanno diritto ad alcuna compensazione.

RISULTATO PER AZIONE

Il *risultato base per azione* viene calcolato dividendo l'utile/la perdita complessivo/a del periodo attribuibile agli azionisti possessori di azioni ordinarie di Aedes SIIQ S.p.A. per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo, escludendo le azioni proprie.

Il *risultato per azione diluito* viene determinato attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione, per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali, aventi effetto diluitivo.

• Stime ed assunzioni rilevanti

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze, che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico. Si precisa che le assunzioni effettuate circa l'andamento futuro sono caratterizzate da una significativa incertezza. Pertanto non si può escludere il concretizzarsi nel futuro di risultati diversi da quanto stimato che quindi potrebbero richiedere rettifiche anche significative ad oggi ovviamente non prevedibili né stimabili.

Le stime e le assunzioni sono utilizzate principalmente con riferimento alla valutazione del valore recuperabile delle partecipazioni, alla valutazione degli investimenti immobiliari e delle rimanenze, alla recuperabilità dei crediti e alla valutazione dei fondi per rischi ed oneri.

Con particolare riguardo alla valutazione degli investimenti immobiliari (166.580 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021) e delle rimanenze immobiliari (1.293 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021) va notato che la valutazione del fair value e del valore netto di realizzo, effettuata con il supporto di esperti indipendenti, deriva da variabili e assunzioni attinenti l'andamento futuro che possono variare sensibilmente e pertanto produrre variazioni – sul valore contabile degli immobili - ad oggi non prevedibili né stimabili.

Le principali variabili e assunzioni caratterizzate da incertezza sono:

- I flussi di cassa netti attesi dagli immobili e la distribuzione nel tempo dei suddetti flussi;
- I tassi di inflazione, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione.

Considerazioni analoghe valgono per la valutazione delle partecipazioni in società controllate (57.196 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021) collegate e JV (35.610 migliaia di Euro al 31 dicembre 2021) i cui patrimoni netti riflettono le valutazioni al fair value degli investimenti immobiliari detenuti.

Inoltre si segnala l'ulteriore rilevante incertezza che il Covid-19 continua a generare nella valutazione dello scenario immobiliare in Italia con particolare riguardo al comparto Retail nonché gli imprevedibili effetti delle tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina con particolare riguardo

alle filiere energetiche, produttive e logistiche, che ai fini del presente bilancio rappresentano comunque eventi successivi *non-adjusting*.

L'attuale incertezza dei mercati potrebbe avere un impatto significativo, ad oggi non quantificabile, sugli input utilizzati dall'esperto indipendente per la valutazione delle attività immobiliari del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2021. In particolar modo gli input ritenuti più significativi e che potrebbero subire future variazioni rilevanti a causa della situazione creatasi per effetto della diffusione del Covid-19 sono i tassi di attualizzazione e gli exit cap rate.

A tal riguardo si rileva che gli Esperti Indipendenti (Kroll Advisory), hanno precisato che la valutazione da loro effettuata non considera più, a differenza delle precedenti valutazioni, "un'incertezza concreta" come indicato da VPS3 e VPGA10 del RICS Red book Global. Tuttavia gli Esperti Indipendenti hanno sottolineato come i presupposti di mercato mutino molto velocemente. Pertanto, in considerazione di tale scenario di incertezza, è possibile che nei prossimi esercizi, al concretizzarsi di risultati diversi rispetto alle stime effettuate per il bilancio al 31 dicembre 2021, si possano rendere necessarie rettifiche anche significative ai valori di bilancio oggetto di valutazione, tra i quali si evidenziano, per la loro rilevanza, gli investimenti immobiliari valutati al fair value, le partecipazioni in società collegate e joint ventures e le rimanenze immobiliari. Tale circostanza potrebbe determinare impatti negativi anche molto rilevanti, sul patrimonio e sulla redditività del Gruppo Aedes.

Si rimanda alla nota 34 - IFRS13 per maggiori informazioni in merito alle modalità di determinazione del *fair value* degli immobili e al paragrafo "Valutazioni dei periti indipendenti" della Relazione sulla gestione per informazioni in merito al processo di selezione dei periti indipendenti.

• Impatti del Covid-19

Per le finalità informative previste dalle comunicazioni di ESMA, CONSOB e IOSCO si evidenziano qui di seguito gli impatti complessivi su grandezze e risultati economici e patrimoniali, cui sicuramente la pandemia ha contribuito in modo preponderante se non esclusivo.

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

Gli accordi modificativi già stipulati al 31 dicembre 2021 hanno comportato minori ricavi da locazione per circa 0,4 milioni di Euro.

Con riferimento al rischio di credito va osservato che il Gruppo non ha avuto evidenze al 31 dicembre 2021 di un significativo deterioramento delle posizioni creditorie, tuttavia non si può escludere che la pandemia possa generare in futuro, specie nel comparto *retail*, situazioni di significativa difficoltà finanziaria con potenziali ripercussioni sulla solvibilità dei clienti del Gruppo con potenziali riflessi sulla recuperabilità dei crediti iscritti in bilancio.

Mentre il comparto uffici sembra mostrare segni di stabilità nei valori, specie nelle città del nord Italia, va osservato che l'attuale incertezza dei mercati potrebbe avere un ulteriore impatto significativo nel comparto retail e negli immobili di sviluppo, ad oggi non quantificabile in quanto dipendente da fattori non controllabili dalla Direzione, sugli input utilizzati dall'esperto indipendente per la valutazione degli assets immobiliari del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2021 come riportato nei precedenti paragrafi sull'uso di stime.

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 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 2019, 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.

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 2021.

Parametro patrimoniale

Asset test		31/12/2021	31/12/2020
Valore degli immobili destinati alla locazione	(A)	156.120	150.650
Valore degli immobili oggetto di attività di sviluppo del compendio immobiliare	(B)	6.800	8.370
Partecipazioni in SIINQ e in fondi di investimento immobiliari qualificati	(C)	67.230	100.445
TOTALE NUMERATORE	(D)=(A)+(B)+(C)	230.150	259.465
Totale attivo patrimoniale	(E)	351.693	388.593
<i>Elementi esclusi dal denominatore del rapporto:</i>			
Disponibilità liquide		(-3.803)	(-7.607)
Finanziamenti verso società del gruppo		(-71.434)	(-72.252)
Crediti per corrispettivi non ancora incassati		(-5.791)	(-7.804)
Attività per strumenti derivati		(-94)	(-26)
Imposte differite attive		(-140)	(-193)
Crediti tributari		(-102)	(-1.097)
Risconti attivi		(-230)	(-1.112)
Totale rettifiche	(F)	(-81.594)	(-90.091)
Totale denominatore: attivo patrimoniale rettificato	(G)=(E)+(F)	270.099	298.502
Parametro patrimoniale	(D)/(G)	85%	87%

Il parametro patrimoniale, come evidenziato nella tabella sopra riportata è dato dal rapporto tra:

- il numeratore, pari complessivamente a 230.150 migliaia di Euro, che include il valore di carico: (i) degli immobili destinati alla locazione, che ammontano a 156.120 migliaia di Euro, (ii) degli "immobili in fase di sviluppo" (6.800 migliaia di Euro) e (iii) delle partecipazioni in SIINQ e in Fondi Immobiliari di investimento (quote detenute indirettamente nel fondo immobiliare Dante Retail (tramite Efir s.à.r.l., come confermato dalla risposta dell'Agenzia ad un apposito interpello) (67.230 migliaia di Euro);
- il denominatore, pari complessivamente a 270.099 migliaia di Euro, che include il totale dell'attivo patrimoniale (351.693 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 (3.803 migliaia di Euro); ii) il valore dei finanziamenti verso società del Gruppo (71.434 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 (5.791 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 (94 migliaia di Euro); v) il valore delle imposte differite attive (140 migliaia di Euro); vi) il valore dei crediti tributari (102 migliaia di Euro); viii) i risconti attivi relativi all'attività di locazione esente (230 migliaia di Euro).

Parametro reddituale

Profit test		31/12/2021	31/12/2020
Canoni di locazione e ricavi assimilati	(A)	9.881	7.301
Margine netto sulle vendite immobiliari	(B)	0	100
Plusvalenze realizzate su partecipazioni costituenti immobilizzazioni finanziarie in altre SIIQ o SIIQO	(D)	113	5.000
TOTALE NUMERATORE	(E)=(A)+(B)+(C)+(D)	9.994	12.401
Totale componenti economici positivi	(F)	17.428	19.068
<i>Elementi esclusi dal denominatore del rapporto:</i>			
Rivalutazioni di immobili		(-335)	0
Proventi per riaddebiti di costi		(-946)	(-1.139)
Proventi per rettifiche di costi o connessi a strumenti di copertura		(-20)	(-191)
Interessi attivi su finanziamenti a controllate e collegate		(-3.178)	(-3.321)
Sopravvenienze attive, rilasci fondi e altri ripristini		(-1.396)	0
Imposte differite attive e interessi su crediti tributari		(-76)	(-84)
Indennizzi e conguagli attivi assicurativi		(-56)	(-6)
Totale rettifiche	(G)	(-6.007)	(-4.741)
Totale denominatore	(H)=(F)+(G)	11.421	14.327
Parametro reddituale	(F)/(H)	88%	87%

Il parametro reddituale, come evidenziato nella tabella sopra riportata è dato dal rapporto tra:

- il numeratore, pari complessivamente a 9.994 migliaia di Euro. Include
 - i) 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) (9.881 migliaia di Euro). Si precisa che il suddetto importo è comprensivo dei ricavi assimilabili ai canoni di locazione, quali gli indennizzi da conduttori (ma non anche i proventi derivanti dal riaddebito di costi ai conduttori);
 - ii) la plusvalenza realizzata sull'annullamento della partecipazione nel Fondo Petrarca in Liquidazione, conseguente l'assegnazione dell'immobile sito in Agrate Brianza, denominato Astrolabio, e dei relativi crediti commerciali in essere (113 migliaia di Euro). La liquidazione del Fondo si è perfezionata in data 10 marzo 2022 mediante assegnazione dell'attivo residuo (cassa e crediti commerciali);
- il denominatore, pari complessivamente a 11.421 migliaia di Euro. Tale importo corrisponde all'ammontare complessivo dei componenti positivi del Conto Economico, pari a 17.428 migliaia di Euro, rettificato al fine di escludere:
 - i) le rivalutazioni di immobili oper adeguamenti al *Fair Value* (335 migliaia di Euro);
 - ii) 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 946 migliaia di Euro;
 - iii) i proventi per rettifiche di costi o connessi a strumenti di copertura (20 migliaia di Euro);
 - iv) gli interessi attivi su finanziamenti a controllate e collegate (3.178 migliaia di Euro);

- v) ripristini di valore relativi a partecipazioni in società controllate (SIINQ) (1.384 migliaia di Euro);
- vi) Sopravvenienze attive relative a cessioni di beni mobili (12 migliaia di Euro);
- vii) le imposte differite attive (76 migliaia di Euro);
- viii) gli indennizzi e i conguagli assicurativi (56 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 risultato dell'esercizio 2021, che si sostanzia in una perdita di 46.939 migliaia di Euro include un risultato negativo della gestione esente pari a 45.921 migliaia di Euro e un risultato negativo della gestione imponibile pari a 1.018 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 2021 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 2021, 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, al 31 dicembre 2020 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 2021 tra gestione esente e gestione imponibile.

La contabilità separata ha il fine di identificare i risultati gestionali dell'attività esente e di quella imponibile attraverso: i) l'attribuzione a ciascuna delle due gestioni dei componenti economici specificamente imputabili alle stesse; ii) l'attribuzione a ciascuna delle due gestioni, secondo un ragionevole pro quota percentuale, dei componenti economici "comuni" (in quanto non specificamente riferibili ad una delle due gestioni).

In particolare, si evidenzia che Aedes SIIQ S.p.A. ha adottato, ai fini della attribuzione alla gestione esente (o imponibile) di tali componenti "comuni" il parametro reddituale descritto al precedente paragrafo, in quanto ritenuto il parametro percentuale maggiormente idoneo per operare la suddetta ripartizione, poiché - depurato dei componenti economici non riferibili ad alcuna attività svolta - effettivamente espressivo del rapporto di incidenza percentuale dell'attività di locazione rispetto al complesso delle attività esercitate dalla Società.

Si precisa altresì che per i redditi derivanti dalla gestione esente è stata applicata l'apposita disciplina prevista dall'art. 1, commi 119 e ss., della Legge n. 296/2006 e dal relativo decreto attuativo, mentre per i redditi derivanti dalla gestione imponibile sono state applicate le ordinarie regole di imposizione ai fini IRES ed IRAP.

Di seguito, per ciascun componente economico, si illustrano i principali componenti rientranti nell'ambito delle due gestioni:

Ricavi netti di locazione: nell'ambito di tale margine i ricavi e i costi sono stati suddivisi tra gestione esente e gestione imponibile in base alla specifica afferenza di tali componenti all'immobile da cui traggono origine.

In particolare: i) i canoni di locazione, i riaddebiti di costi a conduttori, i ricavi per indennizzi assicurativi e i ricavi "assimilati" ai canoni di locazione e comunque connessi all'attività locativa; ii) i costi per la gestione e la manutenzione degli immobili, le imposte indirette sui contratti di locazione, l'imposta comunale sugli immobili e tutti i costi comunque connessi all'attività locativa, sono imputati (a) alla gestione esente se riferiti ad immobili destinati alla locazione, per tali intendendosi gli immobili inclusi nelle categorie contabili degli "immobili di investimento" (con l'esclusione, per i centri commerciali, della quota parte dei ricavi e dei costi riferibile, sulla base di apposite perizie, agli affitti dei rami di azienda e non della componente immobiliare), agli "immobili in fase di sviluppo" ed agli immobili inclusi tra le "attività possedute per la vendita", (b) alla gestione imponibile se riferiti all'affitto di "rami d'azienda" (per la parte non riferibile alla componente immobiliare, come determinata da apposite perizie) e ad "immobili destinati alla commercializzazione".

Le perdite e le svalutazioni di crediti derivanti dall'attività locativa sono state tutte imputate alla gestione imponibile ove riferiti a crediti per attività di locazione sorti in esercizi anteriori all'entrata della Società nel regime speciale delle SIIQ.

Ricavi netti per servizi: includono ricavi e costi specificatamente riferibili all'attività di servizi immobiliari e amministrativi, contabili e fiscali prestata da Aedes SIIQ S.p.A. a favore di società controllate. Trattandosi di attività diversa da quella locativa rientrante nell'ambito della gestione esente, i componenti economici rilevati nell'ambito di tale margine sono integralmente imputati alla gestione imponibile.

Costi di funzionamento: tutti i costi rientranti nell'ambito di tale categoria, sono considerati costi "comuni" alle due gestioni e, in quanto tali, ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Altri ricavi e proventi ed altri costi ed oneri: i ricavi ed i proventi rientranti in tale categoria risultano specificatamente riferibili alla gestione imponibile, a meno dei rilasci di accantonamenti esenti a fondi rischi e svalutazioni crediti e sopravvenienze per rettifiche di costi esenti. Infatti, i ricavi della gestione esente sono limitati ai soli ricavi di locazione (inclusi nell'apposita voce di bilancio) ed ai dividendi da partecipazioni in SIINQ e in fondi immobiliari "qualificati", inclusi nell'ambito dei proventi da controllate.

Gli altri costi e oneri sono prevalentemente costi "comuni" alle due gestioni e, in quanto tali, sono ripartiti tra le stesse in base al parametro reddituale come in precedenza calcolato.

Utile/(Perdita) da vendita di immobili: i margini realizzati per effetto della vendita di immobili destinati alla locazione, pari alla differenza tra prezzo di vendita e relativo valore di carico, al netto dei costi di intermediazione e degli altri costi direttamente connessi alla vendita, sono fatti rientrare nell'ambito della gestione esente. Invece, i margini realizzati dalla vendita di "immobili destinati alla commercializzazione", sempre pari alla differenza tra prezzo di vendita e relativo valore di carico, al netto dei costi di intermediazione e di altri costi direttamente connessi alla vendita, sono imputati alla gestione imponibile.

Rivalutazioni/(Svalutazioni) di immobili: includono i ricavi e i costi, rilevati principalmente a seguito della valutazione al valore equo del patrimonio immobiliare, che sono imputati alla gestione esente se riferiti agli immobili destinati alla locazione, o alla gestione imponibile se riferiti agli "immobili destinati alla commercializzazione".

Proventi/(Oneri) finanziari netti: i proventi finanziari vengono integralmente attribuiti alla gestione imponibile, ad eccezione di quanto di seguito indicato per i proventi finanziari derivanti da operazioni di copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse dei finanziamenti (che esprimono componenti rettificative degli oneri finanziari).

Con riferimento alle principali categorie di oneri finanziari si evidenzia quanto segue:

- gli oneri finanziari relativi a finanziamenti ipotecari che siano anche strutturati in modo tale da vincolare, in vario modo, i frutti derivanti dalla gestione degli immobili a garanzia del rimborso del debito sono considerati come "specificatamente" riferiti alla gestione esente e/o imponibile in funzione della riferibilità all'una o all'altra gestione dell'immobile oggetto della garanzia ipotecaria. Conseguentemente per i finanziamenti che (i) hanno a garanzia immobili destinati alla locazione e che (ii) sono contestualmente accompagnati da strutture che vincolano i relativi frutti della gestione a garanzia del rimborso del debito, i relativi oneri finanziari sono stati attribuiti alla gestione esente, mentre se i finanziamenti hanno a garanzia immobili destinati alla commercializzazione i relativi oneri finanziari sono stati attribuiti alla gestione imponibile.
- Nei casi in cui i finanziamenti da cui traggono origine i suddetti oneri finanziari siano oggetto di operazioni di copertura del rischio di oscillazione dei tassi di interesse, i relativi proventi ed oneri di copertura sono allocati nella gestione esente o imponibile a seconda dell'imputazione dei 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

La Società è esposta a rischi di varia natura come ampiamente commentato nella Relazione sulla gestione al paragrafo 2.13 Principali rischi e incertezze.

Nelle presenti Note illustrative sono illustrati i rischi di natura finanziaria (si veda la *Nota 34. Informazioni sui rischi finanziari*) e i rischi legati ai principali contenziosi in essere (si veda la *Nota 17. Fondi rischi ed oneri*).

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
Valore contabile 1.1.2020			
Saldo al 31.12.2020			
Valore contabile 1.1.2020	142.000	9.260	151.260
Incrementi	27.702	15	27.717
Decrementi	(11.900)	0	(11.900)
Adeguamento al Fair Value	(3.492)	(905)	(4.397)
Valore contabile 31.12.2020	154.310	8.370	162.680
Saldo al 31.12.2021			
Valore contabile al 1.1.2021	154.310	8.370	162.680
Incrementi	4.795	70	4.865
Decrementi	(1.300)	0	(1.300)
Adeguamento al Fair Value	1.975	(1.640)	335
Valore contabile 31.12.2021	159.780	6.800	166.580

Ai fini della redazione del Bilancio al 31 dicembre 2021, la Società si è avvalsa di Kroll Advisory quale primario esperto indipendente al fine di effettuare le perizie del portafoglio immobiliare a supporto degli Amministratori nelle loro valutazioni.

Le variazioni intervenute rispetto al precedente esercizio sono dovute a:

- incrementi pari a 4.865 migliaia di Euro, relativi a:
 - completamento lavori di ristrutturazione dell'immobile sito in Milano - Viale G. Richard - denominato Torre C3 e, in misura minore, a manutenzioni straordinarie eseguite su altri immobili di proprietà (626 migliaia di Euro);
 - assegnazione da parte del Fondo Petrarca in liquidazione, interamente controllato dalla Società, di un immobile a uso direzionale sito in Agrate Brianza - Via Cardano n. 2 – denominato "Astrolabio" (4.009 migliaia di Euro);
 - Lavori di ristrutturazione dell'immobile sito in Senago, Via Risorgimento (156 migliaia di Euro);
 - Altre attività minori su investimenti immobiliari in corso (74 migliaia di Euro).
- decrementi pari a 1.300 migliaia di Euro, relativi alla cessione dei due immobili siti in Caleppio di Settala (MI), ceduti in data 10 dicembre 2021 con atto stipulato presso il notaio Francesco Trapani in Milano (MI).
- adeguamenti al *fair value* pari 335 migliaia di Euro netti positivi di cui:
 - 4.830 migliaia di Euro di adeguamenti positivi così suddivisi:
 - ✓ 156 migliaia di Euro relativi a immobili di investimento con destinazione d'uso commerciale (*Retail*);
 - ✓ 4.674 migliaia di Euro relativi a immobili di investimento con destinazione d'uso direzionale (*Office*);
 - 4.494 migliaia di Euro di adeguamenti negativi principalmente riconducibili a:
 - ✓ 646 migliaia di Euro relativi a immobili di investimento con destinazione d'uso commerciale (*Retail*);
 - ✓ 3.608 migliaia di Euro relativi a immobili di investimento con destinazione d'uso direzionale (*Office*);

✓ 240 migliaia di Euro relativi progetti di sviluppo in immobili di investimento.

Si precisa che su alcuni degli immobili in oggetto sono iscritte ipoteche a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito, commentati nell'apposita sezione del passivo. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in molti casi agli importi originari dei finanziamenti. Nel caso di vendite di porzioni di immobili o di immobili facenti parte di portafogli con conseguenti rimborsi parziali dei finanziamenti, le ipoteche originariamente iscritte su un intero pacchetto di immobili possono essere mantenute per l'intero importo gravando sui soli immobili o porzioni residui. Al momento della cessione di questi ultimi le ipoteche sono cancellate totalmente.

