PROSPETTO INFORMATIVO

Relativo all'offerta in opzione agli azionisti e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie Aedes S.p.A. e Warrant Aedes S.p.A. 2009 - 2014

Emittente

Aedes S.p.A.

Prospetto Informativo depositato presso Consob in data 24 luglio 2009, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione della Consob alla pubblicazione con nota del 24 luglio 2009 protocollo n. 9069349.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto Informativo è a disposizione del pubblico presso la sede legale di Aedes S.p.A. in Milano, Via Bastioni di Porta Nuova n. 21, nonché sul sito internet dell'emittente www.aedes-immobiliare.com e presso la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

AVVERTENZE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, al settore di attività in cui essi operano, nonché agli strumenti finanziari offerti.

Inoltre, in considerazione delle attuali condizioni finanziarie della Società e delle caratteristiche dell'Offerta in Opzione, sono evidenziati nel prosieguo del Prospetto Informativo alcuni ulteriori rischi specifici che devono essere considerati dagli investitori al fine dell'apprezzamento dell'investimento.

Per una descrizione completa dei fattori di rischio si rinvia alla apposita Sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto Informativo nonché in forma più ampia nelle altre Sezioni del Prospetto Informativo.

Rischi connessi a fattori che condizionano la continuità aziendale del Gruppo

Il Gruppo sta attraversando un periodo di crisi finanziaria e di liquidità tale da rendere necessaria ed imprescindibile la realizzazione del Progetto.

In particolare nel corso del 2008, in un contesto di pesante e persistente crisi finanziaria in generale e del settore immobiliare nello specifico, il Gruppo Aedes si è trovato in una situazione di crescente difficoltà finanziaria dovuta principalmente ad una mancanza di liquidità conseguente, tra l'altro, alla difficoltà di trovare in un tale momento di mercato acquirenti per gli immobili posti in vendita. Tale situazione ha determinato un rallentamento dell'attività ordinaria e una contrazione dei ricavi.

Il bilancio consolidato dell'Emittente al 31 dicembre 2008 ha evidenziato una perdita di competenza del Gruppo pari a circa Euro 310,7 milioni (derivante principalmente dalle svalutazioni del patrimonio del Gruppo e dall'appostazione di accantonamenti per rischi), un totale delle passività pari a circa Euro 943,8 milioni, per la maggior parte costituite da debiti nei confronti degli istituti di credito, e un patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo pari a circa Euro 5,3 milioni. Le disponibilità liquide a tale data, pari a circa Euro 32 milioni, erano costituite in pegno a favore degli istituti di credito per circa Euro 15 milioni, mentre la restante parte non risultava utilizzabile per finalità generali del Gruppo in quanto destinata a finalità proprie di talune società dello stesso (principalmente, Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedes Value Added SGR S.p.A. e Nova RE S.p.A.).

Al 31 marzo 2009, il Gruppo ha registrato una perdita pari a circa Euro 14,1 milioni, portando il patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo ad un dato negativo di circa Euro 8,7 milioni. Inoltre, alla data del 30 aprile 2009, il patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo è negativo per circa Euro 14 milioni e l'indebitamento finanziario netto è pari a circa Euro 826,7 milioni (i dati al 30 aprile 2009 non sono stati assoggettati a revisione contabile).

In tale contesto, in caso di mancata realizzazione del Progetto, l'Emittente stante la situazione di crisi di liquidità, non sarà in grado di proseguire la normale attività in una prospettiva di continuità aziendale.

Si segnala a tal proposito che la Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. nelle proprie relazioni redatte ai sensi dell'art. 156 del TUF, ha espresso quanto segue, a titolo di richiamo di informativa sia sul bilancio consolidato che sul bilancio d'esercizio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Si riporta il punto 4 della relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008: "*4. A titolo di richiamo di informativa, segnaliamo quanto descritto nel paragrafo "Continuità Aziendale" della relazione sulla gestione e nel paragrafo "Premessa" delle note illustrative, ed in particolare che il Gruppo Aedes ha chiuso l'esercizio con una perdita consolidata di Euro 311 milioni, un patrimonio netto consolidato di Euro 5 milioni e si trova in una situazione di crisi di liquidità. Tali circostanze, unitamente al contesto di generale rallentamento del mercato immobiliare ed ai mancati pagamenti di rate di finanziamenti alle scadenze pattuite, indicano la presenza di incertezze rilevanti che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo. Gli amministratori " nella relazione sulla gestione " hanno descritto le azioni intraprese per farvi fronte; in particolare hanno illustrato*

*le caratteristiche dellôofferta di VI-BA S.r.l. ed Isoldi Immobiliare S.p.A. (gli ñOfferentiò) per la ristrutturazione industriale e finanziaria del Gruppo Aedes, che prevede lôimpegno a sottoscrivere aumenti di capitale a pagamento, contestualmente al perfezionamento di un accordo con le banche creditrici per la ristrutturazione del debito finanziario e la sua parziale conversione in capitale; gli amministratori ritengono che lôesecuzione di tali accordi costituisca la premessa indispensabile per superare la citata situazione di incertezza e dotare il Gruppo di una struttura patrimoniale e finanziaria coerente con le linee definite nel piano industriale 2009ï2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2009 e, pertanto, anche in considerazione degli impegni assunti dagli Offerenti hanno redatto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.*ò

Il Gruppo non ha capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo. Tuttavia lôEmittente ritiene che allôesito del processo di ristrutturazione industriale e finanziaria intrapreso e finalizzato al complessivo rafforzamento patrimoniale del Gruppo ed al riassetto della posizione debitoria dello stesso (anche a seguito dellôesecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione), tenuto anche conto del Finanziamento Ponte, il capitale circolante di cui disporrà il Gruppo sarà sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

Infine, si fa notare che sulla base delle proiezioni del Piano Industriale e delle assunzioni alla base dello stesso, pur in presenza dellôimplementazione del Progetto, anche per lôesercizio in corso per il Gruppo è atteso un risultato netto negativo. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitoli 2 e 10 e Sezione II, Capitolo 3 del Prospetto Informativo.

Si segnala che in data 7 agosto 2009 è prevista lôapprovazione da parte del Consiglio di Amministrazione dellôEmittente della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009. Di detta relazione, in conformità alla normativa vigente, sarà data informazione al mercato mediante comunicato stampa. La relazione finanziaria semestrale sarà messa a disposizione del pubblico presso Borsa Italiana, la sede sociale dellôEmittente e sul sito internet dello stesso.

ESCLUSIONE DEI MERCATI NEI QUALI LôOFFERTA NON SIA CONSENTITA

Lôofferta in opzione agli azionisti dellôEmittente (lôñ**Offerta**ò) è promossa esclusivamente sul mercato italiano, sulla base del Prospetto Informativo.

LôOfferta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti Aedes senza limitazione o esclusione del diritto di opzione, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone o Australia, o in qualsiasi altro Paese estero nel quale tale offerta non sia consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle autorità competenti o di deroga rispetto alle disposizioni applicabili (collettivamente, gli ñ**Altri Paesi**ò). Parimenti, non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

LôOfferta non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti.

Né il Prospetto Informativo né qualsiasi altro documento afferente lôOfferta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni Aedes con indirizzo negli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, o a persone che Aedes o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni Aedes per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra lôaltro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

La distribuzione, lôinvio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni allôOfferta in virtù di tali documenti.

Le Azioni (come *infra* definite), i relativi diritti di opzione, i Warrant (come *infra* definiti), e le azioni di compendio ai Warrant non sono stati e non saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act of 1933 e sue successive modifiche, vigente negli Stati Uniti dôAmerica, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone o Australia o negli Altri Paesi.