Di seguito 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)	Immobili di investimento
Saldo al 31.12.2020	
Valore netto contabile al 1.1.2020	2.150
Adeguamento al Fair Value	430
Valore contabile al 31.12.2020	2.580
Saldo al 31.12.2021	
Valore contabile al 1.1.2021	2.580
Adeguamento al Fair Value	0
Valore contabile al 31.12.2021	2.580

Con riferimento al processo di valutazione al fair value del portafoglio immobiliare si evidenzia che l'attuale incertezza dei mercati potrebbe avere un impatto significativo, ad oggi non quantificabile, sugli input utilizzati dall'esperto indipendente per la valutazione degli assets immobiliari della Società al 31 dicembre 2021. In particolar modo gli input ritenuti più significativi e che potrebbero subire delle variazioni rilevanti a causa della situazione creatasi per effetto della diffusione del Covid-19 sono i tassi di attualizzazione e gli exit cap rate.

Al fine di misurare l'impatto del possibile shock dovuto a un repentino cambiamento dello scenario macroeconomico di riferimento sulle valutazioni immobiliari al 31 dicembre 2021 la Società ha commissionato all'esperto indipendente Kroll Advisory S.p.A. un'analisi di sensitività volta a misurare le variazioni del fair value degli assets al variare di tassi di attualizzazione e exit cap rate. I risultati di tale analisi di sensitività sono riportati al paragrafo 2.13 *Principali rischi e incertezze* della relazione sulla gestione.

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 al 31.12.2020				
Valore netto contabile al 1.1.2020	8	989	533	1.530
Incrementi	0	0	4	4
Decrementi	0	0	(100)	(100)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(4)	(305)	(81)	(390)
Valore netto contabile al 31.12.2020	4	684	356	1.044
Saldo finale 31.12.2020				
Costo storico	1.927	3.441	3.364	8.732
Fondo svalutazione	(250)	0	(390)	(640)
Fondo ammortamento	(1.673)	(2.757)	(2.618)	(7.048)
Valore netto contabile	4	684	356	1.044
Saldo al 31.12.2021				
Valore netto contabile al 1.1.2021	4	684	356	1.044
Incrementi	0	0	10	10
Decrementi	0	0	(34)	(34)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(4)	(295)	(64)	(363)
Valore netto contabile al 31.12.2021	(0)	389	269	658
Saldo finale 31.12.2021				
Costo storico	1.927	3.441	3.285	8.654
Fondo svalutazione	(250)	0	(390)	(640)
Fondo ammortamento	(1.677)	(3.052)	(2.627)	(7.356)
Valore netto contabile	0	389	268	658

Impianti specifici

Il decremento rispetto al precedente esercizio è imputabile alla quota di ammortamento dell'esercizio, pari a 4 migliaia di Euro.

Attrezzature industriali e commerciali

Il decremento rispetto al precedente esercizio è imputabile alla quota di ammortamento dell'esercizio, pari a 295 migliaia di Euro.

Altri beni

La voce è costituita in prevalenza da mobili e arredi per 223 migliaia di Euro e macchine elettroniche per 46 migliaia di Euro. La variazione rispetto al precedente esercizio è imputabile in prevalenza a *i)* incrementi per acquisto macchine elettroniche d'ufficio per 10 migliaia di Euro *ii)* decrementi dovuti alla cessione dell'autovettura Porsche Cayenne di proprietà per un valore netto contabile pari a 34 migliaia di Euro *iii)* la quota di ammortamento dell'esercizio, pari a 64 migliaia di Euro.

NOTA 3. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(Euro/000)	Altre
Saldo al 31.12.2020	
Valore netto contabile al 1.1.2020	39
Incrementi	14
Decrementi	0
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(25)
Valore netto contabile al 31.12.2020	28
Saldo finale 31.12.2020	
Costo storico	845
Fondo ammortamento	(817)
Valore netto contabile	28
Saldo al 31.12.2021	
Valore netto contabile al 1.1.2021	28
Incrementi	0
Decrementi	0
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(15)
Valore netto contabile al 31.12.2021	13
Saldo finale 31.12.2021	
Costo storico	844
Fondo ammortamento	(831)
Valore netto contabile	13

La variazione rispetto al precedente esercizio è imputabile alla quota di ammortamento dell'esercizio (15 migliaia di Euro).

NOTA 4. DIRITTI D'USO

La voce comprende i diritti d'uso relativi ai contratti di leasing operativo rilevati nell'attivo patrimoniale secondo quanto previsto dal principio contabile IFRS 16 – Leases.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

(Euro/000)	Fabbricati	Autovetture	Totale
Saldo al 31.12.2020			
Valore netto contabile al 1.1.2020	2.436	35	2.471
Incrementi	0	300	300
Decrementi	0	0	0
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(698)	(87)	(785)
Valore netto contabile al 31.12.2020	1.738	248	1.986
Saldo finale 31.12.2020			
Costo storico	3.148	375	3.523
Fondo ammortamento	(1.410)	(127)	(1.537)
Valore netto contabile	1.738	248	1.986
Saldo al 31.12.2021			
Valore netto contabile al 1.1.2021	1.738	248	1.986
Incrementi	12	34	46
Decrementi	0	(38)	(38)
Ammortamenti esercizio e svalutazioni	(697)	(95)	(792)
Valore netto contabile al 31.12.2021	1.053	149	1.202
Saldo finale 31.12.2021			
Costo storico	3.160	340	3.500
Fondo ammortamento	(2.107)	(191)	(2.298)
Valore netto contabile	1.053	149	1.202

La voce è costituita in prevalenza dal contratto di locazione di beni immobili utilizzati dalla Società come sede legale e operativa. L'incremento dell'esercizio, pari a complessive 46 migliaia di Euro, è imputabile in prevalenza alla stipula di nuovi contratti di leasing operativo relativi a vetture assegnate ai dipendenti mentre il decremento, pari a complessive 38 migliaia di Euro, è imputabile all'estinzione anticipata di contratti di leasing operativo relativi a vetture assegnate a dipendenti dimessisi nel corso dell'esercizio. L'ammortamento dell'esercizio è pari a 792 migliaia di Euro.

NOTA 5. PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE

I movimenti delle partecipazioni in imprese controllate verificatisi nel corso del 2021 sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2020	Incrementi	Dismissioni e decrementi	Altri movimenti	(Svalutazioni)/ Ripristini	Riclassifica a/(da) fondi	Valori al 31/12/2021	% di partecipazione
Fondo Petrarca	2.271	0	(2.185)	0	0	0	86	100%
Novipraga SIINQ S.p.A.	26.053	0	0	0	1.384	0	27.437	100%
Richard SIINQ S.p.A.	0	50	0	0	(5)	0	45	100%
Veneziani SIINQ S.r.l.	0	50	0	0	(5)	0	45	100%
Gorky SIINQ S.p.A.	1.339	5.500	0	0	(879)	0	5.960	100%
Praga RES S.r.l.	76	600	0	0	(733)	57	(57)	100%
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	769	3.000	0	0	(6.679)	2.910	(2.910)	100%
Pragaundici SIINQ S.p.A.	3.787	0	0	0	(2.153)	0	1.634	100%
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	50.121	0	0	0	(28.132)	0	21.989	100%
Totale	84.416	9.200	(2.185)	0	(37.202)	2.967	54.229	

In data 23 luglio 2021 e in data 28 ottobre 2021 la Società ha effettuato, a favore della Praga Res S.r.l., due versamenti Soci in conto capitale pari a complessive 600 migliaia di Euro.

In data 26 luglio 2021 la Società ha rinunciato, a favore della Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., a crediti per finanziamento soci per un ammontare pari a 3.000 migliaia di Euro, convertiti in riserva in conto aumento capitale.

In data 28 luglio 2021 la Società ha rinunciato a favore della Gorky SIINQ S.p.A. (prima Gorky S.r.l.), a crediti per finanziamento soci per un ammontare pari a 5.500 migliaia di Euro, convertiti in riserva in conto aumento capitale.

In data 17 dicembre 2021 sono state costituite le due nuove società interamente controllate Richard SIINQ S.p.A. e Veneziani SIINQ S.r.l., ciascuna con capitale sociale pari a 50 migliaia di Euro.

Il decremento, pari a 2.185 migliaia di Euro, è relativo all'annullamento delle quote del Fondo Petrarca in Liquidazione conseguente all'assegnazione, a favore della Società, dell'immobile sito in Agrate Brianza - Via Cardano n. 2 – denominato "Astrolabio". Si segnala che la procedura di liquidazione del Fondo si è perfezionata in data 10 marzo 2022 mediante assegnazione dell'attivo residuo a favore della Società, unico quotista del Fondo.

Verifica della recuperabilità delle partecipazioni

Tenuto conto della natura delle partecipazioni detenute, gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare l'*impairment test* tenendo conto del fair value relativo alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunto dalle perizie immobiliari predisposte dagli esperti indipendenti, al netto dei relativi oneri fiscali teorici, ove dovuti. Ad esito della suddetta verifica, tenuto conto delle rilevanti variazioni negative di fair value che hanno interessato le principali società partecipate, a seguito delle perizie redatte da parte dell'esperto indipendente che incorporano un aumento dei costi delle materie prime per la realizzazione degli sviluppi, un allungamento dei tempi di costruzione considerando anche la generale situazione economico-finanziaria che colpito in particolare il comparto retail, l'innalzamento dei tassi di attualizzazione per tener conto dell'incremento dei maggiori rischi connessi alle operazioni di sviluppo alla luce degli effetti diretti e indiretti della pandemia da Covid-19, si è provveduto ad adeguare il valore delle partecipazioni; per le società aventi deficit patrimoniale si è proceduto a svalutare per pari importo i relativi crediti finanziari. L'ammontare complessivo delle svalutazioni è pari a 37.202 migliaia di Euro.

Di seguito si riportano i dati principali relativi alle partecipazioni in imprese controllate al 31 dicembre 2021:

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

(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.	101	(661)	432	100%	101	0	86
Novipraga SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	(**)	100	27.428	1.026	5.074	100%	27.428	1.384	27.437
Richard SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37	(**)	50	45	(5)	0	100%	45	(5)	45
Veneziani SIINQ S.r.l.	Milano Via Tortona, 37	(**)	50	45	(5)	0	100%	45	(5)	45
Gorky SIINQ S.p.A.	Treviso Via Indipendenza 5	(**)	100	5.960	(879)	1.263	100%	5.960	(879)	5.960
Praga RES S.r.l.	Milano Via Tortona, 37	(**)	100	(57)	(736)	906	100%	(57)	(676)	0
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37		54	(2.910)	(6.676)	(185)	100%	(2.910)	(3.769)	0
Pragaudinci SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37		100	1.634	(2.153)	1	100%	1.634	(2.153)	1.634
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	Milano Via Tortona, 37		620	21.989	(28.131)	7	100%	21.989	(28.132)	21.989
Totale								(84.235)		57.196

(1) Sede legale riferibile alla società di gestione Blue SGR S.p.A.

(*) Il valore è riferito al rendiconto della società al 31/12/2021 rettificato dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo

(**) Il valore è riferito alla situazione contabile della società al 31/12/2021 rettificata dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo

NOTA 6. PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE E ALTRE

I movimenti delle partecipazioni in imprese collegate verificatisi nell'esercizio sono i seguenti:

Partecipazione	Valori al 31/12/2020	Incrementi/ (decrementi)	Altri movimenti	(Svalutazioni)/ R ripristini	Riclassifica ad attività destinate alla dismissione	Valori al 31/12/2021	% di partecipazione
Borletti Group SAM S.A.	182	0	0	0	0	182	40,00%
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	17.444	0	(1.450)	0	0	15.994	33,33%
InvesCo S.A.	6.431	0	0	0	0	6.431	28,57%
Pragasei S.r.l.	8.752	0	0	(1.351)	(7.400)	0	50,10%
The market LP SCA	13.838	0	0	(834)	0	13.003	40,00%
Totale	46.646	0	(1.450)	(2.186)	(7.400)	35.610	

La Società EFIR S.ar.l. ha distribuito ai quotisti parte della propria riserva sovrapprezzo azioni (1.450 migliaia di Euro).

Al 31 dicembre 2021 la partecipazione detenuta nella Pragasei S.r.l. è stata riclassificata tra le attività in dismissione in quanto ceduta in data 26 aprile 2022. La svalutazione iscritta a conto economico, pari a 1.351 migliaia di Euro, è stata iscritta al fine di adeguare il valore di carico della partecipazione al corrispettivo di cessione. Per maggiori dettagli si rimanda alla *Nota 10*.

Di seguito i dati principali al 31 dicembre 2021 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										
EFIR S.ar.l. - Fondo Dante Retail	5, Allé Scheffer L - 2520 Luxembourg	(*)	22.279	53.456	(106)	0	33,33%	17.817	0	15.993
Progetto The Market	1, Place d'Armes L - 1136 Luxembourg	(**)(***)	287	74.548	(2.020)	0	40,00%	19.617	(834)	19.617
Totale								(834)		35.610

(*) Il valore è riferito al rendiconto della società al 31/12/2021 rettificato dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo

(**) Il valore è riferito alla situazione contabile della società al 31/12/2021 rettificata dagli opportuni aggiustamenti di allineamento ai principi di Gruppo

(***) Include la valutazione delle Società Borletti Group SAM S.A., InvesCo S.A., The market LP SCA

Verifica della recuperabilità delle partecipazioni

Tenuto conto della natura delle partecipazioni detenute, gli Amministratori hanno effettuato l'*impairment test* tenendo conto del fair value relativo alle unità immobiliari di proprietà di ciascuna partecipata, desunto dalle perizie immobiliari predisposte dagli esperti indipendenti, al netto dei relativi oneri fiscali teorici, ove dovuti. Ad esito della suddetta verifica, tenuto conto delle rilevanti variazioni negative di fair value che hanno interessato le principali società partecipate nonché delle perdite operative consuntivate nell'esercizio, si è provveduto ad adeguare il valore delle partecipazioni in imprese collegate svalutandole per un importo complessivo pari a 2.185 migliaia di Euro.

NOTA 7. IMPOSTE DIFFERITE

Le imposte anticipate / differite sono dettagliate nelle seguenti tabelle:

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Crediti per imposte anticipate		
- Imposte anticipate recuperabili oltre 12 mesi	140	193
	140	193
Fondo imposte differite		
- Imposte differite recuperabili oltre 12 mesi	204	280
	204	280

	31/12/2021			31/12/2020		
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale (aliquota%)	TOTALE
Imposte anticipate:						
Perdite fiscali	584	24,00%	140	803	24,00%	193
Totale	584		140	803		193
Imposte differite:						
Differenze su immobili iscritti a rimanenza	730	27,90%	204	1.004	27,90%	280
Totale	730		204	1.004		280

La fiscalità differita si riferisce a differenze di valore relative a immobili iscritti a rimanenza, rientranti nella gestione imponibile del regime speciale SIIQ.

La Società dispone di perdite fiscali pregresse per oltre 10.000 migliaia di Euro e a fronte di tali perdite, la Società ha rilevato crediti per imposte anticipate per 140 migliaia di Euro, ovvero fino al limite dell'80% delle imposte differite iscritte, limitandosi dunque alla sola parte compensabile con le differite passive nell'esercizio in cui si realizzerebbe la cessione dei relativi beni plusvalenti.

NOTA 8. STRUMENTI DERIVATI

(Euro/000)	31/12/2021		31/12/2020	
Derivati non in hedge accounting	Attività	Passività	Attività	Passività
Fair value Cap	26	0	7	0
Totale	26	0	7	0

(Euro/000)	31/12/2021		31/12/2020	
Derivati in hedge accounting	Attività	Passività	Attività	Passività
Fair value Cap	67	0	19	0
Totale	67	0	19	0

La voce si riferisce a:

- contratto sottoscritto nel mese di ottobre 2019 con la Banco BPM, finalizzato a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sul contratto di finanziamento di 5.000 migliaia di Euro sottoscritto in data 11 settembre 2019 con l'Istituto di credito Banco BPM. Nel mese di dicembre 2020 il finanziamento è stato estinto in via anticipata e il derivato in essere è stato riclassificato come "non hedge accounting". La valutazione del *fair value* al 31 dicembre 2021 evidenzia attività sul contratto *fair value cap* pari a 26 migliaia di Euro e la variazione rispetto al precedente esercizio, pari a 19 migliaia di Euro, è stata iscritta a conto economico alla voce "proventi finanziari";
- contratti *Interest rate Cap in hedge accounting* sottoscritti nel 2019 e finalizzati a limitare il rischio di incremento dei tassi di interesse sul contratto di finanziamento di 20.000 migliaia di Euro sottoscritto in data 11 settembre 2019 con gli istituti di credito Banco BPM e Monte dei Paschi di Siena. La valutazione del *fair value* al 31 dicembre 2021 evidenzia attività sul contratto *fair value cap* pari a 67 migliaia di Euro. La variazione di *fair value* è stata iscritta nella riserva *hedge accounting* del patrimonio netto e nel conto economico complessivo per 87 migliaia di Euro e per 39 migliaia di Euro a conto economico alla voce "oneri finanziari".

Si riepilogano di seguito le informazioni sugli strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2021:

Hedge provider	Tipologia	Nozionale	Fair Value	Data termine contrattuale	Tasso passivo	Tasso attivo
Banco BPM	Cap	4.125	26	30/06/2025	0%	3m Euribor q,A/360
Banco BPM	Cap	6.647	26	10/09/2024	0%	6m Euribor q,A/360
Monte dei Paschi di Siena	Cap	10.877	41	10/09/2024	0%	6m Euribor q,A/360
Totale		21.649	93			

Nella redazione del Bilancio, la Società si è avvalsa di Ernst & Young Financial-Business Advisors S.p.A. quale esperto indipendente per effettuare le valutazioni del *fair value* dei derivati al 31 dicembre 2021 e per lo sviluppo del test di efficacia della copertura.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

Il *fair value* degli strumenti derivati aperti alla data del 31 dicembre 2020 è classificabile nella gerarchia di livello 2 (*fair value* determinati sulla base di modelli di valutazione alimentati da input osservabili sul mercato).

NOTA 9. CREDITI FINANZIARI

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Crediti non correnti		
Crediti verso controllate	61.791	65.186
Crediti verso collegate	2.962	7.066
Crediti verso altri	23	10
Totale	64.775	72.262
Il totale delle attività finanziarie per scadenza:		
Entro 1 anno	0	0
Tra 1 anno e 5 anni	64.775	72.262
Oltre 5 anni	0	0
Totale	64.775	72.262

Crediti verso controllate

Il saldo dei crediti verso le imprese controllate è così costituito:

Controllata	31/12/2021						31/12/2020						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.	5.305	0	5.305	0	0	0	5.305	6.088	0	6.088	0	0	0	6.088	(783)
Praga RES S.r.l.	129	(57)	72	0	0	0	72	286	0	286	0	0	0	286	(214)
Fondo Petrarca	0	0	0	0	0	0	0	161	0	161	0	0	0	161	(161)
Gorky SIINQ S.p.A.	6.269	(201)	6.067	0	0	0	6.067	11.235	(361)	10.874	0	0	0	10.874	(4.807)
Pragaquattro Center SIINQ S.p.A.	22.514	(3.814)	18.699	0	0	0	18.699	24.093	(968)	23.125	0	0	0	23.125	(4.426)
Pragaundici SIINQ S.p.A.	2.500	(81)	2.419	0	0	0	2.419	2.318	(75)	2.243	0	0	0	2.243	176
S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A.	30.201	(973)	29.228	0	0	0	29.228	23.155	(746)	22.409	0	0	0	22.409	6.819
Totale	66.916	(5.126)	61.791	0	0	0	61.791	67.336	(2.150)	65.186	0	0	0	65.186	(3.395)

I crediti finanziari non correnti sono contrattualmente rinnovabili o subordinati al rimborso di debiti verso istituti finanziari e pertanto destinati a essere mantenuti durevolmente.

I crediti finanziari vantati nei confronti delle società controllate si riferiscono, generalmente, a saldi attivi su conti correnti di corrispondenza su cui sono maturati nell'esercizio interessi al tasso pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato del 3,75% e/o dai crediti derivanti dal trasferimento delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale e dell'Iva di Gruppo, comprensivi dei relativi interessi attivi maturati.

La variazione rispetto al precedente esercizio è imputabile in prevalenza a nuove erogazioni al netto di rimborsi, alle compensazioni relative all'Iva ceduta dalle controllate nell'ambito delle liquidazioni IVA di Gruppo e del consolidato fiscale, agli interessi maturati al netto di quelli incassati nell'esercizio e, in prevalenza, alla parziale rinuncia al credito finanziario vantato nei confronti delle controllate Gorky SIINQ S.p.A. (prima Gorky S.r.l.) e Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., pari rispettivamente a 5.500 e 3.000 migliaia di Euro.

Il Fondo svalutazione crediti corrisponde alla parte di svalutazione risultante dall'*impairment test* effettuato dagli Amministratori della Società e dall'applicazione del principio contabile IFRS 9.

Si segnala che Aedes SIIQ 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 al 31 dicembre 2021, hanno partecipato alle liquidazioni Iva del Gruppo: Novipraga SIINQ S.p.A., Praga Res S.r.l., Gorky SIINQ S.p.A., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., Pragaundici SIINQ S.p.A. e S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A..

Crediti verso collegate

Il saldo dei crediti verso le imprese collegate è così costituito:

Collegata	31/12/2021							31/12/2020			Totale	Delta			
	correnti			non correnti			Totale	correnti					non correnti		
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale		Crediti	Fdo sval.cred.	Totale			Crediti	Fdo sval.cred.	Totale
Pragasei S.r.l.	0	0	0	102	0	102	102	0	0	0	7.066	0	7.066	7.066	(6.964)
The Market LP SCA	0	0	0	2.979	(120)	2.859	2.859	0	0	0	0	0	0	0	2.859
Totale	0	0	0	3.081	(120)	2.962	2.962	0	0	0	7.066	0	7.066	7.066	(4.104)

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 dell'esercizio, pari a 2.578 migliaia di Euro, è imputabile *i)* agli interessi maturati nell'esercizio per 585 migliaia di Euro al netto di quelli incassati, pari a (491) migliaia di Euro *ii)* alla regolazione del debito verso la Pragasei S.r.l. per IRES da consolidato fiscale 2020, pari a (196) migliaia di Euro *iii)* all'erogazione di un finanziamento soci a favore della società The Market LP SCA, pari a 2.800 migliaia di Euro *iv)* al fondo svalutazione crediti risultante dall'*impairment test* effettuato dagli Amministratori della Società, pari a (120) migliaia di Euro.

Al 31 dicembre 2021 il credito finanziario in linea capitale vantato nei confronti della Pragasei S.r.l., pari a 6.682 migliaia di Euro, è stato riclassificato tra le attività in dismissione in quanto ceduto unitamente alla partecipazione in data 26 aprile 2022. Per maggiori dettagli si rimanda alla *Nota 10*.

Crediti verso altri oltre l'esercizio

La voce, pari a 23 migliaia di Euro, si riferisce ai depositi cauzionali versati a fronte dell'attivazione di utenze.

NOTA 10. ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE ALLA DISMISSIONE

Al 31 dicembre 2021 la voce accoglie il valore la partecipazione detenuta nella Pragasei S.r.l. (7.400 migliaia di Euro) e il relativo credito finanziario non corrente in linea capitale (6.682 migliaia di Euro), entrambi ceduti in data 26 aprile 2022.

In particolare, tali attività sono state riclassificate quali detenute per la vendita a seguito del processo di vendita avviato nell'ultima parte del 2021 e che si è concluso in data 26 aprile 2022, momento in cui è avvenuto il closing dell'operazione e l'incasso del corrispettivo pattuito con la controparte (14.082 migliaia di Euro). L'operazione di vendita ha comportato una rettifica negativa di valore iscritta a conto economico pari a 1.351 migliaia di Euro, per effetto dell'adeguamento del valore di carico al corrispettivo di cessione.

NOTA 11. RIMANENZE

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Iniziativa immobiliari in corso	1.293	1.563
	1.293	1.563

(Euro/000)	Iniziativa immobiliari in corso
Saldo al 31/12/2020	1.563
Incrementi	0
Decrementi	0
Adeguamento al Fair Value	(270)
Saldo al 31/12/2021	1.293

Il decremento rispetto al precedente esercizio è imputabile alla svalutazione per adeguamento al valore di perizia risultante dalle perizie redatte dall'esperto indipendente Kroll Advisory S.p.A..

NOTA 12. CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI CORRENTI

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Correnti		
Crediti verso clienti	7.448	7.633
Fondo svalut. crediti v/ clienti	(3.625)	(2.671)
Crediti verso clienti netti	3.823	4.962
Crediti verso controllate	1.612	1.290
Fondo svalut. crediti v/ controllate	0	0
Crediti verso controllate netti	1.612	1.290
Crediti verso imprese collegate	158	68
Fondo svalut. crediti v/ imprese collegate	0	0
Crediti verso collegate netti	158	68
Crediti verso altre parti correlate netti	56	1.283
Crediti verso controllanti netti	143	201
Crediti verso altri	123	129
Crediti tributari	102	1.097
Ratei e risconti attivi	230	1.112
Totale	6.246	10.142

Crediti verso clienti

I crediti verso clienti sono principalmente riferiti a ricavi da locazione e prestazioni di servizi a terzi e presentano un valore lordo pari a 7.448 migliaia di Euro, esposti al netto di un fondo svalutazione di (3.625) migliaia di Euro. Il decremento è riconducibile in prevalenza all'incasso della quota di corrispettivo subordinata all'avveramento di talune condizioni amministrative previste dal contratto di compravendita perfezionato nell'esercizio 2020 per la cessione della "Torre E" di Viale Giulio Richard a Milano, pari a 1.500 migliaia di Euro e all'incremento del fondo svalutazione crediti, rilevato al fine di adeguare i crediti al loro presumibile valore di realizzo. Si fornisce di seguito il dettaglio della movimentazione del fondo svalutazione dei crediti verso clienti:

	v/ clienti
Saldo al 31/12/2020	(2.671)
Rilasci	2
Accantonamenti	(537)
Assegnazione crediti Fondo Petrarca in liquid.	(419)
Utilizzo	0
Saldo al 31/12/2021	(3.625)

Crediti verso controllate

Controllata	31/12/2021				31/12/2020				Delta
	Commerciali	Altri	Fdo sval.cred.	Totale	Commerciali	Altri	Fdo sval.cred.	Totale	
Fondo Petrarca	74	0	0	74	54	0	0	54	20
Gorky S.r.l.	123	0	0	124	24	0	0	24	100
Novipraga SIIINQ S.p.A.	0	0	0	0	0	1	0	1	(1)
Praga Res S.r.l.	45	1	0	47	189	3	0	192	(145)
Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	380	0	0	380	302	0	0	302	78
Pragaudici SIIINQ S.p.A.	113	0	0	114	80	0	0	80	34
S.A.T.A.C. SIIINQ S.p.A.	823	50	0	873	635	2	0	637	236
Totale	1.559	53	0	1.612	1.284	6	0	1.290	322

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 riferibile in prevalenza a fatture emesse a fronte delle prestazioni rese nel corso dell'esercizio e non ancora incassate.

Crediti verso collegate

Collegata	31/12/2021			31/12/2020			Delta
	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	Crediti	Fdo sval.cred.	Totale	
The Market Opco S.r.l.	8	0	8	23	0	23	(15)
The Market Propco S.r.l.	150	0	150	46	0	46	104
Totale	158	0	158	69	0	69	89

Tali crediti sono originati dall'erogazione di servizi tecnici a favore delle collegate nell'ambito del progetto "The Market - San Marino". Il saldo si riferisce a fatture emesse e da emettere a fronte delle prestazioni erogate nel corso dell'esercizio.

Crediti verso altre parti correlate

Tale voce, pari a 56 migliaia di Euro, è costituita da crediti commerciali vantati nei confronti della Pragaotto S.r.l. (6 migliaia di Euro), della Restart S.p.A. (47 migliaia di Euro) e di altre parti correlate per 3 migliaia di Euro.

Crediti verso controllanti

Tale voce è originata dall'erogazione di servizi di coordinamento amministrativo e societari alla controllante e al riaddebito di costi sostenuti nell'esercizio in nome e per conto di Augusto S.p.A.. Si segnala che con decorrenza 1 luglio 2021 il contratto di service amministrativo e societario in essere con la controllante è stato risolto.

La ripartizione per scadenza dei crediti commerciali, pari alla somma dei crediti verso clienti, dei crediti verso controllate, dei crediti verso collegate, dei crediti verso altre parti correlate e dei crediti verso controllanti è riportata nella seguente tabella:

	A scadere	Scaduti da						Totale
		Entro 1 mese	Tra 30 e 60 giorni	Tra 61 e 90 giorni	Tra 91 e 180 giorni	Tra 181 e 360 giorni	Oltre 360 giorni	
Valore Lordo	4.000	194	100	96	368	801	3.857	9.416
Fondo svalutazione crediti	(486)	(64)	(1)	(10)	(45)	(338)	(2.680)	(3.625)
Crediti commerciali Netti	3.513	130	99	85	323	463	1.177	5.792

Crediti verso altri

Il saldo risulta così composto:

	31/12/2021	31/12/2020
Anticipi a fornitori	8	0
Altri	115	129
Crediti verso altri correnti	123	129

Crediti tributari

	31/12/2021	31/12/2020
Crediti verso Erario per IVA	102	1.095
Crediti d'imposta	0	2
Crediti tributari correnti	102	1.097

La voce è composta dal credito per Iva di Gruppo, pari a 102 migliaia di Euro. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto principalmente all'utilizzo in compensazione orizzontale in F24 (700 migliaia di Euro) e alla riduzione dei costi e degli investimenti sostenuti nel corso dell'esercizio con conseguente riduzione dell'IVA a credito pagata sugli acquisti.

La recuperabilità dei suddetti crediti è stata valutata con l'ausilio dei consulenti fiscali della Società.

Ratei e risconti attivi

	31/12/2021	31/12/2020
Risconti gestione immobiliare	21	21
Risconti per fidejussioni	53	44
Altri risconti	156	1.047
Ratei e risconti attivi non correnti	230	1.112

I risconti attivi sono costituiti da costi relativi alla gestione immobiliare per 45 migliaia di Euro, a commissioni bancarie e fidejussioni per 44 migliaia di Euro, all'operazione di aumento di capitale in opzione (perfezionatasi nel mese di marzo 2021) per 869 migliaia di Euro e contributi associativi, abbonamenti e altri costi residuali per complessive 154 migliaia di Euro.

NOTA 13. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Denaro e valori in cassa	2	5
Depositi bancari e postali	1.784	4.621
Conti correnti vincolati	2.016	2.981
Totale	3.803	7.607

I conti correnti vincolati a breve sono detenuti a fronte di linee di credito e fidejussioni concessi da primari Istituti Finanziari. In questa categoria sono inoltre classificati i conti vincolati a favore delle due società neocostituite Richard SIINQ S.p.A e Veneziani SIINQ S.r.l. su è stato depositato l'importo del capitale sociale sottoscritto in sede di costituzione (50 migliaia di Euro per ciascuna società).

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 14. PATRIMONIO NETTO

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono le seguenti:

	Capitale sociale	Altre riserve						Utile / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
		Riserva sovrapprezzo	Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva cash flow Hedge	Versamenti soci in conto capitale			
01/01/2020	210.000	0	(3.516)	2.284	29.649	0	189	28.717	(12.490)	254.833
Destinazione risultato 2019								(12.490)	12.490	0
Aumento di capitale riservato socio Augusto S.p.A.	2.000	8.000			(417)					9.583
Utile (perdita) dell'esercizio									(32.407)	(32.407)
Hedge Accounting derivati								6		6
Utile/(perdite) attuariali TFR								(35)		(35)
Totale utile complessivo								(29)	(32.407)	(32.436)
31/12/2020	212.000	8.000	(3.516)	2.284	29.232	0	189	16.198	(32.407)	231.979

	Capitale sociale	Altre riserve						Utile / (perdite) a nuovo	Risultato dell'esercizio	Totale
		Riserva sovrapprezzo	Avanzo di fusione	Riserva legale	Altre per aumento di capitale	Riserva cash flow Hedge	Versamenti soci in conto capitale			
01/01/2021	212.000	8.000	(3.516)	2.284	29.232	0	189	16.198	(32.407)	231.979
Destinazione risultato 2020								(32.407)	32.407	0
Hedge Accounting derivati										(19)
Aumento di capitale in opzione	9.623	36.088			(1.337)		(19)			44.374
Utile (perdita) dell'esercizio									(46.939)	(46.939)
Hedge Accounting derivati								106		106
Utile/(perdite) attuariali su T.F.R.								(35)		(35)
Totale utile complessivo								71	(46.939)	(46.868)
31/12/2021	221.623	44.088	(3.516)	2.284	27.895	(19)	189	(16.138)	(46.939)	229.466

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2021 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, è pari a 221.623.142,19 Euro, suddiviso in n. 280.607.269 azioni prive di valore nominale, di cui n. 263.355.730 azioni ordinarie e nr. 17.251.539 azioni speciali interamente detenute dal Socio Augusto S.p.A. in Liquidazione.

Le variazioni rilevate nel corso dell'esercizio sono riconducibili a:

- conclusione, in data 11 marzo 2021, dell'offerta in opzione di massime n. 228.121.590 azioni ordinarie e di n. 34.935.298 azioni speciali di nuova emissione rivenienti dall'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 febbraio 2021 per un importo massimo di Euro 49.980.808,72, a valere sulla delega ad aumentare il capitale sociale attribuita in data 18 giugno 2020 dall'Assemblea Straordinaria di Aedes ai sensi dell'art. 2443 del codice civile; e della conseguente
- emissione di n. 219.283.426 azioni senza valore nominale, di cui n. 184.348.128 azioni ordinarie e n. 34.935.298 azioni speciali per un controvalore complessivo, inclusivo di sovrapprezzo, di Euro 41.663.850,94;
- l'esercizio di n. 3.240.307 diritti di opzione non esercitati al termine del periodo di opzione (i "Diritti Inoptati") e la conseguente sottoscrizione di n. 21.293.446 azioni ordinarie Aedes di nuova emissione per un controvalore di Euro 4.045.754,74, inclusivo di sovrapprezzo.
- la conversione di n. 23.000.000 Azioni Speciali in n. 23.000.000 Azioni Ordinarie esercitata dal Socio Augusto S.p.A. in Liquidazione nella finestra temporale 1-5 novembre 2021 nel rispetto di quanto previsto dall'art. 5.3 dello Statuto sociale.

	Nr. Di azioni ordinarie	Numero di azioni speciali "C"	Valore azioni ordinarie	Valore azioni speciali "C"	Valore azioni proprie	Valore totale
Valori al 01/01/2020	32.030.344	0	210.000	0	0	210.000
Aumento capitale riservato	2.683.759	5.316.241	671	1.329	0	2.000
Esercizio warrant	53	0	0	0	0	0
Valori al 31/12/2020	34.714.156	5.316.241	210.671	1.329	0	212.000
Aumento capitale in opzione	205.641.574	34.935.298	8.226	1.397	0	9.623
Conversione azioni speciali	23.000.000	(23.000.000)				
Esercizio warrant	0	0	0	0	0	0
Valori al 31/12/2021	263.355.730	17.251.539	218.897	2.726	0	221.623

Le riserve presenti nel patrimonio al 31 dicembre 2021 sono disponibili salvo quanto riportato nella tabella seguente:

Natura / descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale	221.623				
Riserve di capitale:					
Riserva per azioni proprie					
Altre riserve per aumento di capitale	27.895	A,B	27.895	0	
Versamento soci in conto capitale	44.088	A,B	44.088	161	
Riserva sovrapprezzo	189	A,B,C	189		
Avanzo di fusione	(-3.516)	-	0		
Riserve di utili:					
Riserva legale	2.283	B	2.283	0	
Riserva Hedge accounting derivati	(-19)	-			
Utili/(perdite) attuariali su TFR	(-35)	-			
Utili (Perdite) a nuovo (*)	(-16.103)	-	0	45.162	
Utili (Perdite) dell'esercizio	(-46.939)	-	0	0	
Totale	229.466		74.455	45.323	
Quota non distribuibile (**)			74.455		
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. Lgs 38/2005 (43.463 migliaia di Euro)

(**) Parte non distribuibile per effetto: i) della perdita dell'esercizio (46.939 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 (43.463 migliaia di Euro) iv) delle perdite di esercizi precedenti (16.103 migliaia di Euro) v) della riserva hedge accounting derivati e differenze attuariali TFR (54 migliaia di Euro)

• Passivo

NOTA 15. DEBITI VERSO BANCHE, ALTRI FINANZIATORI E PASSIVITÀ DERIVANTI DA LEASE

I debiti verso banche e altri finanziatori sono così composti:

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Non correnti		
Prestiti obbligazionari	0	43.833
Debiti verso Soci per finanziamenti	3.568	0
Debiti verso altri finanziatori	0	0
Passività derivante da lease	472	1.311
Finanziamenti con immobili concessi in garanzia	43.142	46.773
<i>Leasing finanziari</i>	1.226	1.341
<i>Mutui ipotecari</i>	41.916	45.432
Mutui chirografari	10.197	10.493
	57.379	102.410
Correnti		
Prestiti obbligazionari	42.963	45
Debiti verso Soci per finanziamenti	0	27.171
Debiti verso altri finanziatori	0	0
Passività derivante da lease	846	826
Finanziamenti con immobili concessi in garanzia	5.215	1.670
<i>Leasing finanziari</i>	227	96
<i>Mutui ipotecari</i>	4.988	1.574
Mutui chirografari	321	11
Finanziamenti in c/c	2.831	3.671
	52.176	33.394
Totale debiti verso banche e altri finanziatori	109.555	135.804

Valori al 31.12.2021	entro 1 mese	da 1 a 3 mesi	da 3 a 12 mesi	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni	Totale
Mutui, finanziamenti bancari e leasing finanziari	3.219	751	4.397	43.129	10.210	61.706
Altri debiti finanziari	0	0	42.963	3.568	0	46.531
Passività derivanti da lease	195	14	637	472	0	1.318
	3.414	765	47.997	47.169	10.210	109.555

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

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

(Euro/000)		31/12/2021	31/12/2020
A.	Disponibilità liquide	3.803	7.607
B.	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	0	0
C.	Altre attività finanziarie correnti	26	7
D.	Liquidità (A)+(B)+(C)	3.829	7.614
E.	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	(45.794)	(30.852)
F.	Parte corrente del debito finanziario non corrente	(6.382)	(2.542)
G.	Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)	(52.176)	(33.394)
H.	Indebitamento finanziario corrente netto (D)+(G)	(48.347)	(25.780)
I.	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	(57.379)	(58.577)
J.	Strumenti di debito	0	(43.833)
K.	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	0	0
L.	Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)+(K)	(57.379)	(102.410)
M.	Totale indebitamento finanziario (H)+(L)	(105.726)	(128.190)

Si espone di seguito la riconciliazione della movimentazione dell'indebitamento finanziario corrente e non corrente distinguendo tra componenti monetarie e non monetarie:

(Euro/000)	31/12/2020	Movimenti non monetari		Movimenti monetari		31/12/2021
		Oneri finanziari (competenza)	Variazioni debiti vs banche e altri finanziatori	Oneri finanziari (pagati)/incassati	Variazioni debiti vs banche e altri finanziatori	
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti e non correnti	135.804	8.667	(24.612)	(5.765)	(4.539)	109.555
Strumenti finanziari derivati	(26)	38	(105)	0	0	(93)
Indebitamento finanziario lordo	135.778	8.705	(24.717)	(5.765)	(4.539)	109.462

Finanziamenti con immobili concessi in garanzia

Al 31 dicembre 2021 ammontano a complessivi 48.358 migliaia di Euro rispetto alle 48.443 migliaia di Euro del precedente esercizio e sono composti da mutui ipotecari e un leasing finanziario insistente sull'immobile di Milano Via Ancona. Si rimanda al successivo paragrafo relativo ai prestiti obbligazionari anch'essi con immobili e altre attività concessi a garanzia.

Mutui chirografari e finanziamenti in conto corrente

Al 31 dicembre 2021 ammontano a complessivi 13.349 migliaia di Euro rispetto alle 14.175 migliaia di Euro del precedente esercizio e sono composti in prevalenza da mutui chirografari a medio-lungo termine accesi nell'esercizio 2020 e assistiti da garanzie rilasciate dal Fondo di Garanzia PMI Legge 662/1996 e da "Garanzia Italia" emessa da SACE S.p.A. secondo quanto previsto dalle misure straordinarie a sostegno delle attività produttive attivate dal Governo per far fronte all'emergenza Covid-19 (dicembre 2020).

Prestiti obbligazionari

Il debito si riferisce a un prestito obbligazionario non convertibile pari a 45.000 migliaia di Euro (codice ISIN IT0005431231), emesso in data 29 dicembre 2020 e interamente sottoscritto da CIO SPF S.àr.l., veicolo gestito da Castlelake L.p. e avente le seguenti caratteristiche:

- Tasso: Euribor 3 o 6 mesi in funzione dei periodi di interesse (con *floor* pari a zero) + spread 12,0%;
- Durata: 24 mesi con rimborso integrale alla scadenza, salvo eventuale rimborso anticipato volontario a discrezione della Società od obbligatorio in caso di cessione dei beni concessi in garanzia;
- Garanzie: *i*) pegno sulle quote della società partecipata Efir S.àr.l. (corrispondenti al 33,33% del relativo capitale sociale); *ii*) ipoteca di primo grado sugli immobili direzionali siti in Milano, viale G. Richard (denominato *Torre C3*) e Roma, via Veneziani (denominato *Roma Veneziani*);
- Financial covenants: *i*) LTV beni in garanzia < 60%; *ii*) LTV indebitamento della Società o del Gruppo e il valore del relativo attivo immobiliare < 60%.

La variazione del debito, iscritto al costo ammortizzato, è connessa a un rimborso parziale in linea capitale pari a 1.450 migliaia di Euro.

Debiti verso soci per finanziamenti

Al 31 dicembre 2021 si riferiscono alla quota residua, in linea capitale e interessi, del finanziamento soci erogato tempo per tempo da Augusto S.p.A. in Liquidazione.

Nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale deliberata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 febbraio 2021, il socio Augusto S.p.A. in Liquidazione in data 11 marzo 2021 ha esercitato n. 13.678.077 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 89.884.506 azioni ordinarie a fronte di un controvalore di Euro 17.078 migliaia di Euro e, in pari data, ha interamente esercitato n. 5.316.241 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 34.935.298 azioni speciali pari al 100% del totale delle azioni speciali offerte, per un controvalore complessivo di Euro 6.638 migliaia di Euro. Il controvalore complessivo, pari a 23.716 migliaia di Euro, è stato regolato mediante compensazione con il debito finanziario.

Al 31 dicembre 2021 il debito residuo verso Augusto S.p.A. in Liquidazione in linea capitale e interessi ammonta a complessivi 3.568 migliaia di Euro e la scadenza, in accordo con il Socio, è stata posticipata all'1 gennaio 2023.

Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione 2.10 della relazione sulla gestione.

Passività derivanti da lease

Il debito si riferisce al valore attuale dei canoni relativi ai contratti di leasing operativo in essere alla data del 31 dicembre 2021, attualizzati utilizzando per ciascun contratto l'*incremental borrowing rate* come previsto dal nuovo principio contabile *IFRS 16 – Leases*.