DEFINIZIONI 11

GLOSSARIO 19

PARTE PRIMA 21

PREMESSA 23

Contesto societario di crisi in cui si colloca lôAumento di Capitale in Opzione oggetto del presente Prospetto Informativo 23

FATTORI DI RISCHIO 30

NOTA DI SINTESI 49

PARTE SECONDA 70

SEZIONE I 71

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE DELLôEMITTENTE 71

1. PERSONE RESPONSABILI 73
1.1 Persone responsabili 73
1.2 Dichiarazione di responsabilità 73

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI 74
2.1 Revisori legali dellôEmittente 74
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione 74

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE 76
3.1 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Aedes 78
3.2 Informazioni patrimoniali selezionate del Gruppo Aedes 78
3.3 Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Aedes 79
3.4 Dati selezionati per azione del Gruppo Aedes 80

4. FATTORI DI RISCHIO 81

5. INFORMAZIONI SULLôEMITTENTE 82
5.1 Storia ed evoluzione dellôEmittente 82
5.1.1 Denominazione legale e commerciale dellôEmittente 82
5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese 82
5.1.3 Data di costituzione e durata dellôEmittente 82
5.1.4 Sede e forma giuridica dellôEmittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale 82
5.1.5 Fatti importanti nellôevoluzione dellôattività dellôEmittente 82
5.2 Investimenti 85
5.2.1 Investimenti effettuati nellôultimo triennio 85
5.2.2 Descrizione dei principali investimenti in corso di realizzazione 89
5.2.3 Descrizione dei principali investimenti futuri programmati dallôEmittente 90

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ 91
6.1 Principali attività dellôEmittente 91
6.1.1 Descrizione delle principali attività dellôEmittente 91
6.1.1.1 Fattori chiave di successo 96
6.1.2 Indicazione di nuovi prodotti o servizi forniti dal Gruppo dellôEmittente 96

6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo 96
6.3 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi 98
6.4 Dipendenza da marchi, brevetti o licenze, da autorizzazioni, da contratti industriali, commerciali o finanziari 99
6.5 Fonti delle dichiarazioni formulate dallôEmittente riguardo alla propria posizione concorrenziale ... 99

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA 100
7.1 Descrizione del gruppo di cui lôEmittente fa parte 100
7.2 Descrizione del Gruppo facente capo allôEmittente 100

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI 109
8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste e beni affittati 109
8.1.1 Beni immobili in proprietà e in locazione finanziaria 109
8.1.2 Beni immobili in uso 111
8.1.3 Impianti produttivi e macchinari 111
8.2 Problematiche ambientali 111

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELLôEMITTENTE . 112
9.1 Analisi dellôandamento delle principali grandezze gestionali 114
9.1.1 Analisi dellôandamento della gestione per il primo trimestre 2009 e 2008 116
9.1.2 Analisi dellôandamento della gestione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 120
9.2 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria 130
9.2.1 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 marzo 2009 130
9.2.2 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 133
9.3 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sullôattività dellôEmittente 139

10. RISORSE FINANZIARIE 140
10.1 Fabbisogno finanziario, struttura di finanziamento e linee essenziali del Progetto 141
10.2 Analisi delle risorse finanziarie del Gruppo Aedes al 31 marzo 2009 142
10.3 Analisi delle risorse finanziarie del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 143
10.4 Analisi dei flussi di cassa al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e al 31 marzo 2009 151
10.5 Limitazioni allôuso delle risorse finanziarie 154
10.5.1 Finanziamenti concessi al Gruppo Aedes 154
10.5.2 Finanziamenti concessi a società collegate e *joint venture* 154
10.6 Politica di gestione dei rischi finanziari 154
10.7 Fonti previste di finanziamento 157

11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE 158
11.1 Strategie di ricerca e sviluppo 158
11.2 Proprietà intellettuale 158

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE 159
12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo 159
12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dellôEmittente almeno per lôesercizio in corso ... 159

13. PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI 160
13.1 Principali presupposti delle previsioni o stime degli utili 160
13.1.1 Premessa 160
13.1.2 Il mercato immobiliare italiano 160
13.2 Il Piano Industriale 161
13.2.1 Premessa 161
13.2.2 Linee guida strategiche del Piano Industriale 162
13.2.3 Principali dati previsionali del Piano Industriale 165

13.3 Relazione dei revisori sulle previsioni o stime degli utili 166
13.4 Base di elaborazione delle previsioni o stime degli utili 166
13.5 Previsioni degli utili pubblicate in altro prospetto informativo 166

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI 167
14.1 Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e Alti Dirigenti 167
14.1.1 Consiglio di Amministrazione 167
14.1.2 Collegio Sindacale 175
14.1.3 Dirigenti 180
14.1.4 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili 181
14.1.5 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati al precedenti paragrafi 14.1.1, 14.1.2 e 14.1.3 181
14.2 Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti 181
14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione 181
14.2.2 Conflitti di interessi dei componenti del Collegio Sindacale 181
14.2.3 Conflitti di interessi dei principali dirigenti 181
14.2.4 Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori dellôEmittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti sono stati nominati 181
14.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dellôEmittente dagli stessi possedute 182

15. REMUNERAZIONI E BENEFICI 183
15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dallôEmittente e dalle sue Controllate 183
15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dallôEmittente e dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi 185

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE 186
16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale 186
16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con lôEmittente o le società Controllate che prevedono una indennità di fine rapporto 186
16.3 Informazioni sul comitato di controllo interno e di remunerazione 186
16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario 187

17. DIPENDENTI 188
17.1 Numero dei dipendenti del Gruppo 188
17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option* 189
17.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale 189

18. PRINCIPALI AZIONISTI 191
18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dellôEmittente 191
18.2 Diritti di voto dei principali azionisti 191
18.3 Soggetto controllante lôEmittente 191
18.4 Accordi che possono determinare una variazione dellôassetto di controllo dellôEmittente 192

19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 193

20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI IL PATRIMONIO, LA SITUAZIONE FINANZIARIA ED I RISULTATI ECONOMICI DELLôEMITTENTE 196
20.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 196
20.2 Informazioni finanziarie pro-forma relative allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008 200

20.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati 207
20.3.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione 207
20.3.2 Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione che siano state controllate dai revisori dei conti 213
20.3.3 Dati estratti da fonti diverse dai bilanci dellôEmittente 213
20.4 Informazioni finanziarie infrannuali ed altre informazioni finanziarie 213
20.5 Politica dei dividendi 216
20.6 Procedimenti giudiziari, arbitrali e verifiche fiscali 216
20.7 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dellôEmittente 223

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 224
21.1 Capitale sociale 224
21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato 224
21.1.2 Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale 224
21.1.3 Azioni proprie 224
21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant* 224
21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno allôaumento di capitale 224
21.1.5.1 Caratteristiche delle Azioni C 226
21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di società del Gruppo offerto in opzione 227
21.1.7 Evoluzione del capitale sociale dellôEmittente negli ultimi tre esercizi 227
21.2 Atto costitutivo e statuto 229
21.2.1 Descrizione dellôoggetto sociale e degli scopi dellôEmittente 229
21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dellôEmittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza 229
21.2.2.1 Consiglio di Amministrazione 229
21.2.2.2 Collegio Sindacale 232
21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente 234
21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni 234
21.2.5 Disciplina statutaria delle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società 234
21.2.6 Disposizioni statutarie relative alla variazione dellôassetto di controllo 235
21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti 235
21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale 236

22. CONTRATTI IMPORTANTI 237
22.1 Accordo di Ristrutturazione 237
22.2 Accordo di Investimento 242
22.3 Accordi Bilaterali 243
22.3.1 Accordi saldo e stralcio 246
22.3.2 Lettere conversione garanzie 246
22.4 Finanziamento Ponte 247

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI DICHIARAZIONI DI INTERESSE 248
23.1 Relazioni e pareri di esperti 248
23.2 Informazioni provenienti da terzi 248

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 249

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI 250

SEZIONE II 251

NOTA INFORMATIVA RELATIVA ALLE AZIONI DELLôEMITTENTE 251

1. PERSONE RESPONSABILI 253
1.1 Persone responsabili 253
1.2 Dichiarazione di responsabilità 253

2. FATTORI DI RISCHIO 254

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI 255
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante 255
3.2 Fondi propri e indebitamento 255
3.2.1 Fondi propri 255
3.2.2 Indebitamento finanziario netto 256
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti allôemissione 256
3.4 Ragioni dellôOfferta e impiego dei proventi 258

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE 260
4.1 Descrizione degli strumenti finanziari da offrire e/o da ammettere a negoziazione 260
4.1.1 Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse 260
4.1.2 Caratteristiche delle azioni dellôEmittente 260
4.1.3 Valuta di emissione delle Azioni 260
4.1.4 Descrizione dei diritti spettanti alle Azioni 260
4.1.5 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni ordinarie sono stati e verranno emessi 260
4.1.6 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni 261
4.1.7 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni 261
4.1.8 Indicazione dellôesistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione alle Azioni 261
4.1.9 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dellôEmittente nel corso dellôultimo esercizio e nellôesercizio in corso 263
4.1.10 Regime fiscale 263
4.1.10.1 Regime fiscale dei dividendi 264
4.1.10.2 Azioni in deposito accentrato presso Monte Titoli 266
4.1.10.3 Distribuzione di riserve 267
4.1.10.4 Regime fiscale delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione di azioni 268
4.1.10.5 Tassa sui contratti di borsa 273
4.1.10.6 Imposta sulle successioni e donazioni 273
4.2 Descrizione del tipo e della classe di Warrant offerti al pubblico e ammessi alle negoziazioni 274
4.2.1 Legislazione in base alla quale i Warrant sono emessi 274
4.2.2 Caratteristiche dei Warrant 274
4.2.3 Valuta di emissione dei Warrant 274
4.2.4 Descrizione dei diritti connessi ai Warrant, modalità per il loro esercizio e caratteristiche dei Warrant. 274
4.2.5 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali i Warrant sono stati e verranno emessi 278
4.2.6 Data prevista per lôemissione dei Warrant 278
4.2.7 Restrizioni alla libera circolazione dei Warrant 278
4.2.8 Esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione ai Warrant 278
4.2.9 Offerte pubbliche effettuate da terzi sulle azioni dellôEmittente nel corso dellôultimo esercizio e dellôesercizio in corso 278
4.2.10 Regime fiscale 278