I pagamenti futuri derivanti dagli impegni di locazione finanziaria di immobili e di locazione operativa (*passività derivanti da lease*) possono essere così riassunti:

(Euro/000)	Canoni	Quota capitale
Entro un anno	1.152	1.033
Oltre un anno, ma entro 5 anni	1.397	1.279
Oltre i cinque anni	416	405
Totale canoni da leasing	2.965	2.717
Interessi	(248)	0
TOTALE VALORE ATTUALE CANONI DA LEASING	2.717	2.717

Il dettaglio dei debiti verso banche e altri finanziatori è riportato nella seguente tabella:

TIPOLOGIA FINANZIAMENTO	PROGETTO/ASSET IMMOBILIARE	DEBITO A BREVE TERMINE				DEBITO A LUNGO TERMINE	DEBITO TOTALE	SCADENZA	IPOTECA SU IMMOBILI /GARANZIE	COVENANT FINANZIARI	RISPETTO COVENANT
		Entro 1 mese	da 2 a 3 mesi	da 4 a 12 mesi	da 13 a 24 mesi						
Valori in € migliaia											
Mutuo Fondario	Santa Vittoria d'Abate (CN) - FASE B	90	117	355	5.203	5.825	31/08/2022	16.000	LTV≤80 %	SI	
Mutuo Fondario	Santa Vittoria d'Abate (CN) - FASE B	26	0	54	36	116	30/04/2022	1.000	LTV≤80 %	SI	
Leasing	Milano - Via Arcore	19	38	171	1.226	1.454	31/10/2028	n.a.	n.a.	n.a.	
Mutuo Fondario	Serravalle Scrive (AL) - Via Nervi	0	274	167	2.308	2.749	01/09/2025	8.000	LTV≤80 %	SI	
Mutuo Ipotecario	Portofino	483	0	1.954	26.705	29.142	10/09/2026	58.000	Portafoglio: LTV ≤65%; DFR≤3; DSCR Prospettico ≥1,1%; DSCR Storico ≥1,1% (**)	(**)	
Mutuo Ipotecario	Agrate Brianza Andromeda	0	66	198	7.604	7.868	30/09/2025	17.000	NO	SI	
Mutuo Ipotecario	Galbiate e Senago	24	0	1.180	0	1.204	30/06/2022	2.409	NO	n.a.	
TOTALE FINANZIAMENTI CON IMMOBILI CONCESSI A GARANZIA		642	495	4.078	43.142	48.357					
Scoperto di C/C	n.a.	0	256	0	0	256	04/03/2022	Non Garantito	n.a.	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	1.926	0	0	0	1.926	31/01/2022	Non Garantito	(*)	n.a.	
Linea Covid	n.a.	0	0	311	4.663	4.974	30/09/2026	Non Garantito	n.a.	n.a.	
Scoperto di C/C	n.a.	641	0	8	0	649	A REVOLCA	Non Garantito	n.a.	n.a.	
Linea Covid	n.a.	10	0	0	5.534	5.544	25/11/2026	Non Garantito	n.a.	n.a.	
TOTALE ALTRI FINANZIAMENTI		2.577	256	319	10.197	13.349					
Obbligazioni	Portofino	0	0	42.963	0	42.963	29/12/2022	90.000	LTV≤ 60% Portofino; LTV≤ 60% (*)	SI	
TOTALE OBBLIGAZIONI		0	0	42.963	0	42.963					
TOTALE DEBITI FINANZIARI		3.219	751	47.360	53.339	104.669					
Debiti vs Altri Finanziatori		0	0	0	3.568	3.568			(*)		
TOTALE DEBITI VS ALTRI FINANZIATORI		0	0	0	3.568	3.568					
DEBITI PER DIRITTI D'USO		195	14	637	472	1.318					
TOTALE INDETTAMENTO LORDO AL 31/12/2021		3.414	765	47.997	57.379	109.555					

Al 31 dicembre 2021 non risultano esserci covenant finanziari non rispettati o richieste di Sospensione dei Covenant (*Covenant Holiday*), fatte a seguito degli effetti della pandemia, non accettate dagli istituti di credito.

La Società è esposta al rischio che, ad esito della procedura di vendita attivata dai soci di Augusto le banche finanziatrici possano procedere all'attivazione di clausole di rimborso anticipato obbligatorio per eventi di c.d. "change of control". Al 31 dicembre 2021 i finanziamenti interessati dalle suddette clausole ammontano a 77.599 migliaia di Euro.

In tale fattispecie la Società ritiene che sia verosimile che un potenziale acquirente disponga, al momento della presentazione dell'offerta, la provvista necessaria per il rimborso dei finanziamenti interessati ovvero che vengano riscontrate positivamente dagli istituti di credito rilevanti le richieste di waiver eventualmente avanzate.

L'analisi del rischio di liquidità e del rischio di mercato è riportata nella nota 34.

NOTA 16. DEBITI PER TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DIPENDENTI

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Debiti per TFR		
TFR	1.283	1.341
Altri benefici a dipendenti	0	0
	1.283	1.341
Accantonamento a conto economico per:		
Service costs	241	240
Interest costs	4	10
TFR IAS	245	250

Al 31 dicembre 2021 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 dell'esercizio, pari a complessive 245 migliaia di Euro, è classificato per 241 migliaia di Euro tra i costi del personale (*service costs*) e per 4 migliaia di Euro tra gli oneri finanziari (*interest costs*).

Gli utili e le perdite attuariali del TFR (35 migliaia di Euro) sono rilevati tra le altre componenti di conto economico complessivo e permanentemente esclusi dal conto economico.

La movimentazione intervenuta nella composizione del trattamento di fine rapporto è illustrata nella seguente tabella:

Saldo al 01.01.2020	1.288
Quota maturata e stanziata a conto economico	250
Indennità liquidate	(164)
Utili/(perdite) attuariali a P.N.	35
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(68)
Saldo al 31.12.2020	1.341
Quota maturata e stanziata a conto economico	245
Indennità liquidate	(252)
Utili/(perdite) attuariali a P.N.	35
Trasferimenti a fondi di previdenza complementare	(86)
Saldo al 31.12.2021	1.283

Il numero puntuale dei dipendenti al 31 dicembre 2021, suddivisi per qualifica, è il seguente:

Qualifica (unità)	31/12/2021	31/12/2020
Dirigenti	6	8
Quadri	13	18
Impiegati	12	15
Totale	31	41

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 0,98%
2. Tasso annuo di inflazione 1,20%
3. Tasso annuo aumento retribuzioni complessivo 2,50%
4. Tasso annuo incremento TFR 2,40%

Per la scelta del tasso annuo di inflazione si è fatto riferimento al documento sulla previsione dell'inflazione misurata dall'indice IPCA per gli anni 2021 – 2024, pubblicato dall'ISTAT il 4 giugno 2021 ed assumendo anche per gli anni successivi al 2024 il valore costante dell'1,20%.

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 2021.

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 17. FONDI RISCHI E ONERI

(Euro/000)	Saldo iniziale 31.12.2020	Incrementi/ (Decrementi) a conto economico	Utilizzi	Riclassifiche	Saldo finale 31.12.2021
Fondo oneri contrattuali	209	0	(17)	0	192
Fondo rischi contrattuali	100	110	0	667	877
Fondo oneri futuri	0	112	0	0	112
	309	222	(17)	667	1.181

Alla data del 31 dicembre 2021 le voci che compongono il Fondo rischi sono rappresentate da:

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

Per maggiori dettagli su contenziosi legali e fiscali in essere, si rimanda alla sezione 2.13 della relazione sulla gestione.

NOTA 18. DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

La tabella di seguito riepiloga la situazione dei debiti commerciali e degli altri debiti al 31 dicembre 2021:

(Euro/000)	31/12/2021	31/12/2020
Non correnti		
Debiti verso imprese controllate	21	2.172
Altri debiti	202	87
	223	2.259
Correnti		
Debiti verso fornitori	3.439	6.603
Debiti verso imprese controllate	230	313
Debiti verso imprese collegate	155	192
Debiti verso imprese consociate	137	240
Debiti verso controllanti	0	110
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	118	188
Altri debiti	5.479	7.929
Ratei e risconti passivi	94	621
	9.652	16.196
Totale debiti commerciali e altri debiti	9.875	18.455

Alla data di approvazione del presente bilancio non risultano posizioni debitorie di natura tributaria, previdenziale e verso dipendenti riferite al 31 dicembre 2021 scadute. Per completezza si segnala che al 31 dicembre 2021 risultano debiti per errati versamenti contributivi INPS per 0,1 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2021 la Società registrava debiti commerciali e altri debiti scaduti per 2.243 migliaia di Euro per i quali a tale data non sussistono ingiunzioni, controversie o iniziative giudiziali, né sospensione di rapporti di fornitura.

I rapporti con parti correlate (dettagliati nel par. 4.11 Allegato 1) riconducibili a società controllate dalla Società o *joint venture* e collegate della medesima (c.d. "*Infragruppo*") e i rapporti con le altre parti correlate diverse da quelli Infragruppo ("*Altre Parti Correlate*") sono relativi a rapporti commerciali e finanziari rientranti nella normale attività di gestione e sono regolati a condizioni di mercato.

Debiti verso controllate correnti e non correnti

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

(Eur/000)	Valori al 31/12/2021					Valori al 31/12/2020					Delta
	correnti			non correnti		correnti			non correnti		
	Commerciali	Altri	Totale	Finanziari	Totale	Commerciali	Altri	Totale	Finanziari	Totale	
Novipraga SIIINQ S.p.A.	68	0	68	0	68	5	11	16	23	39	29
Praga Res S.r.l.	34	0	34	20	54	211	0	211	1.829	2.040	(1.986)
Richard SIIINQ S.p.A.	0	50	50	0	50	0	0	0	0	0	50
Veneziani SIIINQ S.p.A.	0	50	50	0	50	0	0	0	0	0	50
Fondo Petrarca	29	0	29	0	29	0	0	0	0	0	29
Pragaquattro Center SIIINQ S.p.A.	0	0	0	0	0	0	40	40	6	46	(46)
Pragaundici SIIINQ S.p.A.	0	0	0	1	1	0	7	7	0	7	(6)
S.A.T.A.C. SIIINQ S.p.A.	0	0	0	0	0	0	38	38	315	353	(353)
Totale	130	100	230	21	251	216	96	312	2.173	2.485	(2.234)

I debiti non correnti sono rappresentati dal saldo del conto corrente di corrispondenza acceso con la controllata Praga Res S.r.l. 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%.

Debiti verso collegate

(Eur/000)	Valori al 31/12/2021			Valori al 31/12/2020			Delta
	correnti		Totale	correnti		Totale	
	Commerciali	Altri		Commerciali	Altri		
Pragasei S.r.l.	0	155	155	0	192	192	(37)
Totale	0	155	155	0	192	192	(37)

I debiti non correnti verso Pragasei S.r.l. sono rappresentati dai debiti derivanti dal trasferimento del saldo delle imposte sul reddito imponibile nell'ambito del consolidato fiscale nazionale.

Debiti verso consociate e altre parti correlate

I debiti correnti nei confronti delle consociate e altre parti correlate, pari a 137 migliaia di Euro, sono relativi a riaddebiti di costi da parte della Società Restart SIIQ S.p.A..

Altri debiti correnti e non correnti

La voce risulta così composta:

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Depositi Cauzionali / interessi inquilini	201	87
Debiti verso altri non correnti	201	87

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Premi, permessi, 13 [^] , ferie maturate e altri debiti verso dipendenti	761	1.178
Altri debiti	4.718	6.751
Debiti verso altri correnti	5.479	7.929

Gli altri debiti sono principalmente relativi a:

- 201 migliaia di Euro per depositi cauzionali versati da inquilini di alcuni immobili concessi in locazione (debiti non correnti);
- 761 migliaia di Euro per debiti nei confronti dei dipendenti per permessi e ferie maturati e non goduti oltre ai bonus maturati dal *management* e dai dipendenti;
- 234 migliaia di Euro maturate dall'Organo Amministrativo per compensi;
- 53 migliaia di Euro per debiti maturati nei confronti del Collegio Sindacale;
- 1.405 migliaia di Euro relativi al saldo dell'imposta municipale propria (IMU) 2021, pagata con ravvedimento operoso in data 26 aprile 2022;
- 3.026 migliaia di Euro relative in prevalenza al debito maturato nei confronti della società Fih SA nell'ambito del contenzioso legale in essere e alla tassa rifiuti stanziata tempo per tempo sugli immobili di investimento.

Con riferimento al contenzioso FIH, si segnala che in data 30 luglio 2021 è stato sottoscritto un piano di rientro che prevede il pagamento del debito residuo in tre tranches. La prima rata è stata pagata in data 2 agosto 2021 mentre le altre due verranno pagate nel corso del primo semestre 2022.

Non esistono altri debiti con scadenza superiore a 5 anni oltre a quelli citati nelle note precedenti.

Debiti verso fornitori

Il saldo dei debiti verso fornitori ammonta a 3.439 migliaia di Euro ed è costituito per 2.431 migliaia di Euro da fatture e proforma ricevute e per 1.008 migliaia di Euro da fatture da ricevere.

Ratei e risconti passivi correnti

Il saldo alla fine dell'esercizio è pari a 94 migliaia di Euro e si riferisce in prevalenza a ricavi per affitti e rivalse verso i locatari già fatturate ma di competenza dell'esercizio 2022.

NOTA 19. DEBITI TRIBUTARI

(Eur / 000)	31/12/2021	31/12/2020
Correnti		
Debiti verso Erario per imposte correnti	130	424
Totale	130	424

Alla data di approvazione del presente bilancio non risultano posizioni debitorie scadute di natura tributaria riferite al 31 dicembre 2021.

La voce debiti tributari correnti si riferisce a ritenute su redditi di lavoro dipendente per 109 migliaia di Euro e ritenute su redditi di lavoro autonomo e assimilati per 21 migliaia di Euro.

• Conto economico

NOTA 20. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Locazioni immobiliari e riaddebiti a conduttori	10.996	8.214
Proventi netti da cessione immobili (plusvalenze)	0	100
Prestazioni di servizi	1.137	1.426
Totale	12.133	9.740

L'incremento dei ricavi da locazione e riaddebiti a conduttori è imputabile a:

- un minore impatto economico derivante dalle chiusure programmate dalle Autorità ai fini del contenimento dei contagi da *Covid-19* che hanno consentito di contenere l'importo degli sconti temporanei accordati ai *tenants*;
- la sottoscrizione di nuovi contratti di locazione;
- la decorrenza economica del contratto sottoscritto per la locazione dell'edificio direzionale *Torre C* sito in Milano, via Richard i cui lavori di ristrutturazione sono stati completati nel primo trimestre 2021.

La voce prestazioni di servizi comprende i corrispettivi delle prestazioni di servizi immobiliari nelle aree di *asset management*, di servizi finanziari e amministrativi, di servizi generali, EDP e di risorse umane erogati. In questo caso la riduzione dei ricavi è dovuta in prevalenza ai conguagli a debito rilevati sulla quota variabile prevista dai contratti di asset management stipulati con le controllate, calcolata sui valori di perizia degli asset immobiliari dalle stesse detenuti al 31 dicembre 2021.

NOTA 21. ALTRI RICAVI

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Altri riaddebiti non relativi ad immobili	17	408
Altri proventi	172	100
Totale	189	508

Gli altri ricavi si riferiscono in prevalenza a indennizzi assicuratici e al recupero di costi da terzi e da altre società del Gruppo.

NOTA 22. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE

	31/12/2021	31/12/2020
(Svalutazione)/Ripresa di valore delle rimanenze	(270)	(304)
Totale	(270)	(304)

La variazione delle rimanenze si riferisce alla svalutazione per adeguamento al *Fair Value* risultante dalla perizia redatta dall'esperto indipendente Kroll Advisory S.p.A..

NOTA 23. COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Costi per acquisto materie prime e altri beni	609	466
Costi per servizi relativi a immobili di proprietà	1.300	1.844
Costi per servizi	4.573	6.007
Totale	6.482	8.317

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

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Altri costi generali	25	18
Costi di gestione immobiliare	584	448
Sub totale a) Costi per materie prime	609	466
Pulizia immobili	36	24
Manutenzione	479	383
Assicurazioni	36	48
Spese Condominiali	229	138
Altri	520	1.251
Sub totale b) Servizi relativi a immobili di proprietà	1.300	1.844
Provvigioni su vendite e affitti (c)	0	55
Emolumenti Amministratori	920	1.678
Emolumenti Collegio Sindacale	143	143
Prestazioni professionali	1.995	2.530
Commissioni e spese bancarie	135	313
Spese viaggio	49	46
Manutenzione sede, pulizie e telefoniche	390	380
Energia	116	72
Spese pubblicità	14	23
Diversi	779	668
Sub totale d) Spese generali	4.540	5.853
Oneri per affitti	9	16
Canoni di leasing	24	83
Sub totale e) Costi per godimento beni di terzi	33	99
Totale	6.482	8.317

Costi e servizi relativi a immobili di proprietà

Riguardano principalmente i costi per utenze, acqua, energia elettrica e gas per riscaldamento per 609 migliaia di Euro e costi per servizi sostenuti nell'esercizio e relativi a immobili di proprietà per 1.300 migliaia di Euro. Il decremento rispetto al precedente esercizio è da attribuire alla politica di contenimento portata avanti dalla Società nel corso dell'esercizio.

Spese Generali

Gli Emolumenti Amministratori si riferiscono ai compensi maturati per le cariche e la riduzione rispetto al precedente esercizio è riconducibile in prevalenza alle componenti variabili (LTI e MBO) maturate dall'Amministratore Delegato allora in carica.

Le prestazioni professionali si riferiscono a:

- consulenze notarili per 15 migliaia di Euro;
- consulenze tecniche non capitalizzabili su immobili per 178 migliaia di Euro;
- consulenze IT per 77 migliaia di Euro;
- consulenze tecniche, legali, fiscali, amministrative e societarie (inclusi i costi per revisione contabile a internal audit) per 1.725 migliaia di Euro.

La voce "Manutenzione sede, pulizie e telefoniche" comprende costi telefonici per 40 migliaia di Euro, manutenzioni e pulizie 96 migliaia di Euro, canoni relativi ai servizi di manutenzione di apparati informatici per 254 migliaia di Euro.

La voce "Diversi" comprende prevalentemente i costi per assicurazioni diverse per 245 migliaia di Euro, i costi per vigilanza e reception per 84 migliaia di Euro, i costi per spese condominiali della sede per 118 migliaia di Euro, i costi per l'utilizzo delle autovetture assegnate ai dipendenti per 178 migliaia di Euro ed altri costi minori.

Godimento beni di terzi

I canoni di leasing sono relativi alla fornitura di apparati informatici e telefonici (24 migliaia di Euro) e all'affitto di un appartamento a uso foresteria chiuso nel mese di giugno 2021 (9 migliaia di Euro). Si tratta di una parte di contratti di leasing operativi esenti dall'applicazione del nuovo principio *IFRS 16 - Leases* in quanto riferiti a *short-term lease o low-value asset*.

NOTA 24. COSTO DEL PERSONALE

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Salari e stipendi	2.839	2.999
Oneri sociali	1.041	1.015
Trattamento di fine rapporto	241	240
Altri costi del personale	25	99
Totale	4.146	4.353

Il costo del personale dell'esercizio 2021 include lo stanziamento della componente variabile di medio-

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

lungo termine (LTI) maturata dal Dirigente Strategico secondo quanto previsto dalla politica di remunerazione approvata e la componente variabile (MBO) maturata dai dipendenti.

Il numero medio dei dipendenti al 31 dicembre 2021, suddivisi per qualifica, è il seguente:

Qualifica (media)	31/12/2021	31/12/2020
Dirigenti	7	8
Quadri	17	20
Impiegati	13	14
Totale	37	42

NOTA 25. ALTRI COSTI OPERATIVI

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Imu	1.368	1.312
Oneri societari generali	127	145
Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa	89	38
Altri oneri minori	251	49
Totale	1.834	1.544

La voce "IMU" si riferisce all'Imposta Municipale Unica dovuta sugli immobili di proprietà.

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

La voce "Assemblee, bilanci, adempimenti Consob, Borsa" comprende contributi di Vigilanza Consob e costi sostenuti per le assemblee dei Soci tenutesi nel corso dell'esercizio.

La voce "Altri oneri minori" comprende in prevalenza multe e ammende, erogazioni liberali e penalità contrattuali.

NOTA 26. AMMORTAMENTI, ADEGUAMENTI AL FAIR VALUE, SVALUTAZIONI E ACCANTONAMENTI

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Ammortamento diritti d'uso	792	786
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	16	25
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali:		
impianti specifici	3	4
attrezzatura	295	305
altri beni	64	81
Ammortamenti	1.170	1.201
Adeguamento al fair value investimenti immobiliari	(335)	4.397
Adeguamenti al Fair Value	(335)	4.397
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	129	22
Svalutazioni/(Ripristini) fondo svalutazione crediti v/clienti	535	11
Accantonamenti/(Ripristini) per rischi	110	0
Svalutazioni e accantonamenti	773	33
Totale	1.608	5.631

L'ammortamento dei diritti d'uso si riferisce in prevalenza al contratto di affitto della sede di Via Tortona, contabilizzato secondo quanto previsto dal principio contabile *IFRS 16 – Leases*.

L'ammortamento delle attrezzature e altri beni si riferiscono prevalentemente agli allestimenti della sede legale e operativa di Milano via Tortona, il cui ammortamento segue la durata del relativo contratto di locazione.

Per maggiori dettagli sull'adeguamento al *fair value* degli investimenti immobiliari, negativo per 1.016 migliaia di Euro, si rimanda alla Nota 1.

Le "altre svalutazioni delle immobilizzazioni" si riferiscono alla svalutazione di crediti finanziari verso controllate e collegate iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie e rilevata per allineare il valore dei crediti al loro presumibile valore di realizzo.

Gli "accantonamenti per rischi" si riferiscono ad accantonamenti per fondi rischi come meglio dettagliati nella Nota 17.

NOTA 27. PROVENTI/(ONERI) DA PARTECIPAZIONI

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Proventi da assegnazioni		
di partecipazioni in società controllate	113	5.223
Totale proventi da assegnazioni	113	5.223
Riprese di valore		
di partecipazioni in società controllate	1.384	0
Totale riprese di valore	1.384	0
Svalutazioni		
di partecipazioni in società controllate	(38.586)	(18.810)
di partecipazioni in società collegate	(2.186)	(4.162)
Totale svalutazioni	(40.772)	(22.972)
Totale	(39.275)	(17.749)

La voce, negativa per (39.275) migliaia di Euro, accoglie le svalutazioni relative alle partecipazioni verso controllate per un valore netto negativo pari a (27.202) migliaia di Euro, proventi derivanti dall'assegnazione dell'immobile sito in Agrate Brianza, via Cardano 2 denominato "Astrolabio", detenuto in precedenza dal Fondo Petrarca in Liquidazione (113 migliaia di Euro), svalutazioni di partecipazioni in collegate per negative (2.186) migliaia di Euro. Tale valore include l'adeguamento al valore di realizzo della partecipazione detenuta nella collegata Pragasei S.r.l., destinata alla dismissione (1.351 migliaia di Euro).

NOTA 28. PROVENTI E (ONERI FINANZIARI)

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Proventi		
Interessi su finanziamenti a collegate	585	449
Interessi su finanziamenti a controllate	2.592	2.873
Valutazione al mercato di strumenti derivati	20	191
Totale proventi finanziari	3.197	3.513
Oneri		
Interessi su finanziamenti da controllante	353	1.699
Interessi su finanziamenti da controllate	20	29
Interessi su conti correnti bancari	359	163
Interessi su finanziamenti bancari	1.741	3.146
Interessi su finanziamenti non bancari	37	43
Interessi su diritti d'uso	72	100
Valutazione al mercato di strumenti derivati	38	75
Interessi passivi su altri debiti	6.086	2.741
Totale oneri finanziari	8.705	7.996
Totale	(5.508)	(4.483)

Gli "interessi attivi/passivi verso collegate e controllate" maturano sui finanziamenti attivi e passivi concessi/ricevuti e sono calcolati sulla base di normali condizioni di mercato.

La voce "valutazione al fair value degli strumenti derivati" ha generato un effetto netto negativo pari a (18) migliaia di Euro.

La voce "interessi passivi da controllante" comprende gli interessi maturati per competenza sui finanziamenti erogati, tempo per tempo, dal Socio Augusto S.p.A. in Liquidazione.

La voce "interessi su conti correnti bancari" comprende interessi e altri costi finanziari ammortizzati relativi ai finanziamenti in conto corrente.

Gli "interessi su finanziamenti bancari" si riferiscono a interessi e altri oneri finanziari ammortizzati relativi ai mutui ipotecari estinti e in essere.

Gli "interessi passivi non bancari" comprendono gli interessi passivi sul leasing finanziario acceso sull'immobile sito in Milano – via Ancona.

Gli "interessi su diritti d'uso" sono relativi alle quote di oneri finanziari maturate per competenza sui leasing operativi e sugli affitti passivi rilevati secondo quanto previsto dal principio *IFRS 16 – Leases*. Il tasso medio ponderato applicato alle passività finanziarie per diritti d'uso è pari al 4%, sostanzialmente in linea col tasso medio di indebitamento della Società.

Gli "interessi passivi su altri debiti" comprendono gli interessi e gli altri oneri ammortizzati relativi ai due prestiti obbligazionari in essere.

NOTA 29. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Imposte (differite)/ anticipate	24	27
Totale	24	27

(Eur/000)	31/12/2021	31/12/2020
Imposte correnti	(163)	(300)
Imposte correnti	(163)	(300)
Imposte (differite)/ anticipate	24	27
Totale	(139)	(273)

Nell'esercizio 2021 la Società non ha maturato un reddito imponibile.

Per la variazione rilevata sulla fiscalità differita si rinvia alla *Nota 7*.

Il costo per imposte correnti a conto economico è principalmente imputabile a oneri al netto dei proventi da adesione al consolidato fiscale derivanti dalla collegata Pragasei S.r.l. (155 migliaia di Euro) e a rettifiche di oneri e proventi iscritti nell'esercizio 2020 (8 migliaia di Euro).

NOTA 30. 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 SIINQ S.p.A. a favore di Unicredit a garanzia del finanziamento concesso;
- 12.000 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a favore di Banca BPM a garanzia del finanziamento concesso;
- 8.000 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A. a favore di Cassa di Risparmio di Asti a garanzia del finanziamento concesso;
- 5.000 migliaia di Euro relativi alla garanzia autonoma a prima richiesta prestata nell'interesse della controllata Gorki S.r.l. a favore del Credito Trevigiano a garanzia del finanziamento concesso;
- 3.500 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a favore di UBI Banca a garanzia dei finanziamenti concessi;
- 1.300 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a favore di Unicredit a garanzia della linea di credito concessa;
- 1.850 migliaia di Euro relativi alla lettera di *Patronage* prestata nell'interesse della controllata Pragaudici SIINQ 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 SIINQ 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:

- 2.000 migliaia di Euro relativi alla fideiussione assicurativa rilasciate da Reale Mutua di Assicurazioni a favore di RFI S.p.A. a garanzia delle attività di sotto attraversamento dello scavo delle gallerie;

- 52.469 migliaia di Euro relativi a fideiussione assicurativa rilasciata da Reale Mutua di Assicurazioni a favore del Comune di Caselle Torinese nell'interesse della controllata S.A.T.A.C. SIINQ S.p.A. in relazione allo sviluppo del Caselle Open Mall.

Si segnala inoltre che Aedes ha rilasciato:

- 36.910 migliaia di Euro relativi alla garanzia autonoma a prima richiesta rilasciata a favore di Credit Agricole Corporate and Investment Bank nell'interesse della collegata Pragasei S.r.l. a garanzia del finanziamento concesso a quest'ultima. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment S.ar.l., socio al 49,9%, ha rilasciato identica garanzia. L'atto di cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l. del 26 aprile 2022 prevede l'estinzione di tale 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., Pragasei S.r.l., Efir S.a.r.l., The Market LP e BGAM. L'atto di cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l. del 26 aprile 2022 prevede l'estinzione di tale garanzia.

Impegni verso terzi

- 6.688 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes SIIQ S.p.A. in relazione ad eventuali extra costi per la realizzazione del centro commerciale denominato "Serravalle Luxury Outlet (FASE 6)" di proprietà di Pragasei S.r.l.. Si precisa inoltre che Serravalle Outlet Mall Investment S.ar.l., socio al 49,9% di Pragasei S.r.l., ha rilasciato identico impegno; l'atto di cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l. del 26 aprile 2022 prevede l'estinzione di tale garanzia;
- 4.347 migliaia di Euro l'impegno finanziario assunto nell'ambito dell'operazione *San Marino – The Market*;
- 3.000 migliaia di Euro l'impegno assunto da Aedes SIIQ S.p.A. di mantenere un livello minimo di capitale sociale e di finanziamenti soci della controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. a garanzia del finanziamento concesso da Banco BPM;
- 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 30, la Società ha effettuato stanziamenti a fondi rischi laddove ritenuto necessario.

NOTA 31. IFRS 13

L'IFRS 13 disciplina le modalità di valutazione e misurazione del *fair value* delle voci di bilancio. L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo di chiusura (exit-price) ossia "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione".

Nel processo di misurazione del *fair value* vengono prese in considerazione le caratteristiche dell'attività o della passività da valutare facendo riferimento alle condizioni, all'ubicazione, ai vincoli/restrizioni connessi alla vendita o all'utilizzo delle voci in oggetto. E' necessario inoltre identificare un mercato principale, se esistente; qualora non fosse possibile individuarlo è imperativo fare riferimento al mercato più vantaggioso. Il mercato principale è il mercato con il più alto volume di scambi relativi all'attività o alla passività considerata.

Il mercato più vantaggioso è quello che massimizza il corrispettivo derivante dalla vendita dell'attività o che minimizza l'esborso finanziario per estinguere una passività al netto dei costi di trasporto e accessori. Contrariamente ai costi di trasporto, i costi accessori devono essere considerati solo nell'identificazione del mercato più vantaggioso e non per la misurazione del *fair value*.

L'IFRS 13 dispone che:

- Le attività non finanziarie debbano essere misurate secondo il metodo dell'«Highest and best Use» ovvero tenendo in considerazione il migliore utilizzo dell'attività dal punto di vista degli operatori di mercato;
- Le passività (finanziarie e non) e gli strumenti rappresentativi di capitale (ad esempio azioni emesse come corrispettivo in una business combination) debbano essere trasferiti ad un operatore di mercato alla data di valutazione. Nel processo di misurazione del *fair value* di una

passività è necessario rilevare il rischio di inadempimento della controparte che comprende anche il rischio di credito.

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

Le tecniche di misurazione del *fair value* si classificano in tre livelli gerarchici a seconda del tipo di input che viene utilizzato:

- Livello 1: gli input derivano dai prezzi quotati in mercati regolamentati di beni identici all'attività o passività da valutare. In questo caso si utilizzano i prezzi senza procedere ad alcun aggiustamento.
- Livello 2: gli input derivano dai prezzi quotati o altri dati (tassi di interesse, curve dei rendimenti osservabili, spread creditizi) per attività o passività simili in mercati attivi e non attivi. Per questo caso possono essere effettuati degli aggiustamenti dei prezzi in funzione di fattori specifici dell'attività o passività.
- Livello 3: in questo caso gli input non sono osservabili.

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

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

L'IFRS 13 dispone che per la valutazione del *fair value* possano essere utilizzati tre metodi di valutazione:

- Il metodo della valutazione di mercato si basa sui prezzi e altre informazioni rilevanti per gli operatori di mercato di attività e passività identiche o comparabili;
- Il metodo reddituale si ottiene dalla sommatoria attualizzata degli importi futuri che verranno generati dall'attività. Questa metodologia consente di ottenere un *fair value* che rifletta le attuali aspettative del mercato su tali importi futuri;
- Il metodo del costo riflette l'ammontare che sarebbe richiesto alla data di valutazione per sostituire la capacità di servizio dell'attività oggetto di valutazione. Il *fair value* sarà pari al costo che un operatore di mercato dovrebbe sostenere per acquisire o costruire un'attività di utilità comparabile rettificata (tenendo conto del livello di obsolescenza dell'attività in oggetto).

Tutti gli investimenti immobiliari sono stati aggregati nelle seguenti categorie, in funzione della destinazione d'uso specifica:

- *Retail*;
- *Office*;
- *Other*.

Nella tabella 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:

Uso principale	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
Retail	83.080	83.080	-	-	1.300	1.300	84.380	84.380
Office	82.100	82.100	-	-	-	-	82.100	82.100
Other	-	-	-	-	100	100	100	100
Totale complessivo	165.180	165.180	-	-	1.400	1.400	166.580	166.580

Gli importi sopra esposti sono in migliaia di 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 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 il patrimonio immobiliare detenuto dalla Società è soggetto a perizia da parte di esperti indipendenti, gli Amministratori non hanno ravvisato indicatori di perdita di valore.

Tuttavia, l'attuale incertezza del mercato a causa della diffusione del Covid-19 potrebbe avere un impatto significativo sugli input utilizzati dall'esperto indipendente per la valutazione degli assets immobiliari della Società al 31 dicembre 2021. In particolar modo gli input ritenuti più significativi e che potrebbero subire delle variazioni a causa della situazione sono i tassi di attualizzazione e gli exit cap rate. Al fine di misurare l'impatto di uno shock dovuto a un repentino cambiamento dello scenario macroeconomico di riferimento sulle valutazioni immobiliari al 31 dicembre 2021 la società ha commissionato all'esperto indipendente Kroll Advisory S.p.A. un'analisi di sensitività volta a misurare le variazioni del fair value degli assets al variare di tassi di attualizzazione e exit cap rate. Gli shock applicati a entrambi i tassi sono stati di +/-0,5% e +/-1%.

Al fine di misurare l'impatto di uno shock sulle valutazioni immobiliari al 31 dicembre 2021 dovuto a un repentino cambiamento dello scenario macroeconomico di riferimento, la Società ha commissionato all'esperto indipendente Kroll Advisory S.p.A. un'analisi di sensitività volta a misurare le variazioni del fair value degli assets immobiliari della Società e delle sue controllate al variare di tassi di attualizzazione e degli exit cap rate. Per maggiori dettagli sui risultati si rinvia alla sezione 2.13 della relazione sulla gestione.

NOTA 32. EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, non sono state poste in essere da parte della Società operazioni significative non ricorrenti nel corso dell'esercizio 2021.

NOTA 33. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso dell'esercizio 2021 Aedes non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali²³.

NOTA 34: INFORMAZIONI SUI RISCHI FINANZIARI

La Società è esposta a rischi finanziari:

- rischio di tasso di interesse;
- rischio di liquidità;
- rischio di credito.

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

²³ Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, che definisce operazioni atipiche e/o inusuali quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine: alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

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 insolvibilità che pone a repentaglio la continuità aziendale.

La Società mantiene un attento monitoraggio della liquidità e degli impegni finanziari a livello consolidato. A tal fine, la Società monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un dettagliato budget consolidato 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.

Le valutazioni svolte al fine di esaminare il rischio di liquidità e conseguentemente verificare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale sono riportate nella Nota 4.7 "Presupposto della continuità aziendale" cui si rimanda integralmente.

Si riportano di seguito le ulteriori informazioni quantitative in merito al rischio di liquidità.

Analisi dei flussi finanziari futuri

(Euro/000)	Flussi finanziari					
31/12/2021	Valore contabile	finanziari contrattuali	Entro 1 anno	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate						
Mutui ipotecari	46.904	56.264	5.697	4.892	32.888	12.787
Mutui chirografari	10.518	11.404	564	1.483	9.356	0
Prestiti obbligazionari	42.963	48.089	48.089	0	0	0
Leasing operativi	1.318	1.318	846	454	18	0
Leasing finanziari	1.453	1.625	239	238	714	434
Finanziamenti in conto corrente	2.831	2.831	2.831	0	0	0
Altri finanziatori	3.568	3.919	214	3.705	0	0
Totale passività non derivate	109.555	125.450	58.480	10.772	42.977	13.221
Strumenti finanziari derivati						
Derivati di copertura	(67)	(14)	0	0	(1)	(13)
Derivati non di copertura	(26)	(7)	0	0	(1)	(6)
Totale derivati	(93)	(22)	0	0	(2)	(20)
Totale	109.462	125.428	58.480	10.772	42.975	13.201

Analisi delle passività per scadenza

Analisi delle passività per scadenza - esercizio 2020	Valore contabile	a revoca	entro 1 anno	da 1 a 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti	57.379	0	0	47.169	10.210
Altre passività finanziarie non correnti	223	0	0	223	0
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti	52.176	0	52.176	0	0
Debiti verso fornitori/acconti da clienti	3.962	0	3.962	0	0
Altre passività finanziarie correnti	4.718	0	4.718	0	0
Totale	118.458	0	60.856	47.392	10.210

Fair value di attività e passività finanziarie

Il *fair value* delle attività e passività commerciali corrisponde al valore nominale iscritto in bilancio.

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*.

(Euro/000)	31/12/2021		31/12/2020		Delta	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Mutui ipotecari	46.904	47.286	47.006	48.422	(102)	(1.136)
Mutui chirografari	10.518	10.194	10.504	10.107	14	87
Prestiti obbligazionari	42.963	43.176	43.878	45.482	(915)	(2.306)
Passività derivanti da lease	1.318	1.318	2.137	2.137	(819)	(819)
Leasing finanziari	1.453	1.429	1.437	1.406	16	23
Finanziamenti in conto corrente	2.831	2.831	3.671	3.671	(840)	(840)
Altri finanziatori	3.568	3.568	27.171	27.171	(23.603)	(23.603)
Derivati	(93)	(93)	(26)	(26)	(67)	(67)
Totale	109.462	109.709	135.778	138.370	(26.316)	(28.662)
(Perdita)/Utile non rilevato	(246)		(2.592)			

Con riferimento ai livelli di gerarchia del fair value, si precisa che i derivati sono classificabili come di Livello 2, ossia derivanti da tecniche di valutazione alimentate con dati di input direttamente osservabili sul mercato. Nello specifico 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.

Per quanto riguarda le attività e passività finanziarie si rileva che queste sono tutte valutate al costo ammortizzato ad eccezione dei derivati che sono valutati a *fair value*.

Proventi e oneri finanziari iscritti in Bilancio

Di seguito vengono evidenziati i proventi e gli oneri finanziari iscritti in Bilancio.

Valori al 31 dicembre 2021:

(Euro/000) Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2020	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2021	NOTE
Crediti e Finanziamenti	3.178	0	0	0	3.178	28
Attività a <i>fair value</i>	0	20	87	0	107	28
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	26
Passività a <i>fair value</i>	0	(38)	6	0	(32)	28
Passività al costo ammortizzato	(8.667)	0	0	0	(8.667)	28
Totale	(5.490)	(18)	93	0	(5.415)	

Valori al 31 dicembre 2020:

(Euro/000) Proventi e Oneri generati da strumenti finanziari - esercizio 2020	Da interessi	Da variazioni di fair value	Da riserva di patrimonio netto	Utili e perdite su cambi	Valore contabile al 31 dicembre 2020	NOTE
Crediti e Finanziamenti	3.321	191	0	0	3.512	27
Attività a <i>fair value</i>	0	0	0	0	0	27
Attività disponibili per la vendita	0	0	0	0	0	27
Passività a <i>fair value</i>	0	(75)	6	0	(69)	27
Passività al costo ammortizzato	(7.920)	0	0	0	(7.920)	27
Totale	(4.599)	116	6	0	(4.477)	

Rischio di tasso di interesse

Nella tabella seguente si riporta una sintesi delle condizioni dei debiti verso banche e altri finanziatori in essere al 31 dicembre 2021 raggruppati per fascia di tassi di interesse, con relativa indicazione del valore contabile.

Descrizione	31/12/2021	31/12/2020
Tasso di interesse (corrente)		
inferiore al 2% (*)	1.204	1.192
tra il 2% e il 3%	10.518	10.504
tra il 3% e il 5,5% (**)	51.045	52.068
tra il 5,5% e il 6,5%	3.825	28.162
maggiore del 6,5%	42.963	43.878
Totale	109.555	135.804

(**) Nella voce sono comprese le passività derivanti da lease, pari a 1.318 migliaia di Euro

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 ipotecari	(35)	35
Mutui chirografari	0	0
Prestiti obbligazionari	0	0
Passività derivanti da lease	0	0
Leasing finanziari	(7)	7
Finanziamenti in conto corrente	(24)	24
Altri finanziatori	0	0
Derivati	0	0
Sensività di flussi finanziari netta	(65)	65

Finanziamenti a tasso variabile

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 mentre i debiti a tasso fisso la espongono 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 al rischio di tasso:

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

Tipologia	Cap
Decorrenza	31.03.2020
Scadenza	30.06.2025
Nozionale	Euro 4,625 milioni, in ammortamento
Tasso Variabile	Euribor 3 mesi, act/360, trimestrale
CAP strike	0.00%

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

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

Tipologia	Cap
Decorrenza	31.12.2019
Scadenza	10.09.2024
Nozionale	Euro 18,939 milioni, in ammortamento
Tasso Variabile	Euribor 6 mesi, act/360, semestrale
CAP strike	0.00%

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

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 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 29.

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 collegate. Eventuali svalutazioni delle attività finanziarie avvengono su base individuale e si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio di effettiva inesigibilità.

NOTA 35: 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	Crediti finanziari non correnti	Attività destinate alla dismissione	Disponibilità liquide	Crediti commerciali e altri correnti	Debiti finanziari non correnti	Debiti finanziari correnti	Debiti commerciali correnti	Ricavi delle vendite e delle prestaz.	Altri ricavi	Interessi attivi	Costi per materie prime e servizi	Costi del personale	Interessi passivi
Augusto S.p.a	0	0	0	142	3.568	0	0	9	0	0	0	0	(353)
Fondo Petrarca*	0	0	0	74	0	0	29	0	0	55	(39)	0	0
Novipraga SIIQ S.p.A.*	5.305	0	0	0	0	0	68	345	0	229	0	0	0
Gorky SIIQ S.p.A.*	6.067	0	0	124	0	0	0	85	0	339	0	0	0
Praga RES S.r.l.*	72	0	0	47	21	0	34	68	77	1	0	0	(20)
Pragaquattro Center SIIQ S.p.A.*	18.699	0	0	379	0	0	0	111	0	877	0	0	0
Pragasei S.r.l.	102	6.682	0	0	155	0	0	0	0	406	0	0	0
Pragaundici SIIQ S.p.A.*	2.419	0	0	114	1	0	0	35	0	90	0	0	0
S.A.T.A.C. SIIQ S.p.A.*	29.228	0	0	873	0	0	0	184	18	1.000	0	0	0
The Market OPCO S.r.l	0	0	0	8	0	0	0	15	0	0	0	0	0
Richard SIIQ S.p.A.*	0	0	0	0	0	0	50	0	0	0	0	0	0
Veneziani SIIQ S.r.l.*	0	0	0	0	0	0	50	0	0	0	0	0	0
The Market LP SCA	2.859	0	0	0	0	0	0	0	0	179	0	0	0
The Market PROPCO S.r.l	0	0	0	150	0	0	0	197	0	0	0	0	0
Totale controllante, controllate e collegate	64.752	6.682	0	1.912	3.746	0	230	1.049	95	3.178	(39)	0	(373)
Arepe Ad Sari	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Banca Profilo S.p.A.	0	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Blue SGR S.p.A. (già Sator Immobiliare SGR S.p.A.)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(25)	0
Extrabanca S.p.A.	0	0	6	0	0	1.926	0	0	0	0	0	0	(108)
Pragaotto S.r.l.*	0	0	0	6	0	0	0	5	0	0	0	0	0
Restart SIIQ S.p.A.*	0	0	0	47	0	0	137	83	4	0	0	0	0
Società Agricola La Bollina S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(1)	0	0
Totale altri Parti correlate	0	0	11	56	0	1.926	137	88	4	0	(1)	(25)	(108)
TOTALE PARTI CORRELATE	64.752	6.682	11	1.968	3.746	1.926	367	1.137	99	3.178	(40)	(25)	(481)

(*) 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 Consiglieri di Amministrazione, ivi inclusi i Consiglieri con deleghe, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche è riportato nella seguente tabella:

(Eur/000)	Aedes SIIQ S.p.A.	Controllate e collegate	Totale
Compensi membri del Consiglio di Amministrazione di cui riversati	890	96	986
Compensi membri del Collegio Sindacale	88	29	117
Compensi di Amministratori e Sindaci per le cariche ricoperte nell'Organismo di Vigilanza	45	11	56
di cui Amministratori di Aedes SIIQ S.p.A.	0	0	0
di cui Sindaci di Aedes SIIQ S.p.A.	45	11	56
Compensi Dirigenti Strategici	463	0	463
Totale	1.486	136	1.622

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. in Liquidazione esercita l'attività di direzione e coordinamento del Gruppo Aedes secondo quanto previsto dagli articoli 2497 e ss. cod. civ..