5. CONDIZIONI DELLôOFFERTA 279
5.1 Condizioni, statistiche relative allôofferta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dellôofferta 279
5.1.1 Condizioni alle quali lôOfferta è subordinata 279

5.1.2 Ammontare totale dellôOfferta 279
5.1.3 Periodo di validità dellôOfferta, comprese possibili modifiche, e descrizione delle modalità di sottoscrizione 279
5.1.4 Informazioni circa la sospensione o revoca dellôOfferta 280
5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso 281
5.1.6 Ammontare minimo e/o massimo di ogni sottoscrizione 281
5.1.7 Ritiro e/o revoca della sottoscrizione 281
5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni in Offerta 281
5.1.9 Risultati dellôOfferta 281
5.1.10 Diritto di prelazione e trattamento dei diritti non esercitati 282
5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione 282
5.2.1 Destinatari e mercati dellôOfferta 282
5.2.2 Eventuali impegni a sottoscrivere le Azioni 283
5.2.3 Informazioni da comunicare prima dellôassegnazione 283
5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni 283
5.2.5 Over Allotment e Greenshoe 283
5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta 283
5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico dei sottoscrittori 283
5.3.2 Procedura per la comunicazione del Prezzo 284
5.3.3 Limitazione del diritto di opzione 284
5.3.4 Eventuale differenza tra il Prezzo di Offerta delle Azioni e il prezzo delle azioni pagato nel corso dellôanno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi amministrativi, direzione, vigilanza, principali dirigenti o persone affiliate 284
5.4 Collocamento e sottoscrizione 286
5.4.1 Nome e indirizzo dei responsabili del collocamento dellôOfferta in Opzione e dei collocatori 286
5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario 286
5.4.3 Impegni di sottoscrizione 286
5.4.4 Data in cui sono stati o saranno conclusi gli accordi di sottoscrizione e garanzia 287

6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITAô DI NEGOZIAZIONE 288
6.1 Mercati di quotazione 288
6.2 Altri mercati regolamentati 288
6.3 Collocamento privato contestuale dellôOfferta 288
6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario 288
6.5 Stabilizzazione 288

7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA 289
7.1 Informazioni circa il soggetto che offre in vendita le Azioni 289
7.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita 289
7.3 Accordi di lock-up 289

8. SPESE DELLôOFFERTA 290

9. DILUIZIONE 291
9.1 Diluizione derivante dallôofferta 291

10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 293
10.1 Soggetti che partecipano allôoperazione 293
10.2 Indicazione di altre informazioni relative alle Azioni contenute nel Prospetto di quotazione sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della società di revisione 293
10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti 293
10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti 293

APPENDICI 295

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI PREVISIONALI 296

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULL'ESAME DEI PROSPETTI CONSOLIDATI PRO-FORMA 298

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO 300

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni utilizzate all'interno del presente prospetto informativo (il "**Prospetto Informativo**"), in aggiunta a quelle indicate nel testo. Tali definizioni, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Accollo	L'atto di accollo liberatorio sottoscritto nell'ambito dell'Accordo di Ristrutturazione, attraverso il quale la Società è divenuta titolare dell'indebitamento finanziario di natura chirografaria delle società controllate Aedes Servizi S.p.A., Aedilia Quattro S.r.l., Manzoni 65 S.r.l. e Rubattino 87 S.r.l.
Accordo di Investimento	L'accordo di investimento sottoscritto in data 23 aprile 2009 tra Aedes S.p.A., da un lato, Vi-Ba S.r.l. e Isoldi Immobiliare S.p.A., dall'altro, come successivamente integrato e modificato, avente ad oggetto, tra l'altro, gli impegni assunti in relazione all'Aumento di Capitale in Opzione. Tale accordo è stato rinnovato con accordo tra Aedes e Vi-Ba S.r.l. del 20 luglio 2009.
Accordo di Ristrutturazione	L'accordo per la ristrutturazione di parte del debito finanziario consolidato del Gruppo Aedes stipulato in data 23 aprile 2009 tra Banco Popolare Società Cooperativa, esclusivamente in qualità di banca agente, e Aedes S.p.A. e le seguenti società controllate Aedes Servizi S.p.A., Actea S.r.l., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Undici S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Ariosto S.r.l., FDM S.A., Gram S.a.s., Manzoni 65 S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l., Rubattino 87 S.r.l. e Sviluppo Comparto 2 S.r.l. L'Accordo di Ristrutturazione si è perfezionato in data 30 aprile 2009, a seguito della adesione allo stesso da parte di tutte le Banche.
Accordi Bilaterali	Gli accordi sottoscritti, entro la data del 30 aprile 2009, tra Aedes ed alcune delle società Controllate con taluni istituti bancari e finanziari aventi ad oggetto a seconda dei casi il trattamento delle esposizioni debitorie e/o delle garanzie personali rilasciate, come previsti nell'Accordo di Ristrutturazione.
Aedes, Emittente o Società	Aedes Società per Azioni Ligure Lombarda per Imprese e Costruzioni o, in forma abbreviata, Aedes S.p.A., società con sede in Milano, Via Bastioni di Porta Nuova n. 21, Partita Iva 13283620154, Codice Fiscale ed iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano n. 00824960157. Società quotata sul Mercato Telematico Azionario.

Altri Paesi	Indica i paesi in cui non è promossa, direttamente o indirettamente, lôOfferta ovvero gli Stati Uniti dôAmerica, il Canada, il Giappone e lôAustralia, nonché qualsiasi altro Paese in cui tale promozione richieda lôapprovazione delle competenti Autorità locali o sia in violazione di norme o regolamenti locali.
Aumento di Capitale in Opzione	Lôaumento di capitale sociale, in forma inscindibile, a pagamento per lôammontare complessivo di Euro 150.026.653,92, mediante emissione di numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, da offrirsi in opzione agli azionisti nel rapporto di 152 nuove azioni ogni 25 azioni possedute, ai sensi dellôarticolo 2441 del codice civile, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, cui è attribuito n. 1 (uno) *warrant* gratuito in ragione di n. 1 (una) azione ordinaria sottoscritta, deliberato dallôAssemblea straordinaria di Aedes S.p.A. del 30 aprile 2009.
Aumento di Capitale Warrant	Lôaumento di capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento al servizio dellôesercizio dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, abbinati alle Azioni ordinarie emesse a seguito dellôAumento di Capitale in Opzione, per lôammontare complessivo di massimi Euro 150.026.653,92, mediante emissione di massime numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, godimento regolare, nel rapporto di una azione per ogni Warrant, deliberato dallôAssemblea straordinaria di Aedes S.p.A. del 30 aprile 2009.
Aumento di Capitale Banche	Lôaumento di capitale sociale, in forma scindibile, a pagamento, per lôammontare di massimi Euro 310.000.000,31, comprensivo di sovrapprezzo, mediante lôemissione di: (i) massime n. 363.821.680 Azioni C; e (ii) massime n. 69.744.754 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, ad un prezzo di Euro 0,715 ciascuna (di cui Euro 0,26 da imputare a capitale ed Euro 0,455 a riserva sovrapprezzo), riservate alla sottoscrizione, tra lôaltro, da parte delle Banche, deliberato dallôAssemblea straordinaria di Aedes S.p.A. del 30 aprile 2009.
Aumento di Capitale Creditori Garantiti	Lôaumento di capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento, per lôammontare di massimi Euro 50.000.000,05, comprensivo di sovrapprezzo, mediante lôemissione di massime n. 69.930.070 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, ad un prezzo di Euro 0,715 ciascuna (di cui Euro 0,26 da imputare a capitale ed Euro 0,455 a riserva sovrapprezzo), riservate alla sottoscrizione, a decorrere dalla data di approvazione del bilancio dellôesercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2013 ed entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, a servizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari indicati nellôAccordo di Ristrutturazione e negli Accordi Bilaterali, in relazione alle garanzie personali rilasciate in loro favore dalla Società e dalle sue Controllate, deliberato dallôAssemblea