Si forniscono di seguito i dati dell'ultimo bilancio d'esercizio approvato da Augusto S.p.A. in Liquidazione:

ATTIVO	31/12/2019	31/12/2018
B) IMMOBILIZZAZIONI		
1) Costi d'impianto e di ampliamento	46.567	46.567
- Fondo ammortamento	(46.567)	(37.254)
Totale immobilizzazioni immateriali	0	9.313
III. Immobilizzazioni finanziarie		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate	16.015.697	101.820.709
2) Crediti:		
a) verso imprese controllate		
entro l'esercizio	27.307.958	86.111
oltre l'esercizio	0	10.000.000
Totale immobilizzazioni finanziarie	43.323.655	111.906.820
Totale immobilizzazioni (B)	43.323.655	111.916.133
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
II. Crediti		
2) Verso imprese controllate		
entro l'esercizio	106.251	90.189
5-bis) Crediti tributari		
entro l'esercizio	4.392	39
Totale crediti	110.643	90.228
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
1) Partecipazioni in imprese controllate	5.591.026	0
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	5.591.026	0
IV. Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	41.309	136.002
Totale disponibilità liquide	41.309	136.002
Totale attivo circolante (C)	5.742.978	226.230
D) RATEI E RISCONTI	17	43
TOTALE ATTIVO	49.066.650	112.142.406

PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	31/12/2019	31/12/2018
A) PATRIMONIO NETTO		
I. Capitale	44.479.728	44.479.728
II. Riserva di sovrapprezzo delle azioni	57.490.984	57.490.984
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo	(1.243.413)	(875.662)
IX. Utile (perdita) dell'esercizio	(80.715.238)	(367.752)
Totale patrimonio netto (A)	20.012.061	100.727.298
D) DEBITI		
1) Obbligazioni		
entro l'esercizio	10.087.499	86.110
oltre l'esercizio	0	10.000.000
3) Debiti verso soci per finanziamenti		
entro l'esercizio	18.450.180	924.460
7) Debiti verso fornitori	330.469	237.396
9) Debiti verso imprese controllate		
entro l'esercizio	160.123	111.427
12) Debiti tributari		
entro l'esercizio	1.136	12.072
13) Debiti verso istituti di previd.e di sicurezza sociale		
entro l'esercizio	604	605
14) Altri debiti		
entro l'esercizio	24.578	43.038
Totale debiti (D)	29.054.589	11.415.108
Totale passivo	29.054.589	11.415.108
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	49.066.650	112.142.406

CONTO ECONOMICO	31/12/2019	31/12/2018
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		
5) Altri ricavi e proventi	12.091	261.479
Totale valore della produzione (A)	12.091	261.479
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		
7) Per servizi	(484.551)	(607.106)
10) Ammortamenti e svalutazioni:		
a) ammortamento immobilizzazioni immateriali	(9.313)	(9.314)
14) Oneri diversi di gestione	(1.808)	(750)
Totale Costi della Produzione (B)	(495.672)	(617.170)
Differenza tra valore e costi della produzione (A+B)	(483.581)	(355.691)
C) PROVENTI / (ONERI) FINANZIARI		
16) Altri proventi finanziari:		
da imprese controllate	728.792	506.944
da terzi	14	9
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
oneri da controllate e controllanti	(238.120)	(12.060)
oneri da terzi	(508.357)	(506.954)
Totale proventi e oneri finanziari (C)	(17.671)	(12.061)
D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
19) Svalutazioni		
a) di partecipazioni	(80.213.986)	0
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie	(80.213.986)	0
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(80.715.238)	(367.752)
22) Imposte sul reddito dell'esercizio	0	0
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	(80.715.238)	(367.752)

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:

(Eur/000)	
Verso la Società Capogruppo:	
a) dalla Società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	262
Totale	262

4.13 Attestazione sul bilancio d'esercizio²⁴

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

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio nel corso dell'esercizio 2021.

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, 27 aprile 2022

*Per il Consiglio di Amministrazione,
Il Presidente*

Giovanni Barbara

*Il Dirigente preposto alla redazione dei
documenti contabili societari*

Alessia Farina

²⁴ 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 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 SIQ S.p.A.

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società Aedes SIQ S.p.A. (di seguito anche la "Società"), 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 d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società 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 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.

Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale

Richiamiamo l'attenzione su quanto descritto nella nota 4.7 "Presupposto della continuità aziendale" del bilancio d'esercizio 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 Aedes (di seguito il "Gruppo").

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino Treviso Udine Verona
Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 172039 | Partita IVA IT 03049560166

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

© Deloitte & Touche S.p.A.

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 della Società e del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni non sarebbe pregiudicata, nell'assunto, ritenuto dagli stessi ragionevole, che la Società e il Gruppo siano 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 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 della Società 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 la Società ha incassato un corrispettivo netto di circa Euro 14 milioni;

Deloitte.

3

- 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 oltretutto 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 d'esercizio 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 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.

Oltre a quanto descritto nella sezione *Incerteza 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 d'esercizio include investimenti immobiliari, valutati al *fair value* in base allo IAS 40, per Euro 166,6 milioni. Inoltre, la Società detiene il portafoglio immobiliare anche tramite partecipazioni in società controllate, collegate e *joint ventures* valutate con il metodo del costo, il cui valore di carico ammonta complessivamente a Euro 92,8 milioni e rimanenze immobiliari valutate al minore tra costo e valore netto di realizzo, per un valore pari a Euro 1,3 milioni.

Il portafoglio immobiliare complessivo, detenuto dalla Società anche tramite le proprie partecipate, 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, 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 detenuto dalla Società anche tramite le proprie partecipate, 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 oggetto di valutazione.

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 e al contesto di incertezza derivante dal Covid-19, abbiamo ritenuto la valutazione del portafoglio immobiliare un aspetto chiave della revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2021.

Le note 1, 5, 6 e 11 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 31 e il paragrafo "Stime ed assunzioni rilevanti" del bilancio d'esercizio 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 dalla Società 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 dalla Società nel corso dell'esercizio;
- analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi utili alla valutazione del portafoglio immobiliare;
- verifica dell'informativa fornita dalla Società 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 d'esercizio

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

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

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

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

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

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

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

L'assemblea degli azionisti della Aedes SIQ 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 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 sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli Amministratori della Aedes SIQ 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 d'esercizio, 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 d'esercizio alle disposizioni del Regolamento Delegato.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio è stato predisposto nel formato XHTML in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

Deloitte.

8

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

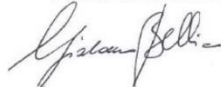
Gli Amministratori della Aedes SIIQ S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 2021, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio della Aedes SIIQ S.p.A. al 31 dicembre 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 d'esercizio della Aedes SIIQ S.p.A. 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

4.15 Relazione del Collegio Sindacale

Collegio Sindacale

AEDES SIIQ 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 Milano, Monza Brianza e
Lodi n. 09721360965
R.E.A. di Milano, Monza Brianza e Lodi n. 2109526
Capitale sociale Euro 221.623.142,19 i.v.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DI
AEDES SIIQ SPA (breviter "Aedes" e/o la "Società")
SUL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2021
AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N. 58/1998 E DELL'ART. 2429 DEL COD. CIV.
(breviter la "Relazione")

Signori Azionisti,

ai sensi del combinato disposto dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998 (*breviter* "TUF") e dell'art. 2429 del Cod. Civ., il Collegio Sindacale è chiamato a riferire all'Assemblea degli Azionisti sull'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e sulle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati. Il Collegio Sindacale è altresì chiamato a fare proposte all'Assemblea in ordine al bilancio e alla sua approvazione nonché alle materie di propria competenza.

Il Collegio Sindacale è stato nominato, per il triennio 2019 – 2021, dall'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2019, in conformità alle disposizioni previste dallo Statuto sociale e dalla normativa applicabile ed è rimasto in carica in tale composizione fino alle dimissioni del Presidente del Collegio Sindacale Dott. Cristiano Agogliati e dei Sindaci Supplenti Dott. Lorenzo Brocca e Dott. Luca Pandolfi rassegnate e rese note il 28 settembre 2021. È subentrata nella carica di Sindaco Effettivo la Supplente Dott.ssa Laura Galleran e il Sindaco Effettivo Dott. Philipp Oberrauch ha assunto la carica di Presidente del Collegio Sindacale, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2401 cod. civ.. Per effetto di tali eventi il Collegio Sindacale è attualmente composto dai Signori: (i) Philipp Oberrauch - Presidente, (ii) Roberta Moscaroli - Sindaco Effettivo e (iii) Laura Galleran - Sindaco Effettivo, mentre non ci sono Sindaci Supplenti. Il Collegio Sindacale rimane in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2021.

Nel corso dell'esercizio 2021, il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti di vigilanza in ottemperanza alle disposizioni di cui alla vigente normativa e tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari e di attività del Collegio Sindacale.

Lo scrivente Collegio fornisce di seguito le informazioni richiamate nella comunicazione Consob n.

1025664 del 6 aprile 2001 e s.m..

1. INDICAZIONI SULLE OPERAZIONI DI MAGGIOR RILIEVO ECONOMICO, FINANZIARIO E PATRIMONIALE EFFETTUATE DALLA SOCIETA'.

Alla data della Relazione, il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo Rischi ed Operatività con Parti Correlate, del Comitato Investimenti e 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 proprie partecipate, in ottemperanza dell'art. 150, comma 1, del TUF.

Il Collegio Sindacale può ragionevolmente ritenere che le operazioni deliberate e poste in essere siano conformi alla legge e allo Statuto sociale e non manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi (salva previa dichiarazione e condotta ai sensi dell'art. 2391 del cod. civ.), in contrasto con le delibere assunte dagli organi sociali o, comunque, tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Per completezza informativa, di seguito vengono riepilogate le principali operazioni societarie e sul compendio SIIQ avvenute nel 2021 e nei primi mesi del 2022; al riguardo, si segnala che la Relazione sulla Gestione – al cui contenuto si rinvia – fornisce esaustiva descrizione di dette operazioni e delle motivazioni che hanno indotto l'organo amministrativo a darne corso.

A) Eventi societari

15 febbraio 2021 – Il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha deliberato, a valere sulla delega allo stesso attribuita ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. dall'Assemblea Straordinaria del 18 giugno 2020, di aumentare il capitale sociale in via scindibile, a pagamento, per un importo massimo, comprensivo di sovrapprezzo, di Euro 49.980.808,72 (l'“Aumento di Capitale”) e ha approvato i termini e le condizioni finali dello stesso. L'Aumento di Capitale avrà luogo mediante emissione: (i) di massime n. 228.121.590 azioni ordinarie Aedes, prive di valore nominale espresso, aventi godimento regolare (le “Nuove Azioni Ordinarie”), da offrire in opzione agli azionisti della Società nel rapporto di n. 46 Nuove Azioni Ordinarie ogni n. 7 azioni ordinarie possedute; e (ii) di n. 34.935.298 azioni speciali, prive di valore nominale espresso, aventi godimento regolare (le “Nuove Azioni Speciali”) e, congiuntamente con le Nuove Azioni Ordinarie, le “Nuove Azioni”), da offrire in opzione al socio Augusto S.p.A. in quanto unico titolare delle azioni speciali in circolazione, nel rapporto di n. 46 Nuove Azioni Speciali ogni n. 7 azioni speciali possedute. Il prezzo di sottoscrizione delle Nuove Azioni sarà di Euro 0,19 per ciascuna Nuova Azione, da imputarsi quanto a Euro 0,04 a capitale sociale e quanto a Euro 0,15 a sovrapprezzo. Il prezzo di emissione delle Nuove Azioni Ordinarie incorpora uno sconto del 24,23% circa rispetto al prezzo teorico ex diritto (*Theoretical Ex Right Price* o *TERP*) delle azioni ordinarie Aedes, calcolato secondo le metodologie correnti, sulla base

del prezzo di riferimento di Borsa Italiana S.p.A. delle azioni Aedes al 15 febbraio 2021.

I diritti di opzione validi per la sottoscrizione delle Nuove Azioni Ordinarie e delle Nuove Azioni Speciali saranno esercitabili, a pena di decadenza, dal 22 febbraio 2021 all'11 marzo 2021, estremi inclusi (il "Periodo di Opzione") e saranno inoltre negoziabili sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "MTA") dal 22 febbraio 2021 al 5 marzo 2021, estremi inclusi.

Nella medesima del 15 febbraio 2021 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato altresì l'implementazione nello statuto della Società delle modifiche apportate al Testo Unico della Finanza dalla Legge 27 dicembre 2019 n. 160 in materia di equilibrio tra i generi rappresentati negli organi sociali.

La Società ha comunicato altresì che il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito dell'esame del Prospetto Informativo, ha preso atto delle seguenti stime relative ai dati consolidati dell'esercizio 2020:

- a) ricavi da locazione per circa Euro 13,2 milioni;
- b) ricavi non da locazione pari a circa Euro 1,4 milioni;
- c) EBITDA negativo per circa Euro 4 milioni;
- d) GAV immobiliare ricompreso tra Euro 392 milioni e Euro 396 milioni;
- e) indebitamento finanziario lordo pari a circa Euro 201,9 milioni.

18 febbraio 2021 – Aedes ha ricevuto l'autorizzazione dalla Consob alla pubblicazione del Documento di Registrazione, della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e della Nota di Sintesi (il "Prospetto") relativo all'offerta in opzione e all'ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie di nuova emissione che verranno emesse nel contesto dell'aumento di capitale scindibile deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 15 febbraio 2021. Il Prospetto, pubblicato sul sito internet della Società, riporta i fattori di rischio relativi all'Emittente ed agli strumenti finanziari oggetto di offerta e di ammissione alle negoziazioni sul MTA, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

11 marzo 2021 – Si è conclusa l'offerta in opzione delle massime n. 228.121.590 azioni ordinarie e delle n. 34.935.298 azioni speciali Aedes di nuova emissione rivenienti dall'esercizio della delega ad aumentare il capitale sociale della Società.

Durante il periodo di offerta in opzione, iniziato il 22 febbraio 2021 e conclusosi in data 11 marzo 2021, sono stati esercitati n. 33.369.217 diritti di opzione complessivi per la sottoscrizione di n. 219.283.426 azioni ordinarie e speciali per un controvalore complessivo di Euro 41.663.850,94, pari all'83,4% circa del totale delle azioni ordinarie e speciali offerte rivenienti dall'Aumento di Capitale.

12 aprile 2021 – Si è conclusa l'asta dei diritti rimasti inoperti: sono stati esercitati n. 3.240.307 diritti non esercitati al termine del periodo di opzione e sono quindi state sottoscritte n. 21.293.446 azioni ordinarie Aedes di nuova emissione. Le azioni ordinarie e speciali sottoscritte complessivamente ammontano a 240.576.872, per un controvalore complessivo dell'Aumento di Capitale pari a Euro 45.709.605,68 (inclusivo della quota sottoscritta da Augusto mediante la compensazione di crediti derivanti da

finanziamenti già erogati per complessivi Euro 23.715.762,76), corrispondente al 91,5% circa del totale delle azioni ordinarie e speciali offerte in opzione.

6 maggio 2021 – Il socio Augusto S.p.A. ha comunicato al mercato di aver depositato, in data 4 maggio 2021, presso il Tribunale di Milano, a tutela del proprio patrimonio sociale trovandosi in fase di reversibile e temporaneo disequilibrio finanziario, ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato con riserva ai sensi dell'art. 161, comma 6, L.F..

12 maggio 2021 –L'Assemblea - come previsto al secondo punto all'ordine del giorno, dopo aver determinato in undici il numero dei membri del nuovo Consiglio di Amministrazione che rimarrà in carica fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2022 - ha deliberato, conformemente alla previsione dell'art. 15.11 dello statuto sociale, la nomina di 8 membri facenti parte della lista presentata dall'azionista di maggioranza Augusto S.p.A. (titolare del 43,087% del capitale sociale costituito da azioni ordinarie di Aedes SIIQ S.p.A.) che ha conseguito voti favorevoli pari al 88,06% del capitale rappresentato da azioni ordinarie presente e votante, e la nomina di 3 consiglieri facente parte della lista presentata dall'azionista Palladio Holding S.p.A. (titolare del 5,080% del capitale sociale costituito da azioni ordinarie di Aedes SIIQ S.p.A.), che ha conseguito voti favorevoli pari al 10,50% del capitale rappresentato da azioni ordinarie presente e votante. Il Consiglio di Amministrazione di Aedes SIIQ S.p.A, a valle dell'Assemblea ordinaria degli Azionisti, ha deliberato all'unanimità di nominare Giovanni Barbara quale Presidente del Consiglio di Amministrazione. Il nuovo Consiglio di Amministrazione risulta, quindi, così composto:

1. Giovanni Barbara - Presidente
2. Angela Vecchione (*)
3. Nadia Giacomina Germanà Tascona(*)
4. Benedetto Ceglie
5. Ermanno Niccoli (*)
6. Roberta Pierantoni(*)
7. Giuseppe Roveda
8. Anna Maria Pontiggia (*)
9. Paolo Guzzetti (*)(**)
10. Nadia Buttignol(*)(**)
11. Stefano Campoccia (*)(**)

(*) Consigliere indipendente

(**) Consigliere tratto dalla lista presentata dall'azionista Palladio Holding S.p.A.

26 maggio 2021 - Il Consiglio di Amministrazione ha nominato Benedetto Ceglie alla carica di Vice Presidente con funzioni vicarie e Ermanno Niccoli Amministratore Delegato della Società. Il Consiglio di

Collegio Sindacale

Amministrazione, previa verifica e conferma della sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo ai componenti, ha nominato i seguenti Comitati endoconsiliari composti quindi da Amministratori tutti indipendenti:

Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate

- Roberta Pierantoni (Presidente)
- Anna Maria Pontiggia
- Angela Vecchione

Comitato per la Remunerazione e le Nomine

- Anna Maria Pontiggia (Presidente)
- Roberta Pierantoni
- Nadia Germanà Tascona

Comitato Investimenti

- Anna Maria Pontiggia (Presidente)
- Nadia Germanà Tascona
- Angela Vecchione

28 luglio 2021 - Il socio Augusto S.p.A. ha comunicato al mercato, per il tramite della Società, che l'Assemblea dei Soci di Augusto S.p.A. in data 27 luglio 2021 ha deliberato:

- 1) lo scioglimento anticipato della società Augusto S.p.A. ai sensi dell'art. 2484, comma 1, n. 6 cod. civ. e delle rilevanti disposizioni statutarie, ponendola in liquidazione volontaria;
- 2) di affidare la liquidazione della società Augusto S.p.A., sino alla assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2022, ad un collegio di n. 3 (tre) liquidatori, composto dalla Dott.ssa Serenella Rossano, Presidente del collegio dei liquidatori ed avente legale rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio (già Presidente del Consiglio di Amministrazione), dal Dott. Pietro Bianchi (già Consigliere della Società) e dal Dott. Andrea Dara, nominati rispettivamente dai soci Arepo AD S. à r.l. (titolare della totalità delle azioni di categoria C), Prarosa S.p.A. (titolare della totalità delle azioni di categoria A) e Tiepolo S.r.l. (titolare della totalità delle azioni di categoria B);
- 3) di attribuire al collegio dei liquidatori il potere, nel rispetto di ogni norma di legge e dello Statuto della società Augusto S.p.A., di compiere gli atti utili per la liquidazione della società Augusto S.p.A. ex art. 2489, comma 1 c.c., autorizzando il collegio dei liquidatori a vendere le attività aziendali e, in particolare, la partecipazione ad oggi detenuta da Augusto S.p.A. in Aedes SIIQ S.p.A., pari al 51,25% del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A. (di cui il 43,09% circa del totale delle azioni ordinarie ed il 100% delle azioni speciali, nel contesto di un processo competitivo, avvalendosi dell'assistenza di un advisor di primario standing che sarà selezionato all'interno di una rosa di candidati ed alle migliori condizioni di realizzo possibili) nonché a proseguire l'attività di impresa esercitando, anche in funzione

del migliore realizzo, l'attività di direzione e coordinamento sulla controllata Aedes SIIQ S.p.A..

20 settembre 2021 - La Società ha ricevuto comunicazione dal socio Augusto S.p.A. in Liquidazione della delibera di incarico a Rothschild & Co Italia S.p.A. quale Advisor esterno per la vendita dell'intera partecipazione in Aedes SIIQ S.p.A. – pari al 51,25%-. La vendita dell'intera partecipazione comporterà l'insorgere dell'obbligo a carico dell'acquirente che sarà individuato, di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla totalità delle azioni Aedes ai sensi degli artt.106 e 102 del D.Lgs.n. 58/98.

28 settembre 2021 - 1 ottobre 2021 – La Società ha ricevuto le dimissioni del Dott. Cristiano Agogliati dalla carica di Presidente del Collegio Sindacale e Presidente dell'Organismo di Vigilanza, e dei Dott. Lorenzo Brocca e Dott. Luca Pandolfi dalla carica di Sindaci Supplenti, nominati dalla lista presentata ad aprile 2019 da Itinera S.p.A., alla quale al tempo spettava la presentazione della lista di minoranza. A seguito delle dimissioni rassegnate e rese note il 28 settembre 2021, (i) è subentrata nella carica di Sindaco Effettivo la Supplente Dott.ssa Laura Galleran (tratta dalla lista presentata dall'Azionista di maggioranza Augusto in occasione dell'Assemblea degli Azionisti del 30 aprile 2019) e (ii) il Sindaco Effettivo Dott. Philipp Oberrauch ha assunto la carica di Presidente del Collegio Sindacale, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2401 cod. civ..

3 novembre 2021 – La Società ha ricevuto la richiesta da parte del Socio di controllo Augusto S.p.A. in liquidazione (“Augusto”), titolare della totalità delle azioni speciali Aedes in circolazione pari a n. 40.251.539 (codice ISIN IT0005415051, le “Azioni Speciali”), di convertire n. 23.000.000 di Azioni Speciali in n. 23.000.000 di azioni ordinarie Aedes (codice ISIN IT0005350449, le “Azioni Ordinarie”), nel rispetto di quanto previsto dall'art. 5.3 dello Statuto sociale di Aedes. Si precisa che per effetto della suddetta operazione di conversione Augusto ha incrementato la propria partecipazione in Azioni Ordinarie Aedes dal 43,0872% - calcolato sulle attuali complessive n. 240.355.730 Azioni Ordinarie Aedes in circolazione, al 48,05765% - calcolato sulle complessive n. 263.355.730 Azioni Ordinarie Aedes post conversione delle suddette n. 23.000.000 Azioni Speciali Aedes, ferma restando la partecipazione complessiva pari al 51,251% del capitale sociale complessivo di Aedes SIIQ S.p.A..

Sempre il 3 novembre 2021 la Società ha ricevuto dalla controllante Augusto S.p.A. in liquidazione una comunicazione di aggiornamento in merito alla procedura di concordato “in bianco” ai sensi dell'art. 161, comma 6 L.F.. Con la suddetta comunicazione Augusto S.p.A. ha riferito di aver sottoscritto in data 2 novembre 2021 un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F. con i principali creditori rappresentanti, sulla base delle risultanze contabili di Augusto S.p.A., oltre l'80% del passivo di Augusto S.p.A. oggetto di ristrutturazione. L' accordo di ristrutturazione insieme agli allegati è stato depositato per l'iscrizione presso il competente registro delle imprese e la domanda di omologazione del riferito accordo di ristrutturazione ritualmente depositato presso il Tribunale di Milano ai sensi e per gli effetti dell'art. 182-bis L.F.

14 novembre 2021 - Il Consiglio di Amministrazione della Società ha preso atto delle dimissioni con effetto immediato, presentate da quattro Consiglieri indipendenti e non esecutivi rispettivamente: (i) dall'Avvocato Paolo Guzzetti, dalla Dottor **24 novembre 2021** essa Nadia Buttignol e dall'Avvocato Stefano Campoccia, facenti parte della lista di minoranza Palladio Holding S.p.A., e (ii) dall'Avvocato Roberta Pierantoni facente parte della lista del socio di maggioranza Augusto S.p.A. in liquidazione. In data 14 novembre 2021 l'Amministratore Delegato, Dottor Ermanno Niccoli, ha rimesso al Consiglio di Amministrazione le proprie deleghe. A seguito di ciò il Consiglio di Amministrazione ha deliberato e richiesto al Presidente di conferire specifica procura al dirigente con responsabilità strategiche, Dott. Gabriele Cerminara, per l'operatività ordinaria della Società con l'obbligo di riferire continuamente al plenum in ogni seduta consiliare.

24 novembre 2021 - Il Consiglio di Amministrazione della Società a seguito delle dimissioni dei quattro Consiglieri indipendenti e non esecutivi appartenenti alle liste di Augusto S.p.A. in liquidazione e di Palladio Holding S.p.A., ha proceduto a nominare i sostituti.

Il Consiglio di Amministrazione ha nominato, ai sensi dell'art. 15.13 dello Statuto, la Dottoressa Sonia Persegona, tratta dalla lista del socio Augusto S.p.A. ora in liquidazione presentata in occasione dell'Assemblea del 12 maggio 2021 e, preso atto della sopravvenuta indisponibilità ad assumere la carica da parte dei due candidati della lista presentata dal socio Palladio Holding S.p.A., ha cooptato l'Avv. Claudia Arena, il Dott. Guido Croci e l'Avv. Rosanna Ricci, alla carica di Consiglieri di Aedes SIIQ S.p.A.. Il Consiglio ha poi provveduto ad accertare la sussistenza dei requisiti normativi e statutari in capo ai neo Consiglieri e ha valutato sussistenti, in particolare, i requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 147-ter, 4° comma, e 148, 3° comma, del TUF, dall'art. 2, raccomandazione n. 7, del Codice di Corporate Governance, nonché dall'art. 16 del Regolamento Consob n. 20249/2017 ("Regolamento Mercati") in capo ai Consiglieri Guido Croci, Sonia Persegona e Rosanna Ricci ed ha accertato la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 147-ter, 4° comma, e 148, 3° comma, del TUF e dall'art. 2, raccomandazione n. 7, del Codice di Corporate Governance in capo al Consigliere Claudia Arena.

A seguire, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto ad integrare il Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate nominando Rosanna Ricci quale componente e Presidente e ha altresì integrato il Comitato Remunerazione e Nomine nominando Rosanna Ricci alla carica di componente.

Il Consiglio di Amministrazione ha, altresì, attribuito al Consigliere Claudia Arena la carica di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

A seguito delle nuove nomine il Consiglio di Amministrazione risulta composto come segue:

- Giovanni Barbara - Presidente
- Benedetto Ceglie - Vice Presidente
- Claudia Arena

Collegio Sindacale

- Guido Croci(*)
- Nadia Giacomina Germanà Tascona(*)
- Ermanno Niccoli
- Sonia Persegona (*)
- Anna Maria Pontiggia (*)
- Rosanna Ricci (*)
- Giuseppe Roveda
- Angela Vecchione (*)

(*) Dichiaratosi in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dagli artt.147-ter, comma 4 e 148, comma 3 del TUF, dall'art. 16 del Reg. adottato con Delibera Consob n. 20249/17 ("Regolamento Mercati") e dall'art. 2, raccomandazione 7, del Codice di Corporate Governance.

I Comitati risultano così composti:

Comitato Controllo Rischi e Operatività con parti correlate:

- Rosanna Ricci (Presidente)
- Anna Maria Pontiggia
- Angela Vecchione

Comitato Remunerazione e Nomine:

- Anna Maria Pontiggia (Presidente)
- Nadia Germanà Tascona
- Rosanna

28 dicembre 2021 – Intervenuta scadenza per decorso naturale del termine di durata, delle previsioni contenute nel patto parasociale ("Patto Parasociale"), stipulato in data 28 dicembre 2018 e rilevante ai sensi dell'articolo 122 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, tra Agarp S.r.l., Arepo AD S.à.r.l., Prarosa S.p.A. e Tiepolo S.r.l., Azionisti di Augusto S.p.A. in liquidazione, controllante di Aedes SIIQ S.p.A.. Il Patto Parasociale era stato stipulato per disciplinare inter alia le regole di corporate governance relative alla gestione di Aedes.

29 dicembre 2021 - Il Consiglio di Amministrazione ha approvato le linee guida del Budget 2022. Come già comunicato in data 14 novembre, il Consiglio di Amministrazione ha preso atto dei ritardi riscontrati nell'implementazione di alcune azioni previste dal Piano Industriale 2020-2026 (il "Piano"), in particolare in relazione ai mancati incassi attesi dalla dismissione del portafoglio immobiliare, compensati dai minori ammortamenti del debito finanziario a seguito delle disposizioni governative in materia di moratoria e al ritardo nell'avvio dello sviluppo del progetto Caselle Open Mall che ha comportato minori investimenti. Il CdA ha quindi individuato e approvato alcuni correttivi, recepiti nelle linee guida del Budget 2022, che prevedono il mantenimento di immobili già in portafoglio in luogo della loro cessione, e l'investimento in

portafogli immobiliari a reddito, già individuati.

In particolare, gli obiettivi fissati per il 2022 prevedono:

- Ricavi da locazione e affitto non inferiori a 17,6 milioni di Euro, dato da previsioni di Piano, a seguito della proficua attività di asset management registrata nel 2021 che ha consentito di finalizzare nuovi importanti contratti sul portafoglio immobiliare già di proprietà del Gruppo;
- EBITDA positivo, come previsto nel Piano, per effetto de:
 - l'incremento dei ricavi da locazione e affitto;
 - l'ulteriore attività di contenimento dei costi, diretti e indiretti, già avviata nel 2020 e proseguita nel 2021;
- GAV immobiliare, non inferiore a 450 milioni di Euro, dato da previsioni di Piano, nonostante lo slittamento di alcuni sviluppi previsti a partire dal 2021, mediante il possibile mantenimento in portafoglio, a seguito della relativa messa a reddito, di immobili precedentemente sfitti (ora locati) e previsti in vendita, nonché a possibili nuove acquisizioni di ulteriori portafogli a reddito, da realizzarsi mediante dismissioni di asset non strategici e nuovo indebitamento finanziario a medio lungo termine, in relazione ai quali vi sono già alcune trattative in corso;
- Loan To Value, ovvero rapporto tra il debito allocato sugli immobili e il relativo valore di mercato, pari a circa il 50%, in linea con quanto previsto nel Piano.

Infine, pur non rientrando negli obiettivi di Piano, facendo seguito a quanto comunicato nella sezione VII2 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI del Documento di Registrazione di cui all'Aumento di Capitale concluso nello scorso mese di aprile, le azioni sopra menzionate - miglioramento dei ricavi, riduzione dei costi, ivi inclusi gli oneri finanziari - combinate con una eventuale crescita del valore del patrimonio immobiliare esistente e di nuova acquisizione, potrebbero portare in positivo il risultato d'esercizio 2022, andando eventualmente a compensare in tale anno, a seguito dei ritardi registrati nello sviluppo, il mancato incremento di valore sul progetto del Caselle Open Mall, atteso da Piano già a partire dal 2022.

La Società ha infine individuato, in caso di mancato raggiungimento di alcuni degli obiettivi fissati con le linee guida del Budget, ulteriori azioni alternative che prevedono, in particolare, la dismissione di parte del patrimonio immobiliare.

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

5 aprile 2022 - La Società a seguito delle indiscrezioni apparse sul quotidiano "Verità e Affari" in merito

ad un imminente "accordo" di Hines per rilevare la holding Augusto che controlla Aedes", rende noto di avere ricevuto da Augusto S.p.A. in liquidazione ("Augusto" o il "Socio"), tramite l'Advisor dal medesimo incaricato, la comunicazione che il Socio - nell'ambito della procedura di vendita dell'intera partecipazione detenuta in Aedes SIIQ S.p.A. (di cui è stata data informativa al mercato coi comunicati stampa del 28 luglio e del 20 settembre 2021) - ha ricevuto da parte di Hines Italia RE S.r.l. ("Hines") un'offerta non vincolante condizionata alla negoziazione degli accordi di acquisizione e alla effettuazione di una due diligence confirmatoria sulla Società in relazione alla quale il Socio ha concesso ad Hines un periodo di esclusiva fino, al più tardi, il 30 aprile 2022.

La Società ha indicato nel comunicato stampa del 20 settembre 2021 che l'eventuale perfezionamento della vendita dell'intera partecipazione da parte di Augusto comporterà l'insorgere dell'obbligo a carico dell'acquirente che sarà individuato ad esito della procedura di vendita, di promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria sulla totalità delle azioni Aedes ai sensi degli artt. 102 e 106 del D.Lgs. n. 58/98.

21 aprile 2022 - Aedes ha comunicato che le società dalla stessa interamente possedute, Gorky SIINQ S.p.A. e Veneziani SIINQ S.r.l., hanno raggiunto accordi per l'emissione e sottoscrizione di un prestito obbligazionario non convertibile garantito dell'importo pari a € 36 milioni e siglato intese vincolanti per la concessione di un finanziamento ipotecario dell'importo di € 12,5 milioni.

Il prestito obbligazionario che sarà emesso da Gorky SIINQ S.p.A. e interamente sottoscritto da un investitore istituzionale, sarà quotato alla Borsa di Vienna con una durata di 2 anni bullet e maturerà un tasso di interesse del 5,50%; detto prestito obbligazionario sarà garantito – tra l'altro – da ipoteca sull'immobile sito a Cinisello Balsamo, già di proprietà di Gorky SIINQ S.p.A., e sul compendio sito a Milano Viale Richard, attualmente di proprietà di Aedes SIIQ S.p.A., che sarà oggetto di conferimento alla controllata, nonché da pegno sulle azioni della Gorky SIINQ S.p.A..

Veneziani SIINQ S.r.l. sarà beneficiaria di un finanziamento ipotecario dell'importo di € 12,5 milioni, con una durata di 4 anni bullet, oltre un ulteriore anno opzionale, e un tasso di interesse del 5,75%, che sarà garantito – tra l'altro – da ipoteca sull'immobile sito a Roma Via Veneziani, attualmente di proprietà di Aedes SIIQ S.p.A., che sarà oggetto di conferimento alla controllata, nonché da pegno sulle quote della Veneziani SIINQ S.r.l..

È previsto che l'emissione e l'integrale sottoscrizione del prestito obbligazionario abbiano luogo il 26 aprile 2022 e che nella medesima data venga erogato il finanziamento in favore di Veneziani SIINQ S.r.l..

I proventi derivanti dal prestito obbligazionario e dal finanziamento ipotecario, pari complessivamente a € 48,5 milioni, al netto del rimborso del debito gravante sull'immobile di Cinisello Balsamo pari a residui circa € 5 milioni, sono finalizzati al rimborso del bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari a circa € 43,5 milioni con tasso pari ad Euribor 3 o 6 mesi + spread del 12%, in scadenza il prossimo 29 dicembre 2022.

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

26 aprile 2022 - La Società ha conferito in Gorky SIINQ S.p.A. il compendio immobiliare sito a Milano Viale Richard a un valore pari a € 39,5 milioni e in Veneziani SIINQ S.r.l. l'immobile sito a Roma Via Veneziani a un valore pari a € 25 milioni, valori in linea con le valutazioni dell'esperto indipendente al 31 dicembre 2021, con contestuale accollo non liberatorio da parte delle controllate del debito derivante dal bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari complessivamente a circa € 43,5 milioni.

Inoltre sempre in data 26 aprile 2022 sono stati conclusi:

a) l'emissione di un prestito obbligazionario da parte di Gorky SIINQ S.p.A. (Codice ISIN IT0005493124), interamente sottoscritto da veicoli gestiti da un investitore istituzionale, avente le seguenti principali caratteristiche:

- (i) importo € 36 milioni;
- (ii) quotazione presso il segmento Vienna MTF della Borsa di Vienna;
- (iii) tasso 5,5%;
- (iv) durata 2 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale;
- (v) principali garanzie: ipoteca sugli immobili di Milano Viale Richard e Cinisello Balsamo Viale Gorky; pegno sulle azioni di Gorky SIINQ S.p.A.; cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione, dalle polizze assicurative, da alcuni contratti intercompany di fornitura di servizi e vincolo sulle polizze assicurative.

È previsto inoltre, nell'ambito dell'operazione, che Aedes conferisca la totalità delle azioni detenute in Gorky SIINQ S.p.A. nella controllata al 100% Richard SIINQ S.p.A. che concede il pegno sulle azioni ricevute in conferimento in favore dei sottoscrittori;

b) l'erogazione di un finanziamento ipotecario a favore di Veneziani SIINQ S.r.l., avente le seguenti principali caratteristiche:

- (i) importo € 12,5 milioni;
- (ii) tasso 5,75%;
- (iii) durata 4 anni, con rimborso bullet alla data di scadenza finale, oltre un anno di estensione a scelta del beneficiario;
- (iv) principali garanzie: ipoteca sull'immobile di Roma Via Veneziani; pegno sulle quote di Veneziani SIINQ S.r.l.; garanzia corporate di Aedes SIINQ S.p.A., cessione in garanzia dei crediti derivanti dai

contratti di locazione e delle polizze assicurative, vincolo sulle polizze assicurative e pegno sui conti correnti.

Si ricorda che i proventi derivanti dal prestito obbligazionario e dal finanziamento ipotecario, pari complessivamente a € 48,5 milioni, al netto del rimborso del debito gravante sull'immobile di Cinisello Balsamo pari a residui circa € 5 milioni, hanno consentito il rimborso, avvenuto in data 26 aprile, del bond emesso in data 29 dicembre 2020 (Codice ISIN IT0005431231) per un importo residuo pari a circa € 43,5 milioni con tasso pari ad Euribor 3 o 6 mesi + spread del 12%, in scadenza il prossimo 29 dicembre 2022. L'operazione consente al Gruppo di beneficiare di una riduzione degli oneri finanziari e un allungamento della durata media del debito finanziario.

26 aprile 2022 – La Società ha firmato il contratto definitivo per la vendita della sua partecipazione pari al 50,1% in Pragasei S.r.l., proprietaria della Fase 6 del Serravalle Outlet Village, nonché dei crediti finanziari verso la stessa Società, a Serravalle Outlet Mall Investment Sarl, gestita da Nuveen Real Estate, già proprietaria del restante 49,9% di Pragasei S.r.l..

Il prezzo di vendita è pari complessivamente a € 14,2 milioni, interamente incassato.

Nel presente bilancio al 31 dicembre 2021 il valore della partecipazione in Pragasei S.r.l. è stato adeguato al suddetto prezzo di cessione.

Si rammenta che la cessione della partecipazione in Pragasei S.r.l., asset non strategico, era un'operazione già prevista nel Piano Industriale 2020-2026, nonché coerente con le previsioni del Budget 2022, elaborato sulla base delle Linee Guida approvate dal CdA il 29 dicembre 2021.

B) Operazioni sul compendio SIIQ

Nel corso dell'esercizio la Società ha sostanzialmente mantenuto il proprio portafoglio immobiliare, fatta eccezione della dismissione due asset minori (1,4 milioni di Euro).

C) Continuità aziendale

Il Collegio Sindacale richiama 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 la permanenza dell'esistenza di un'incertezza significativa che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società e del Gruppo.

In considerazione della ragionevole aspettativa che almeno alcune delle azioni attualmente in corso e in fase di definizione in ordine alle fonti di copertura finanziaria assunte vengano perfezionate con tempistiche coerenti con i fabbisogni finanziari, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che sussista il presupposto della continuità aziendale.

In particolare, si evidenziano le conclusioni riportate nelle Note illustrative al bilancio d'esercizio (nota 4.7), al bilancio consolidato (nota 4.7) della Società al 31 dicembre 2021 nonché nella Relazione sulla

Gestione (nota 2.13 "Principali rischi e incertezze – Rischio di liquidità"), in cui gli Amministratori hanno rappresentato quanto segue: *ai fini della valutazione del presupposto della continuità aziendale, il Gruppo ha predisposto delle proiezioni economiche finanziarie, i cui presupposti fondamentali derivano dal Budget 2022, tenendo conto dei fabbisogni di cassa operativi e degli impegni finanziari che interessano tutte le società del Gruppo in un periodo di 12 mesi dalla data di approvazione del presente bilancio e fino al 30 aprile 2023 ivi incluse le previste attività di investimento e le prossime scadenze di taluni contratti di finanziamento attualmente in essere (le "Proiezioni"). Come evidenziato il presente bilancio consolidato al 31 dicembre 2021 presenta un indebitamento finanziario netto corrente pari a circa 91 milioni di Euro.*

Sulla base dell'indebitamento finanziario netto corrente e degli ulteriori fabbisogni rinvenienti dalle Proiezioni, derivanti dagli investimenti programmati, dalla gestione operativa e finanziaria e dalla normalizzazione del capitale circolante, con particolare riguardo ai debiti commerciali scaduti, il Gruppo ha individuato fonti di copertura finanziaria fino al 30 aprile 2023 principalmente derivanti:

- a) dalla cessione di taluni immobili e partecipazioni nell'ambito della ricorrente rotazione del portafoglio per un controvalore di cessione fino a circa 42 milioni di Euro che, al netto dei rimborsi dell'indebitamento insistente sugli asset oggetto di cessione, genererebbe un flusso di cassa netto fino a circa 26 milioni di Euro; alla data di approvazione del presente progetto di bilancio il Gruppo ha completato la vendita di una partecipazione non di controllo e del relativo credito finanziario incassando un corrispettivo complessivo netto di circa 14 milioni di Euro come meglio descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio";*
- b) attività di finanziamento: sono previsti nuovi finanziamenti e rifinanziamenti per 87 milioni di Euro con riferimento a debiti finanziari in scadenza entro il periodo di analisi (30 aprile 2023). In particolare, come meglio descritto nel paragrafo "Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio", alla data di approvazione del presente progetto di bilancio il Gruppo ha ottenuto nuovi finanziamenti a lungo termine i cui proventi sono stati utilizzati per rimborsi anticipati volontari per circa 48,5 milioni di Euro, di cui circa 43,5 milioni di Euro relativi al prestito obbligazionario in scadenza a dicembre 2022 e circa 5 milioni di Euro relativi a un finanziamento ipotecario. Inoltre sono in corso di finalizzazione accordi per ulteriori circa 7 milioni di Euro, nonché interlocuzioni con le banche, a vari livelli di avanzamento, per la proroga di finanziamenti ipotecari prevalentemente in scadenza nel mese di dicembre 2022 e per l'ottenimento di ulteriori nuovi finanziamenti.*

In tale ambito si evidenzia che le sopracitate azioni per il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario riferito ai dodici mesi successivi a quello di approvazione del bilancio restano caratterizzate da elementi di incertezza in quanto presuppongono il coinvolgimento e l'assenso di soggetti terzi rispetto al Gruppo. In particolare, anche se una parte delle suddette azioni è stata già realizzata alla data di approvazione del progetto di bilancio, le ulteriori citate azioni previste a copertura del fabbisogno finanziario tenuto anche conto della situazione in cui versa la controllante Augusto, come indicato negli eventi di rilievo del periodo, potrebbero non raggiungere, nel valore o nei tempi, quanto contemplato nelle Proiezioni.