	straordinaria di Aedes S.p.A. del 30 aprile 2009.
Aumento di Capitale in Natura	Lôaumento di capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento, per lôammontare di massimi Euro 170.000.000,30, mediante lôemissione di: (i) massime n. 384.615.385 Azioni Correlate; e (ii) massime n. 269.230.770 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, ciascuna da emettersi a fronte dellôapporto di un valore da destinare a capitale sociale per Euro 0,26 ciascuna. Alle azioni ordinarie sono abbinati gratuitamente *warrant* aventi le medesime caratteristiche dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, nel rapporto di n. 1 *warrant* ogni n. 1 azione ordinaria sottoscritta, per il quale è stata attribuita delega al Consiglio di Amministrazione dallôAssemblea straordinaria di Aedes S.p.A. del 30 aprile 2009.
Azioni	Le numero 577.025.592 nuove azioni ordinarie dellôEmittente rivenienti dallôAumento di Capitale in Opzione, prive di valore nominale, godimento regolare, offerte in opzione agli azionisti dellôEmittente ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,26 ciascuna, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie Aedes S.p.A. in circolazione alla Data del Prospetto Informativo, a cui sono abbinati gratuitamente i Warrant.
Azioni C	Le massime n. 363.821.680 azioni speciali, prive del valore nominale, godimento regolare, con diritto di voto limitato ai sensi dellôart. 2351, comma 2, codice civile e convertibili in azioni ordinarie, rivenienti dallôAumento di Capitale Banche.
Azioni di Compendio	Le numero 577.025.592 azioni ordinarie dellôEmittente rivenienti dallôAumento di Capitale Warrant, prive di valore nominale, godimento regolare, ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,26 ciascuna, in cui saranno esercitati i Warrant.
Banca IMI	Banca IMI S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Giordano dell'Amore n. 3, Società appartenente al gruppo Intesa Sanpaolo.
Banche	I seguenti istituti di credito che hanno aderito allôAccordo di Ristrutturazione: Intesa Sanpaolo S.p.A.; Banca Popolare di Cremona; Banca Mediolanum S.p.A.; Banca Popolare di Sondrio; Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.; Banca Popolare dellôEtruria e del Lazio; Centro Banca ï Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A.; Banca Carige S.p.A.; Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A.; Banca del Fucino S.p.A.; Banca di Credito Cooperativo di Carate Brianza Soc. Coop.; Banca Nuova S.p.A.; Banca Valsabbina S.C.p.A.; Banca Intermobiliare S.p.A.; Banca Popolare di Lodi S.p.A.; Banca Popolare di Vicenza SCPA; Veneto Banca S.p.A.; Banca Popolare di Puglia e Basilicata Scpa; Banca Popolare Commercio Industria; Banca Regionale Europea S.p.A.; Banca Italease S.p.A.; Banca Popolare del Lazio Soc. Coop. per Azioni; Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.; Mediocredito Trentino Alto Adige

	S.p.A.; Banca Popolare FriulAdria S.p.A.; Unicredit Corporate Banking S.p.A.; Calyon ï Succursale di Milano; Natixis SA; Banca Popolare Pugliese Scpa; Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A.; Banco di Sconto e Conti Correnti di Santa Maria Capua Vetere S.p.A.; Efibanca S.p.A.; Banca Monte Parma S.p.A.; Banco Popolare di Crema S.p.A.; Banca Popolare di Verona ï S. Geminiano S. Prospero S.p.A.; Mediocredito del Friuli-Venezia Giulia S.p.A.; UniCredit MedioCredito Centrale S.p.A.; Banco di Sardegna S.p.A.; Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Affari n. 6.
Codice di Autodisciplina	Il codice di autodisciplina per le società quotate predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate, promosso da Borsa Italiana.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini, n. 3.
Consorzio di Garanzia	Il consorzio di garanzia per la sottoscrizione delle Azioni corrispondenti ai diritti di opzione eventualmente rimasti inoptati successivamente allôespletamento della procedura di cui allôart. 2441, terzo comma, del Codice Civile, come descritto nella Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo.
Contratto di Garanzia	Il contratto di garanzia che verrà sottoscritto, entro il giorno antecedente lôavvio dellôOfferta in Opzione, tra la Società, da una parte, Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group, dallôaltra.
Controllate	Indica le società sulle quali lôEmittente ha il potere di esercitare il controllo ai sensi dello IAS 27.
Controllate Ristrutturazione	Indica le seguenti società controllate che hanno sottoscritto lôAccordo di Ristrutturazione: Aedes Servizi S.p.A., Actea S.r.l., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Undici S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Ariosto S.r.l., FDM S.A., Gram S.a.s., Manzoni 65 S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l., Rubattino 87 S.r.l. e Sviluppo Comparto 2 S.r.l.
Credito Consolidato	Il consolidamento di parte del debito chirografo di Aedes, anche per effetto dellôAccollo, in base allôAccordo di Ristrutturazione.
Data del Prospetto Informativo	La data di pubblicazione del Prospetto Informativo.
Distribuzioni	Indica le distribuzioni di dividendi ovvero qualsiasi altro tipo di distribuzione in natura o in denaro di capitale sociale e/o riserve effettuate dalla Società in favore dei soci nel rispetto delle condizioni previste nellôAccordo di Ristrutturazione.

EBITDA	Indica il risultato operativo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni.
Finanziamento Ponte	Indica il contratto di finanziamento a breve termine sottoscritto in data 30 aprile 2009 fra Aedes S.p.A., in qualità di beneficiario, Banco Popolare Società Cooperativa, esclusivamente in qualità di banca agente, e Banca Popolare di Verona S. Geminiano e S. Prospero S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Banca Popolare di Cremona S.p.A., Banca Popolare di Crema S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., Banca Carige S.p.A., Calyon Succursale di Milano, Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. e Banca Popolare FriulAdria S.p.A. in qualità di banche finanziatrici, per un importo massimo pari a Euro 18.003.880,00. Il contratto di finanziamento prevede, tra l'altro, *(i)* l'applicazione di un tasso di interesse pari all'Euribor a 1 mese su base 360 più un margine pari a 300 punti base; *(ii)* l'utilizzo attraverso erogazioni mensili*; (iii)* il rimborso, in linea capitale e interessi, in un'unica soluzione alla data di scadenza prevista il 30 settembre 2009, con rimborso anticipato obbligatorio entro 5 giorni bancari dalla ricezione da parte di Aedes dei versamenti per cassa effettuati in relazione all'Aumento di Capitale in Opzione.
Gruppo Aedes o Gruppo	Collettivamente, Aedes S.p.A. e le Controllate.
Impegno di Investimento	L'impegno assunto da Vi-Ba S.r.l. ai sensi dell'Accordo di Investimento, come successivamente integrato e modificato, a sottoscrivere e liberare contestualmente azioni ordinarie di Aedes emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione per massimi Euro 70 milioni (ovvero fino alla concorrenza del minor importo che la stessa sarà in grado di sottoscrivere tenuto conto dell'adesione del mercato) direttamente e/o, a scelta di Viba attraverso soggetti appartenenti al gruppo Valbruna, e/o intermediari autorizzati.
IFRS o Principi Contabili Internazionali	Tutti gli "*International Financial Reporting Standards*" adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutti gli "*International Financial Reporting Standards*" (IFRS) tutte le interpretazioni dell'"*International Reporting Interpretations Committee*" (IFRIC), precedentemente denominate "*Standing Interpretations Committee*" (SIC).
Intermediari Autorizzati	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrato di Monte Titoli S.p.A.
Investitori	Congiuntamente Isoldi e Viba.
Investitori Istituzionali	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati in Italia e gli

	investitori istituzionali esteri, ad esclusione di Stati Uniti dôAmerica, Canada, Australia e Giappone ed altri Paesi in cui tale tipologia di offerta è vietata o soggetta a particolari vincoli normativi.
Investitori Qualificati	Gli investitori di cui allôarticolo 34-*ter*, comma 1, lett. b) del Regolamento Emittenti.
Isoldi	Isoldi Immobiliare S.p.A., con sede legale in Forlì (FC), Viale Matteotti 63, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Forlì n. 008366740407.
Istruzioni di Borsa	Le istruzioni al Regolamento di Borsa in vigore alla Data del Prospetto Informativo.
Joint Bookrunner	Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group.
Joint Lead Manager	Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group.
Legge Fallimentare	Il Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato ed integrato.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Il Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana.
MPS Capital Services	MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. con sede legale in Firenze, Viale G. Mazzini n. 46, società appartenente al Gruppo Monte dei Paschi di Siena.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Andrea Mantegna, n. 6.
New Co	Fulvia 60 S.r.l., con sede legale in Forlì, Viale Matteotti n. 63, le cui partecipazioni sono oggetto dellôAumento di Capitale in Natura.
Offerta Investitori	Lôofferta originariamente formulata da Viba e Isoldi con comunicazione del 3 dicembre 2008, contenente i termini e le condizioni della loro partecipazione al Progetto, come successivamente modificata ed aggiornata. Tale offerta è stata successivamente modificata ed integrata in data 16 e 20 luglio 2009, attraverso il venir meno degli impegni da parte di Isoldi e lôincremento dellôImpegno di Investimento da parte di Viba sino a Euro 70 milioni.
Offerta o Offerta in Opzione	Lôofferta in opzione agli azionisti dellôEmittente di n. 577.025.592 nuove azioni ordinarie rivenienti dallôAumento di Capitale in Opzione, con abbinati gratuitamente i Warrant.
Offerta in Borsa	Lôofferta dei diritti di opzione non esercitati nel Periodo di Offerta, ai sensi dellôart. 2441, comma 3, Codice Civile.

Parti Correlate	Indica le parti (persone giuridiche e/o persone fisiche) che rispetto all'Emittente sono nelle situazioni individuate dal principio contabile internazionale IAS n. 24, come richiamato dalla delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005.
Periodo di Offerta	Il periodo di adesione all'Offerta compreso tra il 27 luglio 2009 e il 12 agosto 2009.
Piano Industriale o Piano	Il piano industriale e finanziario 2009 ï 2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 dicembre 2008, come successivamente aggiornato e riapprovato in data 26 marzo 2009.
Prezzo di Offerta	Il prezzo pari a Euro 0,26 a cui ciascuna Azione ordinaria sarà offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente.
Principi Contabili Italiani	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate dai principi contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Progetto	L'operazione finalizzata al raggiungimento del riequilibrio finanziario della Società e del Gruppo ad essa facente capo, tramite il complessivo rafforzamento patrimoniale della Società ed il riassetto della posizione debitoria del Gruppo, delineata sulla base dell'Offerta Investitori originariamente formulata da Isoldi e Viba, come successivamente modificata ed integrata in data 16 e 20 luglio.
Prospetto Informativo o Prospetto	Il presente prospetto informativo.
Rapporto di Assegnazione	Il rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione ordinaria di nuova emissione riveniente dall'Aumento di Capitale in Opzione.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana in vigore alla Data del Prospetto Informativo.
Regolamento Emittenti o RE	Il regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli emittenti, adottato da Consob con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.
Regolamento Intermediari	Il regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernente la disciplina degli intermediari, adottato da Consob con delibera n. 11522 in data 1° luglio 1998 e successive modificazioni e integrazioni.
Regolamento Warrant	Il regolamento dei Warrant riportato nella Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.4, del Prospetto Informativo.

Società di Revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A. con sede legale in Roma, Via G.D. Romagnosi n. 18/4.
Statuto Sociale o Statuto	Lo statuto sociale dellôEmittente vigente alla Data del Prospetto Informativo.
Testo Unico o TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato ed integrato.
Testo Unico delle Imposte sui Redditi o TUIR	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato ed integrato.
UniCredit Group (HVB Milano) o UniCredit Group	Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG, Succursale di Milano, con sede in Milano, Via Tommaso Grossi n. 10.
Viba	Vi-Ba S.r.l., con sede legale in Vicenza, Viale della Scienza 25, Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Vicenza n. 02049310242.
Warrant Aedes S.p.A. 2009 - 2014 o Warrant	I *warrant* denominati ñWarrant Aedes 2009 ï 2014ò abbinati gratuitamente alle Azioni ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione, nel rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione, che conferiscono ai loro titolari il diritto di sottoscrivere, con le modalità e i termini indicati nel Regolamento Warrant, n. 1 Azione di Compendio, ad un prezzo pari ad Euro 0,26, ogni n. 1 Warrant presentato per lôesercizio.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei principali termini utilizzati all'interno del Prospetto Informativo. Tali termini, salvo quanto diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Asset management	La pianificazione, l'analisi ed il controllo tecnico delle attività connesse agli immobili e, più in generale, tutte le attività di valorizzazione del patrimonio immobiliare gestito.
Asset under management	Indica il patrimonio immobiliare in gestione.
Co-investor	Soggetto che opera investimenti per il tramite di acquisizioni di quote non di controllo in società veicolo o fondi immobiliari.
Development	Attività di sviluppo di vaste aree da riqualificare.
Dynamic	Attività avente ad oggetto la trasformazione e la variazione di destinazione d'uso degli immobili e la vendita frazionata in brevi periodi di immobili nel loro complesso o di loro porzioni.
Fair value	Criterio di valutazione adottato nella prassi contabile internazionale e definito dai Principi Contabili Internazionali IAS 32 e IAS 39 come "il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una operazione fra terzi". In sostanza, si tratta della valutazione al valore che si può definire "di mercato", tradotto dalle direttive comunitarie in "valore equo".
Fund Management	Attività di gestione dei fondi immobiliari.
Joint Bookrunner e Joint Lead Manager	Intermediario che partecipa al gruppo di direzione del consorzio di garanzia.
Joint venture	Società nella quale vi è un controllo congiunto, come definito dallo IAS 31.
Project management	Insieme di attività volte alla valutazione, alla pianificazione, alla realizzazione ed al controllo degli aspetti operativi di operazioni immobiliari.
Property company	Società avente come oggetto sociale e missione aziendale l'attività immobiliare finalizzata all'acquisizione e al mantenimento di un patrimonio immobiliare prevalentemente a reddito.
Ricavi di Agency	Ricavi derivanti da attività di intermediazione immobiliare in relazione a compravendite o stipula di contratti di locazione.
Risk management	Procedure per il controllo del rischio in relazione alla gestione delle attività e passività finanziarie.
SIIQ	Società di Investimento Immobiliare Quotate di cui alla legge 296 del

	27 dicembre 2006.
Superficie lorda	Superficie sviluppata su tutti i livelli dell'immobile comprese le murature perimetrali esterne, con eventuali soppalchi di interpiano, sia fuori terra che in sottosuolo.
Trading	Attività di compravendita a breve termine riferita ad intere proprietà immobiliari o loro porzioni.

PARTE PRIMA

PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO

PREMESSA

Contesto societario di crisi in cui si colloca lôAumento di Capitale in Opzione oggetto del presente Prospetto Informativo

Aedes S.p.A. (lôñ**Emittente**ò, ñ**Aedes**ò o la ñ**Società**ò) ed il gruppo di società ad essa facente capo (il ñ**Gruppo**ò) sta attraversando un periodo di crisi finanziaria e di liquidità tale da rendere necessaria ed imprescindibile la realizzazione di unôoperazione, finalizzata al raggiungimento del riequilibrio finanziario della stessa e del proprio Gruppo, tramite il complessivo rafforzamento patrimoniale della Società ed il riassetto della posizione debitoria (il ñ**Progetto**ò).

In particolare, a partire da giugno 2008, la Società ha provveduto, fra lôaltro, a contattare gli istituti di credito esposti nei confronti del Gruppo al fine di negoziare con gli stessi un accordo di moratoria ed ha parallelamente avviato un processo di ricerca di potenziali investitori interessati a prendere parte ad unôoperazione di aumento di capitale.

In data 10 settembre 2008, Aedes ha comunicato di aver sottoscritto con i principali istituti bancari esposti nei confronti del Gruppo un accordo di moratoria in forza del quale gli stessi si erano impegnati fino alla data del 30 settembre 2008 a sospendere lôesercizio dei loro diritti nei confronti delle società del Gruppo in attesa della definizione delle modalità di reperimento delle nuove risorse finanziarie ed in vista del raggiungimento di un accordo definitivo per la riformulazione ed il riscadenziamento del debito bancario del Gruppo.

In data 17 settembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Aedes, allôesito dellôesame delle offerte ricevute, ha assunto la decisione di avviare trattative con Sopaf S.p.A. a seguito della presentazione da parte di questôultima di unôofferta avente ad oggetto unôoperazione sul capitale della Società. In data 7 novembre 2008, tuttavia, Sopaf S.p.A. informava del venir meno del proprio interesse a proseguire nella trattativa.

In data 3 dicembre 2008, le società Vi-Ba S.r.l. (ñ**Viba**ò) ed Isoldi Immobiliare S.p.A. (ñ**Isoldi**ò) (Viba ed Isoldi, congiuntamente, gli ñ**Investitori**ò) hanno formulato alla Società unôofferta (lôñ**Offerta Investitori**ò), contenente i termini e le condizioni della loro partecipazione al Progetto. Detti termini e condizioni, successivamente modificati e integrati per effetto delle negoziazioni intercorse fra gli Investitori, Aedes e le principali banche creditrici, sono stati comunicati al mercato.

Sin nella prima versione, poi modificata ed integrata, lôOfferta Investitori si basava, sostanzialmente, su due punti qualificanti: *(i)* il rafforzamento patrimoniale di Aedes mediante nuovi conferimenti da effettuarsi in parte per cassa ed in parte in natura, tra loro ritenuti imprescindibili in relazione agli obiettivi dellôOfferta Investitori, e *(ii)* la ristrutturazione del debito finanziario consolidato nei confronti degli istituti di credito con conversione in strumenti di patrimonio, prima, ed in azioni ordinarie, poi, di parte delle posizioni chirografarie. La realizzazione dei predetti punti prevedeva in origine uno sviluppo in più fasi successive tra loro; in particolare, parte della ricapitalizzazione della Società era prevista mediante apporto di un veicolo societario *ad hoc*, dotato del complesso patrimoniale immobiliare costituente, appunto, la parte in natura del rafforzamento patrimoniale di Aedes, e la sua successiva incorporazione in questôultima. Tale schema è stato poi modificato nella struttura come indicato di seguito, al fine di meglio contemperare alle esigenze di condivisione dellôoperazione con gli istituti di credito e di garantire la sostanziale contestualità del processo e dei relativi effetti.