A tal riguardo, permane pertanto l'esistenza di un'incertezza significativa, commessa alla copertura del suddetto fabbisogno finanziario, che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della Società e del Gruppo. Peraltro, 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, nonché considerando le tensioni geopolitiche provocate dalla guerra fra Russia e Ucraina, continuano a rimanere instabili e ciò potrebbe comportare potenziali effetti significativi, ad oggi difficilmente prevedibili, sui tempi e sui valori delle dismissioni immobiliari e delle sopracitate attività di finanziamento previste nelle Proiezioni, nonché sulla valorizzazione dell'attivo immobiliare, con possibili conseguenze negative anche sul rispetto dei rapporti di loan to value previsti nei contratti di finanziamento descritti nella Nota 15 del bilancio a cui si rinvia.

In considerazione di tali rilevanti elementi di incertezza, gli Amministratori hanno analizzato le azioni che gli stessi potrebbero attuare qualora alcune delle assunzioni sottostanti il reperimento delle fonti di copertura del fabbisogno finanziario incluse nelle Proiezioni non dovessero realizzarsi.

La verifica sulle assunzioni relative all'eventuale ritardata attuazione di parte del programma di dismissioni immobiliari e all'eventuale mancata realizzazione di parte delle operazioni di rifinanziamento/proroga ha condotto gli Amministratori a concludere che, anche in tale scenario, la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel periodo contemplato dalle Proiezioni (fino al 30 aprile 2023) non sarebbe pregiudicata nell'assunto, ritenuto ragionevole, che il Gruppo sia in grado di differire o contenere gli investimenti previsti nelle Proiezioni e non oggetto di impegno definitivo, di estendere, con tempistiche coerenti con la dinamica del fabbisogno di breve periodo, il perimetro delle dismissioni immobiliari nonché di ottenere nuova finanza su attività del Gruppo attualmente libere da garanzie.

Tali azioni correttive, alcune delle quali a loro volta al di fuori del controllo degli Amministratori, pur preservando il presupposto della continuità aziendale, avrebbero l'effetto di ridimensionare l'attivo immobiliare del Gruppo, con una contestuale riduzione dell'indebitamento finanziario e dell'ammontare dei ricavi da locazione e potrebbe determinare la consuntivazione di minusvalenze e ripercussioni negative sulla redditività prospettica nonché sulla capacità del Gruppo di generare flussi di cassa congrui rispetto ai fabbisogni finanziari prospettici.

In considerazione degli esiti delle operazioni di rifinanziamento e di cessione di una partecipazione non di controllo concluse alla data di approvazione del progetto di bilancio, della ragionevole aspettativa che le azioni attualmente in corso e in fase di definizione in ordine alle sopracitate fonti di copertura finanziaria vengano perfezionate con tempistiche coerenti con i fabbisogni finanziari, anche alla luce del buon esito delle azioni di rifinanziamento e riscadenziamento poste in essere negli ultimi esercizi e delle caratteristiche degli immobili cui sono riferiti i debiti finanziari in scadenza nel breve termine, in termini sia di capacità di generazione di flussi di cassa sia di entità del debito sussistente in rapporto al loro fair value, ed assumendo, ove necessario, il possibile e tempestivo ricorso alle misure correttive precedentemente indicate, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto che sussista il presupposto della continuità aziendale ed ha conseguentemente predisposto il bilancio al 31 dicembre 2021 sulla base dello stesso.

2. OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI, OPERAZIONI INFRAGRUPPO O CON PARTI CORRELATE

Nel corso dell'esercizio 2021 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 riconducibili a società controllate o *joint venture* e a società collegate alla 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 simili nonché nell'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.. Si segnala che con decorrenza 1° luglio 2021 il contratto di service amministrativo e societario in essere con la controllante è stato risolto.

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

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 soprari-chiamate, ivi comprese quelle indicate nel Bilancio di esercizio e consolidato chiuso al 31 dicembre 2021.

4. OSSERVAZIONI E ASPETTI CHIAVE CONTENUTI NELLA RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

In data 12 novembre 2018, l'Assemblea degli Azionisti di Aedes, 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

¹ 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/complettezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza.

bilancio semestrale abbreviato, per il periodo dal 2018 al 2026.

Al 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 2021 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 2021 è stato sottoposto alla revisione della predetta società di revisione. Al termine dell'attività svolta, Deloitte & Touche S.p.A., in data 29 aprile 2022, ha emesso le proprie relazioni sul Bilancio di esercizio e sul Bilancio consolidato 2021 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 Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari con il bilancio di esercizio e consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Deloitte & Touche S.p.A. ha riportato nella propria relazione il seguente richiamo d'informativa riferito alla "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.

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.

Quali aspetti chiave della revisione contabile del Bilancio di esercizio e consolidato 2021, Deloitte & Touche S.p.A. ha indicato oltre a quanto riferito nella sezione *Incertezza significativa relativa alla continuità aziendale*:

- a) quanto al bilancio di esercizio (i) la valutazione del portafoglio immobiliare;
- b) quanto al bilancio consolidato (i) la valutazione del portafoglio immobiliare.

Per maggiori informazioni sugli aspetti chiave della revisione del Bilancio d'esercizio e consolidato 2021 di Aedes si rinvia a quanto contenuto nelle Relazioni della società di revisione indipendente ai sensi della soprarichiamata 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 corredo degli stessi.

Il Collegio non ha, al riguardo, osservazioni particolari da sottoporre all'Assemblea.

In data 29 aprile 2022 Deloitte & Touche S.p.A. ha altresì presentato al Collegio Sindacale, nella sua qualità di Comitato per il Controllo Interno e per la revisione contabile (breviter "CCIRC") come identificato dall'art. 19 comma 2 lett. a. D.Lgs n. 39/2010, la Relazione aggiuntiva ai sensi e per gli effetti dell'art. 11 del Regolamento (UE) n. 537/2014 dalla quale non risultano carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria meritevoli di essere portati all'attenzione dei responsabili dell'attività di *governance*.

Nella relazione aggiuntiva Deloitte & Touche S.p.A. ha altresì presentato al Collegio Sindacale anche la dichiarazione di indipendenza, in ottemperanza alle disposizioni di cui all'art. 6, 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 2021 e sino alla data della Relazione non sono state presentate denunce ex art. 2408 del cod. civ.. Pertanto, nessuna 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 2021 e sino alla data della Relazione, non sono pervenuti esposti presentati da Azionisti e/o da terzi. Pertanto, nessuna iniziativa è stata presa dal Collegio Sindacale in tal senso.

7. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI SUPPLEMENTARI ALLA SOCIETA' DI REVISIONE E DEI RELATIVI COSTI

Nel corso dell'esercizio 2021, conformemente a quanto disposto dalla normativa in materia di revisione (cfr. Regolamento UE 537/2014), con riferimento all'affidamento di incarichi diversi (ammessi) dalla revisione, il Collegio Sindacale ha verificato e monitorato l'indipendenza della società di revisione, alla quale non sono stati affidati incarichi supplementari diversi dalla revisione.

8. INDICAZIONI DI EVENTUALI ULTERIORI INCARICHI A SOGGETTI LEGATI ALLA SOCIETA' INCARICATA DELLA REVISIONE DA RAPPORTI CONTINUATIVI E DEI RELATIVI COSTI

Si rinvia a quanto già riferito al punto 7 della Relazione.

9. INDICAZIONI DELL'ESISTENZA DI PARERI RILASCIATI AI SENSI DI LEGGE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO DAL COLLEGIO SINDACALE

Nel corso dell'esercizio 2021, il Collegio Sindacale ha provveduto a rilasciare propri pareri in ottemperanza alle disposizioni di Legge, di Statuto e della normativa regolamentare applicabile.

Oltre a quanto riferito al punto 7 che precede, alla data della Relazione, il Collegio dà atto di aver, *inter alia*, rilasciato:

- (i) parere in merito alla conferma dell'incarico a PricewaterhouseCoopers Advisory S.r.l., nella persona del Dott. Mario Cristina, per l'esecuzione in outsourcing delle attività di *Internal Audit* della Società per l'anno 2021;
- (ii) parere ai fini dell'aumento di sociale e attestazione che l'attuale capitale sociale è interamente versato e che la società non si trova nelle situazioni di cui agli artt. 2446 e 2447 del codice civile.
- (iii) parere in merito alla sottoscrizione di un Addendum per la modifica del contratto di affitto del ramo d'azienda fra la controllata Pragaquattro Center SIINQ S.p.A., in qualità di affittante, e Bollina S.r.l., in qualità di affittuario;

- (iv) parere in merito alla Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari per il 2020;
- (v) parere in merito all'esercizio della facoltà di disdetta del contratto di servizi in essere fra Aedes SIIQ S.p.A. e Augusto S.p.A.;
- (vi) parere in merito alla proposta di adottare la "Politica di Remunerazione e le relative Procedure per l'attuazione" per l'esercizio 2021;
- (vii) parere in merito alla determinazione del compenso complessivo lordo annuale fisso per il Consiglio di Amministrazione, diviso in un compenso complessivo fisso per i propri membri, anche in dipendenza della partecipazione ai Comitati endoconsiliari e uno per gli Amministratori investiti di particolari cariche;
- (viii) parere favorevole alla nomina dell'Avv. Rosanna Ricci quale componente del Comitato Controllo, Rischi e Operatività con Parti Correlate, attribuendole la carica di Presidente dello stesso Comitato e riconoscendole il medesimo compenso spettante al Presidente, come determinato dal CdA del 26 maggio 2021; alla nominare l'Avv. Ricci anche alla carica di componente del Comitato Remunerazione e Nomine, riconoscendo il medesimo compenso spettante a ciascun membro del Comitato; all'attribuzione, al Consigliere Claudia Arena, della carica di Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, con un compenso aggiuntivo;
- (ix) parere favorevole a che le società controllate Gorky S.r.l., SATAC SIINQ S.p.A., Novipraga SIINQ S.p.A., Pragaquattro Center SIINQ S.p.A. e Pragaundici SIINQ S.p.A. deliberassero in favore dell'Amministratore Unico G. Roveda il riconoscimento di un compenso su base annua, e che al Direttore Generale, G. Cerminara, il CDA desse mandato per intervenire e rappresentare Aedes nelle assemblee delle menzionate società controllate, per deliberare in modo conseguente;
- (x) parere favorevole circa la proposta di integrazione delle attività della Funzione Internal Audit per il 2022 ed alla proposta economica negoziata dal Presidente;
- (xi) parere favorevole all'approvazione della "Procedura per le operazioni con parti correlate del Gruppo Aedes SIIQ S.p.A.";
- (xii) parere favorevole all'operazione con parti correlate consistente nel distacco parziale di una risorsa dirigenziale a beneficio di Restart S.p.A.;
- (xiii) parere favorevole alla nomina del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari nella persona della Dott.ssa A. Farina, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 154 - bis del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 21 dello Statuto sociale;
- (xiv) conferma della corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri.

10. INDICAZIONE SULLA FREQUENZA E DEL NUMERO DELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DEL COMITATO ESECUTIVO E DEL COLLEGIO SINDACALE.

Come evidenziato dagli Amministratori nella Relazione annuale sul Governo Societario e sugli Assetti Proprietari per l'esercizio 2021, redatta ai sensi dell'art. 123-bis del TUF e approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 27 aprile 2022, nel corso del 2021:

- (i) il Consiglio di Amministrazione si è riunito 23 volte;
- (ii) il Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate si è riunito 18 volte;
- (iii) il Comitato Remunerazioni e Nomine si è riunito 5 volte;
- (iv) il Comitato Investimenti si è riunito 11 volte.

Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2021, si è riunito 44 volte.

Con riferimento alla composizione del Collegio Sindacale, modificata nel corso dell'esercizio 2021, si rimanda alle premesse della presente Relazione. Il Collegio Sindacale rimane in carica fino all'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2021.

Il Collegio, inoltre, ha assistito a tutte le adunanze del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate, del Comitato Investimenti e del Comitato Remunerazioni e Nomine con la presenza del Presidente del Collegio Sindacale e/o almeno di un membro del Collegio Sindacale.

Infine, in ottemperanza alle norme di comportamento del Collegio Sindacale di società quotate emesse dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (CNDCEC) in data 26 aprile 2018, il Collegio Sindacale dà atto di aver valutato l'idoneità dei componenti dell'organo di controllo e l'adeguata composizione dello stesso, con riferimento ai requisiti di professionalità, competenza, onorabilità e indipendenza, e di aver redatto apposita Relazione di Autovalutazione, in data 16 marzo 2022. In considerazione della mole di lavoro che il Collegio Sindacale ha dovuto svolgere nel corso del 2021 la remunerazione di tale organo è risultata non adeguata.

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 i processi deliberativi dell'organo amministrativo, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze, la conformità alla Legge e allo Statuto sociale delle scelte gestionali operate dal Consiglio di Amministrazione e ha verificato che le relative delibere fossero assistite da specifiche analisi e pareri redatti – se necessario – anche da consulenti,

con particolare riferimento alla congruità economico – finanziaria delle operazioni e la loro rispondenza all'interesse sociale.

L'articolazione dei poteri e delle deleghe appare adeguata alle dimensioni e all'operatività della Società.

12. OSSERVAZIONE SULLA STRUTTURA ORGANIZZATIVA

Nel corso dell'esercizio 2021 e alla data della presente Relazione, il Collegio Sindacale ha vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento.

L'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 adeguati ed assolvono 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'AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno della Società, nonché in qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile (breviter "CCIR").

Il Collegio Sindacale ha dato atto che la Società ha adottato (i) le Linee di Indirizzo del Sistema di Controllo Interno; (ii) la politica di gestione dei conflitti di interesse; (iii) la procedura delle operazioni con parti correlate; (iv) la procedura *market abuse*; (v) il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. n. 231/01.

Si rammenta inoltre che nell'esercizio 2021 la Funzione di *Internal Audit* ha dato corso ai propri interventi di verifica di cui al piano annuale 2021, approvato nella seduta consiliare del 12 marzo 2021.

In attuazione del piano sopracitato, sono stati eseguiti dalla citata funzione gli interventi concernenti (i) la definizione del piano strategico e del budget pluriennale; (ii) il piano e il test di business continuity e disaster recovery; (iii) la gestione dei rapporti locatari; (iv) la procedura *whistleblowing* ed è stato altresì svolto il monitoraggio – mediante attività di *follow-up* – delle azioni correttive poste in essere dalla Società.

Alla data della Relazione, il Consiglio di Amministrazione con delibera del 26 gennaio 2022 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 2022.

Con particolare riferimento ai presidi di carattere organizzativo e procedurale posti in essere ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001, il Collegio Sindacale dà atto che il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato e adottato il MOG e il Codice Etico aggiornati, da ultimo, con efficacia a far data dal 1° agosto

2020.

Il Collegio Sindacale, in qualità anche di componente l'Organismo di Vigilanza, ha segnalato alla Società e alla PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l., incaricata di assistere la Società nei progetti di aggiornamento delle procedure aziendali operativi nonché dei Modelli 231 della Società e delle sue controllate, l'opportunità di aggiornare il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo alla luce anche dei recenti provvedimenti legislativi che incidono sul D.lgs. 231/2001. Tali novità riguardano in particolare: *“lotta contro le frodi e le falsificazioni di mezzi di pagamento diversi dai contanti”*, *“Delitti in materia di strumenti di pagamento diversi dai contanti”*, *“lotta al riciclaggio mediante diritto penale”*, *“disposizioni per l'adempimento degli obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia all'Unione Europea - Legge europea 2019-2020”* e *“disposizioni in materia di reati contro il patrimonio culturale”*.

14. OSSERVAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEL SISTEMA AMMINISTRATIVO CONTABILE E SULL'AFFIDABILITA' DI QUEST'ULTIMO A RAPPRESENTARE CORRETTAMENTE I FATTI DI GESTIONE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile, sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione, nonché dalla Funzione di *Internal Audit*.

La funzione amministrativo-contabile appare adeguatamente strutturata ed idonea a fronteggiare le esigenze aziendali, sia in termini di risorse impiegate sia in termini di professionalità utilizzata.

Con riferimento all'informativa contabile contenuta nel bilancio di esercizio e in quello consolidato al 31 dicembre 2021, si segnala che il Presidente del Consiglio di Amministrazione (Giovanni Barbara), in qualità esclusivamente di delegato del Consiglio di Amministrazione - avendo egli concorso alla formazione del Bilancio al pari di ogni altro Amministratore - e quindi in nome e per conto dello stesso Consiglio, ed il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari (Alessia Farina) hanno reso attestazione, priva di rilievi, relativamente all'adeguatezza e l'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 e idonei a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e delle imprese incluse nel consolidamento del Gruppo Aedes, e ai contenuti della Relazione sulla Gestione, che comprende un'analisi 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 SOCIETA' CONTROLLATE AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.LGS. N. 58/98

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie

controllate ai sensi dell'art. 114 del D.lgs. n. 58/98 e le ha ritenute idonee al fine adempiere agli obblighi di comunicazione previste dalla legge.

In relazione agli stringenti legami operativi e funzionali, anche per la presenza di persone di riferimento di Aedes nelle controllate, vengono garantiti i corretti, costanti e adeguati flussi informativi. Si ricorda che Aedes e le proprie partecipate sono soggette all'attività di direzione e coordinamento di Augusto S.p.A. in liquidazione.

16. OSSERVAZIONI IN ORDINE ALLE RIUNIONI TENUTESI CON I REVISORI

Nel corso dell'esercizio 2021 e sino alla data della Relazione, il Collegio Sindacale ha tenuto periodiche riunioni con i rappresentanti della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. al fine di ottemperare agli obblighi di informativa di cui all'art 150 del TUF.

In tali incontri, sono stati, *inter alia*, esaminati l'applicazione dei principi contabili, la migliore appostazione e la rappresentazione nei prospetti di bilancio di elementi significativi sotto l'aspetto economico, finanziario e patrimoniale.

La Società di revisione ha condiviso con il Collegio Sindacale la pianificazione ed i riscontri delle proprie attività.

Nel corso delle menzionate riunioni non sono emersi aspetti significativi che debbano essere evidenziati nella Relazione.

17. ADESIONE DELLA SOCIETA' AL CODICE DI AUTODISCIPLINA DEL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul rispetto delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina ai sensi dell'art. 149, comma 1, lett. c-bis, del TUF, a cui la Società ha aderito nei termini illustrati nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2021.

Per completezza informativa si segnala che, in data 3 dicembre 2021, il Presidente del Comitato Italiano per la *Corporate Governance* ha trasmesso ai Presidenti, Amministratori Delegati e ai Presidenti degli organi di controllo delle società quotate una lettera contenente la Relazione del Comitato per il 2021 e le Raccomandazioni per il 2022.

Il Comitato ha ritenuto utile fornire per il 2022 una indicazione sulle principali novità, dato che il 2022 rappresenterà il primo anno in cui le società dovranno comunicare le modalità di adesione al nuovo Codice di Corporate Governance e ha dato comunque evidenza delle criticità che risultano dai monitoraggi precedenti. Le raccomandazioni per il 2022 sono pertanto volte a supportare le società nel processo di adesione al nuovo Codice e al contempo a evidenziare l'opportunità di un adeguato processo di adeguamento.

Le aree individuate da parte del Comitato riguardano, in particolare: 1) il tema della sostenibilità; 2) quello della proporzionalità; 3) la qualità della valutazione di indipendenza; 4) l'informativa pre-consiliare; 5) il

Collegio Sindacale

tema della nomina e successione degli amministratori; 6) il tema delle politiche di remunerazione.

Detta lettera è stata portata all'attenzione dei Presidenti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo Rischi e Operatività con Parti Correlate, nonché successivamente a tutti gli Amministratori e Sindaci.

Per una più dettagliata trattazione in merito, si rinvia a quanto già indicato nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari 2021.

Posto quanto sopra, sulla base delle attività di controllo svolte nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale esprime parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2021 e non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione di rinviare a nuovo la perdita di esercizio di Euro 46.939.032 salvo quanto previsto dagli obblighi di legge.

Il Collegio Sindacale rammenta di avere compiuto il triennio 2019 – 2021 e che il proprio incarico scade con la convocanda assemblea chiamata ad approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2021.

Milano, 29 aprile 2022

Con osservanza.

I componenti del Collegio Sindacale di Aedes SIIQ S.p.A.



Dott. Philipp Oberrauch



Dott.ssa Roberta Moscaroli



Dott. ssa Laura Galleran



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>