In data 23 aprile 2009, allôesito delle negoziazioni intercorse fra gli Investitori, Aedes e le principali banche creditrici, è stato firmato un accordo di investimento fra la Società e gli Investitori, come rinnovato con accordo tra Aedes e Viba del 20 luglio 2009 (lôñ**Accordo di Investimento**ò). Sempre in tale data, inoltre, è stato firmato fra Banco Popolare Società Cooperativa (esclusivamente in qualità di banca agente) da un lato, e Aedes e le società controllate Aedes Servizi S.p.A., Actea S.r.l., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Undici S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Ariosto S.r.l., FDM S.A., Gram S.a.s., Manzoni 65 S.r.l., Rho Immobiliare S.r.l., Rubattino 87 S.r.l. e Sviluppo Comparto 2 S.r.l., dallôaltro (le ñ**Controllate Ristrutturazione**ò), un accordo di ristrutturazione di parte del debito finanziario consolidato del Gruppo Aedes (lôñ**Accordo di Ristrutturazione**ò). In data 30 aprile 2009, tale accordo si è perfezionato con

lôadesione di tutti gli istituti di credito interessati (le ñ**Banche**ò) titolari di crediti da ristrutturare nei confronti di Aedes e delle Controllate Ristrutturazione (le ñ**Esposizioni**ò), e con la sottoscrizione di ulteriori accordi tra la Società, alcune delle sue Controllate e taluni istituti di credito aventi ad oggetto, a seconda dei casi, il trattamento delle esposizioni debitorie e/o delle garanzie personali rilasciate (gli ñ**Accordi Bilaterali**ò).

Lôammontare complessivo dei crediti oggetto di ristrutturazione risulta pari a Euro 762.678 migliaia (di cui Euro 656.953 migliaia relativi allôAccordo di Ristrutturazione, ed Euro 105.725 migliaia relativi agli Accordi Bilaterali) corrispondente al 94.3% dellôindebitamento lordo verso banche e società di *leasing* pari ad Euro 809.158 migliaia al 31 marzo 2009. Il calcolo non tiene altresì conto dei debiti verso altri finanziatori pari a complessivi Euro 43.965 migliaia alla medesima data.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafi 22.1, 22.2 e 22.3 del Prospetto Informativo.

In data 30 aprile 2009, è stato infine sottoscritto il contratto di finanziamento a breve termine per un importo massimo di circa Euro 18 milioni (il ñ**Finanziamento Ponte**ò) tra Aedes ed un gruppo di istituti di credito finalizzato a soddisfare le esigenze indilazionabili della Società, anche per conto delle altre società del Gruppo, con scadenza al 30 settembre 2009 e con rimborso anticipato obbligatorio entro 5 giorni bancari dalla ricezione da parte di Aedes dei versamenti per cassa effettuati in relazione allôAumento di Capitale in Opzione (come *infra* definito). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4, del Prospetto Informativo.

In data 30 aprile 2009, lôAssemblea straordinaria dellôEmittente, in attuazione del già richiamato Progetto di riassetto societario, industriale e finanziario del Gruppo, le cui linee guida erano già state oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della stessa tenutosi in data 26 marzo 2009, ha deliberato lôeliminazione del valore nominale delle azioni dellôEmittente nonché, tra lôaltro:

- un aumento del capitale sociale, in forma inscindibile e a pagamento, per lôammontare complessivo di nominali Euro 150.026.653,92, mediante emissione di numero 577.025.592 nuove azioni ordinarie (le ñ**Azioni**ò), prive del valore nominale, godimento regolare, da offrirsi in opzione agli azionisti nel rapporto di n. 152 Azioni ogni n. 25 azioni dagli stessi possedute, ai sensi dellôarticolo 2441, codice civile, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, da sottoscriversi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009 (lôñ**Aumento di Capitale in Opzione**ò). A ciascuna azione ordinaria riveniente dallôAumento di Capitale in Opzione sarà abbinato gratuitamente un *warrant* valido per la sottoscrizione di unôulteriore azione ordinaria ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna (i ñ**Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014**ò o i ñ**Warrant**ò) (Per maggiori informazioni sulle Azioni e sui Warrant si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4 del Prospetto Informativo). Si segnala che il presente Prospetto Informativo ha ad oggetto lôOfferta in Opzione delle Azioni ordinarie Aedes e dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014;

- un aumento del capitale sociale in forma scindibile e a pagamento al servizio dellôesercizio dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, abbinati alle Azioni per lôammontare complessivo di massimi Euro 150.026.653,92, mediante emissione di massime numero 577.025.592 azioni ordinarie, (le ñ**Azioni di Compendio**ò) prive del valore nominale, godimento regolare, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, nel rapporto di una azione per ogni Warrant, stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo del 31 agosto 2014, detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data (lôñ**Aumento di Capitale Warrant**ò). I portatori di Warrant avranno diritto a sottoscrivere n. 1 Azione di Compendio ad un prezzo pari ad Euro 0,26 ogni n. 1 Warrant presentato per lôesercizio, con le modalità e i tempi previsti dal Regolamento Warrant (per maggiori informazioni sul Regolamento Warrant si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.4, del Prospetto Informativo);

- un aumento del capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento, per lôammontare di massimi Euro 310.000.000,31, comprensivo di sovrapprezzo, mediante lôemissione di: (i) massime n. 363.821.680 azioni speciali, prive del valore nominale, godimento regolare, con diritto di voto limitato ai sensi dellôart. 2351, comma 2, codice civile e convertibili in azioni ordinarie (le ñ**Azioni C**ò), per il prezzo di Euro 0,715 ciascuna (di cui Euro 0,26 da imputare a capitale ed Euro 0,455 a riserva

sovrapprezzo); e (ii) massime n. 69.744.754 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, per il prezzo di Euro 0,715 ciascuna (di cui Euro 0,26 da imputare a capitale ed Euro 0,455 a riserva sovrapprezzo); riservate alla sottoscrizione, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009, da parte, tra l'altro, delle Banche (e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile), e liberabili anche mediante compensazione dell'ammontare dei relativi crediti (l'"**Aumento di Capitale Banche**") (Per maggiori informazioni sulle Azioni C si rinvia alla Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5.1 del Prospetto Informativo);

- un aumento del capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento (con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile), per l'ammontare di massimi Euro 50.000.000,05, comprensivo di sovrapprezzo, mediante l'emissione di massime n. 69.930.070 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, per il prezzo di Euro 0,715 ciascuna (di cui Euro 0,26 da imputare a capitale ed Euro 0,455 a riserva sovrapprezzo), riservate alla sottoscrizione, a decorrere dalla data di approvazione del bilancio dell'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2013 ed entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, a servizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari indicati nell'Accordo di Ristrutturazione e negli Accordi Bilaterali, in relazione alle garanzie personali rilasciate in loro favore dalla Società e dalle sue Controllate (e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile), e liberabili anche mediante compensazione dell'ammontare dei relativi crediti; (l'"**Aumento di Capitale Creditori Garantiti**");

- di attribuire al Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile la facoltà di: (a) aumentare, in una o più volte, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, entro il 31 luglio 2009, per l'ammontare complessivo di massimi Euro 170.000.000,3 mediante l'emissione di (i) massime numero 384.615.385 azioni correlate, ai sensi dell'art. 2350, comma 2, codice civile, prive del valore nominale, godimento regolare, convertibili in azioni ordinarie (le "**Azioni Correlate**"), ciascuna da emettersi a fronte dell'apporto di un valore da destinare a capitale sociale per Euro 0,26 ciascuna; e (ii) massime numero 269.230.770 azioni ordinarie Aedes, prive del valore nominale, godimento regolare, ciascuna da emettersi a fronte dell'apporto di un valore da destinare a capitale sociale per Euro 0,26 ciascuna, con abbinati gratuitamente *warrant* aventi le medesime caratteristiche dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, nel rapporto di n. 1 *warrant* ogni n. 1 azione ordinaria; dette azioni sono riservate alla sottoscrizione da parte di Isoldi e da liberarsi mediante conferimento in natura delle quote rappresentative l'intero capitale sociale della società immobiliare Fulvia 60 S.r.l., con sede legale in Forlì, Viale Matteotti n. 63 ("**New Co**") (e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, codice civile) (l'"**Aumento di Capitale in Natura**"); (b) aumentare, in una o più volte, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per l'ammontare complessivo di massimi Euro 70.000.000,2 al servizio dei predetti *warrant*.

Nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione, gli Investitori, ai sensi dell'Accordo di Investimento, avevano assunto l'impegno a sottoscrivere tale aumento per un controvalore complessivo massimo di Euro 115.000.000,00, (ovvero fino a concorrenza del minor importo che gli stessi saranno in grado di sottoscrivere tenuto conto dell'adesione del mercato) di cui: (i) massimi Euro 70.000.000,00 da Isoldi e/o, a scelta di quest'ultima, da soggetti appartenenti al gruppo Isoldi, e/o da intermediari autorizzati; e (ii) massimi Euro 45.000.000,00 da Viba e/o, a scelta di quest'ultima, da soggetti appartenenti al gruppo Valbruna, e/o da intermediari autorizzati.

In relazione all'Aumento di Capitale Banche, sono di seguito elencati gli istituti di credito destinatari del suddetto aumento in forza dell'adesione all'Accordo di Ristrutturazione o ad Accordi Bilaterali: Banca Carige S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, Banca del Fucino S.p.A., Banca di Credito Cooperativo di Carate Brianza - Societa' Cooperativa, Banca di Sconto e Conti Correnti di Santa Maria Capua Vetere S.p.A., Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni Societa' per Azioni, Banca Mediolanum S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (per sé e per *ex* Banca Antonveneta S.p.A., *ex* Banca Toscana S.p.A., *ex* Banca Agricola Mantovana S.p.A.), Banca Monte Parma S.p.A., Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., Banca Nuova S.p.A., Banca Popolare Commercio e Industria S.p.A., Banca Popolare del Lazio Societa' Cooperativa, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio - Societa' Cooperativa, Banca Popolare di

Crema S.p.A., Banca Popolare di Cremona S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Banca Popolare di Puglia e Basilicata - Societa' Cooperativa per Azioni, Banca Popolare di Sondrio - Societa' Cooperativa per Azioni, Banca Popolare di Verona - S. Geminiano S. Prospero S.p.A., Banca Popolare di Vicenza - Societa' Cooperativa per Azioni, Banca Popolare Friuladria - Societa' per Azioni, Banca Popolare Pugliese - Societa' Cooperativa per Azioni, Banca Regionale Europea S.p.A., Banca Valsabbina Societa' Cooperativa per Azioni, Banco di Sardegna S.p.A., Calyon Succursale di Milano, Cassa di Risparmio di Asti S.p.A., Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A., Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A., Centrobanca - Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A., Efibanca S.p.A. , Intesa Sanpaolo S.p.A., Mcc - Mediocredito Centrale S.p.A., Mediocredito Trentino-Alto Adige - S.p.A., Natixis S.A., Société Générale S.A., Unicredit Corporate Banking S.p.A. (per sé e per *ex* Banca di Roma Societa' per Azioni, *ex* Bipop Carire Societa' per Azioni), Veneto Banca Societa' Cooperativa per Azioni.

Si segnala altresì che in data 5 maggio 2009, Faster S.r.l (ñ**Faster**ò) (attuale azionista rilevante di Aedes) ha acquistato da Intesa Sanpaolo S.p.A. (ñ**Intesa Sanpaolo**ò): (i) n. 8.178.411 azioni ordinarie Aedes (pari al 8,04% dellôattuale capitale sociale dellôEmittente) corredate dei relativi diritti di opzione; (ii) i diritti di opzione relativi a n. 460.078 azioni ordinarie Aedes di titolarità di Intesa Sanpaolo; e (iii) gli ulteriori diritti di opzione ceduti, sempre in tale data, a Intesa Sanpaolo da Crescendo Capitale Italia S.A. (società riconducibile al gruppo familiare Castelli) a fronte di un corrispettivo complessivamente pari a Euro 13.687.503,00 (incrementato di un eventuale maggior prezzo di importo, non superiore ad Euro 15.067.065,00; per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del Prospetto Informativo). Sulla base delle comunicazioni ricevute dalla Società, il prezzo unitario dellôacquisto da parte di Faster delle azioni risulta pari a Euro 0,935. Inoltre, in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra Intesa Sanpaolo e Faster, Intesa Sanpaolo è titolare di unôopzione che gli attribuisce la facoltà di vendere a Faster n. 6.560.303 azioni ordinarie Aedes (pari al 6,45% dellôattuale capitale sociale dellôEmittente) a fronte di un corrispettivo di Euro 2.041.590,00. Sempre in data 5 maggio 2009, Faster ha acquistato da Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (ñ**Banca Monte dei Paschi di Siena**ò): (i) n. 4.828.719 azioni ordinarie Aedes (pari al 4,74% dellôattuale capitale sociale dellôEmittente) corredate dei relativi diritti di opzione; (ii) i diritti di opzione relativi a n. 271.639 azioni ordinarie Aedes di titolarità di Monte dei Paschi di Siena; (iii) tutti gli ulteriori diritti di opzione ceduti, sempre in tale data, a Banca Monte dei Paschi di Siena da Nocor S.A. (società riconducibile al gruppo familiare Castelli), a fronte di un corrispettivo complessivamente pari a Euro 8.085.507,00 (incrementato di un eventuale maggior prezzo di importo, non superiore ad Euro 8.895.935,00; per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del Prospetto Informativo). Sulla base delle comunicazioni ricevute dalla Società, il prezzo unitario dellôacquisto da parte di Faster delle azioni risulta pari a Euro 0,935. Inoltre, in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra Banca Monte dei Paschi di Siena e Faster, Banca Monte dei Paschi è titolare di unôopzione che gli attribuisce la facoltà di vendere a Faster n. 3.873.349 azioni ordinarie Aedes (pari al 3,81% dellôattuale capitale sociale dellôEmittente) a fronte di un corrispettivo di Euro 1.205.400,00. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Fattori di Rischio, Fattore di Rischio 3.1 e alla Sezione II, Capitolo 3, Paragrafo 3.3 e Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del Prospetto Informativo.
In data 16 luglio 2009, Aedes ha comunicato la risoluzione dellôAccordo di Investimento nei confronti di Isoldi e, pertanto, è venuto meno lôimpegno da parte di Isoldi a sottoscrivere e liberare azioni ordinarie Aedes emesse nellôambito dellôAumento di Capitale in Opzione per lôammontare di massimi Euro 70 milioni (direttamente e/o attraverso soggetti appartenenti al gruppo Isoldi e/o intermediari autorizzati). A seguito della risoluzione dellôAccordo di Investimento nei confronti di Isoldi, la Società non darà corso alla delibera di Aumento di Capitale in Natura (relativo al prospettato conferimento in Aedes da parte di Isoldi delle quote rappresentative dellõintero capitale sociale di New Co) in relazione al quale lôAssemblea straordinaria di Aedes del 30 aprile 2009 aveva attribuito delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dellôart. 2443 del codice civile. Per quanto precede, la Società non procederà allôemissione (i) delle massime n. 384.615.385 Azioni Correlate e (ii) delle massime n. 269.230.770 azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente warrant aventi le medesime caratteristiche dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, che sarebbero state emesse qualora il Consiglio di Amministrazione avesse deliberato lôAumento di Capitale in Natura.

Sempre in data 16 luglio 2009, il costituendo Consorzio di Garanzia per la sottoscrizione delle Azioni corrispondenti ai diritti di opzione eventualmente rimasti inoptati successivamente allôespletamento della procedura di cui allôart. 2441, terzo comma, del codice civile, è stato incrementato da Euro 23,3 milioni ad Euro 67,5 milioni.

Si segnala inoltre che, con accordo del 20 luglio 2009, Aedes e Viba hanno consensualmente convenuto il venir meno degli effetti dellôAccordo di Investimento e, contestualmente, lôassunzione da parte di entrambi di nuovi e reciproci impegni aventi contenuto conforme a quelli a suo tempo previsti nellôAccordo di Investimento (i) nella misura e nei limiti in cui lo stesso sia riferibile a Viba ed a Aedes; (ii) tenendo conto delle modifiche relative, tra lôaltro, allôimpegno di investimento di Viba che è stato incrementato da massimi Euro 45 milioni a massimi Euro 70 milioni; e (iii) fermo restando che ogni disposizione dellôAccordo di Investimento che faccia riferimento, diretto o indiretto, ad Isoldi deve intendersi come non apposta (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo).

Nellôambito dellôAumento di Capitale in Opzione, inoltre, sono stati assunti da alcuni attuali azionisti della Società (Praga Holding Real Estate S.p.A, Fininvest S.p.A. e Promozioni Immobiliari Generali PR.IM S.p.A.) impegni di sottoscrizione per circa complessivi Euro 12,6 milioni.

Linee essenziali del Progetto

Il Piano Industriale

In data 30 dicembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato il piano industriale del Gruppo per il periodo 2009 - 2013. Successivamente, in data 26 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato una versione aggiornata del piano industriale del Gruppo che comprende anche gli effetti delle prospettate operazioni di Aumento di Capitale in Opzione e Aumento di Capitale Banche e di ristrutturazione del debito finanziario consolidato della Società (il ñ**Piano Industriale**ò o il ñ**Piano**ò).

Il Piano è stato sottoposto alla valutazione ed attestazione di ragionevolezza di un professionista, nominato dalla Società ai sensi e per gli effetti di cui allôart. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267 (la ñ**Legge Fallimentare**ò), il quale ha rilasciato la propria attestazione in data 30 marzo 2009, successivamente integrata in data 23 aprile 2009.

Il Piano Industriale riposiziona il modello di *business* del Gruppo sui servizi immobiliari e sullôattività di *property company*, con un necessario ridimensionamento della struttura organizzativa e dei relativi costi.

Il Piano Industriale prevede una prima fase (2009 - 2010) di ristrutturazione, sia in termini di ridimensionamento del *business* che di riduzione della struttura dei costi associati.

In particolare le linee guida strategiche del Piano Industriale sono così sintetizzabili:

- consolidamento del portafoglio immobiliare mediante la valorizzazione e il potenziamento dellôattuale portafoglio e la cessione di *asset* non ritenuti strategici tra cui le principali aree di sviluppo e alcuni immobili al momento in prevalenza non locati. Lôattività immobiliare, in particolare, verrà concentrata in Italia con la graduale dismissione degli investimenti esteri;

- riposizionamento dei servizi immobiliari realizzabile attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale di sviluppo, quali le attività di *fund management*, anche attraverso il lancio di due fondi immobiliari di terzi, e di gestione dei centri commerciali di medio-grande dimensione attraverso la società Agorà S.r.l.;

- razionalizzazione della struttura dei costi con il recupero della competitività industriale in linea con il nuovo modello di *business*, anche attraverso una riorganizzazione della struttura societaria e un forte ridimensionamento dei costi complessivi.

Per maggiori informazioni sul Piano Industriale si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2 del Prospetto Informativo.

Le operazioni di rafforzamento patrimoniale

Il Progetto prevede, fra lôaltro, un complessivo rafforzamento patrimoniale della Società da realizzarsi attraverso lôesecuzione degli aumenti di capitale deliberati dallôAssemblea straordinaria del 30 aprile 2009, come in precedenza descritti.

Accordo di Ristrutturazione

LôAccordo di Ristrutturazione interessa essenzialmente i finanziamenti concessi alla Società ed alle Controllate Ristrutturazione e le garanzie personali rilasciate da Aedes o dalle Controllate Ristrutturazione.

LôAccordo di Ristrutturazione, in estrema sintesi, prevede:

(1) il consolidamento delle Esposizioni relative al 15% del credito chirografo vantato dalle Banche nei confronti di Aedes anche per effetto dellôAccollo.

Il consolidamento prevede i seguenti termini principali:

(i) rimborso a partire dal 31 dicembre 2014, in otto anni secondo un definito piano di ammortamento con rate capitali crescenti;

(ii) interessi calcolati ad un tasso annuo pari allô1% dalla data di stipula dellôAccordo di Ristrutturazione fino al 30 giugno 2014, e corrisposti a partire dal 31 dicembre 2014 secondo il piano di ammortamento di cui al punto (i) che precede; a partire dal 30 giugno 2014 interessi calcolati al tasso Euribor 6 mesi e corrisposti su base semestrale.

(2) la conversione in Azioni C e, per una parte limitata, in azioni ordinarie della Società, delle Esposizioni relative allô85% dei crediti chirografi vantati dalle Banche nei confronti della Società, anche per effetto dellôAccollo, comprensivo degli interessi maturati dal 30 giugno 2008 sino alla data di stipula dellôAccordo di Ristrutturazione ricalcolati applicando la media aritmetica del tasso Euribor 1 mese e stornando lôeventuale differenza rispetto al tasso contrattuale originario o al tasso di mora;

(3) per gli istituti di credito con esposizione chirografaria calcolata a livello di gruppo bancario non superiore ad Euro 4 milioni, la possibilità di chiudere la propria posizione a ñsaldo e stralcioò mediante il pagamento, da parte della Società, successivamente al perfezionamento dellôAumento di Capitale in Opzione, di una somma corrispondente al 25% dellôimporto totale del credito chirografo vantato.

(4) il riscadenziamento delle Esposizioni relative ai debiti ipotecari della Società e delle Controllate Ristrutturazione, in base ai seguenti termini principali:

(i) rimborso dellôesposizione a partire dal 31 dicembre 2014 in otto anni secondo un definito piano di ammortamento con rate capitali crescenti fermo restando che il rimborso integrale dei debiti ipotecari dovrà essere effettuato entro e non oltre il 30 giugno 2022;

(ii) interessi calcolati ad un tasso annuo pari: (a) al tasso previsto nei rispettivi contratti di finanziamento ipotecari alla data del 30 giugno 2008 sino alla data di stipula dellôAccordo di Ristrutturazione; (b) allôEuribor a 6 mesi dalla data di stipula dellôAccordo di Ristrutturazione fino al 30 giugno 2014 e corrisposti a partire dal 31 dicembre 2014 secondo il piano di ammortamento di cui al punto (i) che precede; (c) a partire dal 1 luglio 2014 interessi calcolati al tasso Euribor 6 mesi maggiorato di 75 punti base e corrisposti su base semestrale;

(iii) nel caso di vendita dellô*asset* costituito a garanzia del finanziamento (ad un prezzo che consenta almeno lôintegrale rimborso a titoli di capitale e di interessi, nonché di quantôaltro dovuto), rimborso obbligatorio del debito salvo che vi sia, con il consenso della relativa banca creditrice, il subentro da parte dellôacquirente dellô*asset* mediante accollo liberatorio.

Sono state inoltre individuate alcune eccezioni a quanto precede, con riferimento al riscadenziamento di alcuni specifici debiti della Società e delle Controllate Ristrutturazione.

(5) la conversione del credito derivante da garanzie personali rilasciate da Aedes o dalle Controllate Ristrutturazione sino ad un massimo di n. 69.930.070 azioni ordinarie di Aedes rivenienti dallôAumento di Capitale Creditori Garantiti; pertanto, le banche che abbiano concesso finanziamenti garantiti da garanzie personali concesse da Aedes e/o dalle Controllate Ristrutturazione (nonché le

altre banche che hanno sottoscritto Accordi Bilaterali che prevedono analogo trattamento delle garanzie) dovranno sottoscrivere un numero di azioni ordinarie rivenienti dallôAumento di Capitale Creditori Garantiti corrispondente ad un credito pari al minore fra il credito residuo da rimborsare non soddisfatto o non soddisfabile e lôimporto garantito dalla relativa garanzia personale calcolato alla data di approvazione del bilancio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2013. È stato pattuito che, nellôambito dellôAumento di Capitale Creditori Garantiti, i creditori garantiti potranno sottoscrivere massimo numero 69.930.070 azioni ordinarie pari a un controvalore massimo di Euro 50.000.000,05, comprensivo di sovrapprezzo.

Per maggiori informazioni sullôAccordo di Ristrutturazione si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

FATTORI DI RISCHIO

Lôoperazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio di seguito indicati oltre a quelli tipici di un investimento in titoli azionari e *warrant* quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dellôinvestimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi allôEmittente ed al Gruppo ad esso facente capo, al settore di attività in cui essi operano, nonché agli strumenti finanziari offerti.

Inoltre, in considerazione delle attuali condizioni finanziarie della Società e delle caratteristiche dellôOfferta in Opzione, sono evidenziati nel prosieguo alcuni ulteriori rischi specifici che devono essere considerati dagli investitori al fine dellôapprezzamento dellôinvestimento.

I Fattori di Rischio di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo.

I rinvii a sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono alle sezioni, ai capitoli e ai paragrafi del presente Prospetto Informativo.

1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLôEMITTENTE ED AL GRUPPO

1.1 Rischi connessi a fattori che condizionano la continuità aziendale del Gruppo

Il Gruppo sta attraversando un periodo di crisi finanziaria e di liquidità tale da rendere necessaria ed imprescindibile la realizzazione del Progetto.

In particolare nel corso del 2008, in un contesto di pesante e persistente crisi finanziaria in generale e del settore immobiliare nello specifico, il Gruppo Aedes si è trovato in una situazione di crescente difficoltà finanziaria dovuta principalmente ad una mancanza di liquidità conseguente, tra lôaltro, alla difficoltà di trovare in un tale momento di mercato acquirenti per gli immobili posti in vendita. Tale situazione ha determinato un rallentamento dellôattività ordinaria e una contrazione dei ricavi.

Il bilancio consolidato dellôEmittente al 31 dicembre 2008 ha evidenziato una perdita di competenza del Gruppo pari a circa Euro 310,7 milioni (derivante principalmente dalle svalutazioni del patrimonio del Gruppo e dallôappostazione di accantonamenti per rischi), un totale delle passività pari a circa Euro 943,8 milioni, per la maggior parte costituite da debiti nei confronti degli istituti di credito, e un patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo pari a circa Euro 5,3 milioni. Le disponibilità liquide a tale data, pari a circa Euro 32 milioni, erano costituite in pegno a favore degli istituti di credito per circa Euro 15 milioni, mentre la restante parte non risultava utilizzabile per finalità generali del Gruppo in quanto destinata a finalità proprie di talune società dello stesso (principalmente, Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedes Value Added SGR S.p.A. e Nova RE S.p.A.).

Al 31 marzo 2009, il Gruppo ha registrato una perdita pari a circa Euro 14,1 milioni, portando il patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo ad un dato negativo di circa Euro 8,7 milioni. Inoltre, alla data del 30 aprile 2009, il patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo è negativo per circa Euro 14 milioni e lôindebitamento finanziario netto è pari a circa Euro 826,7 milioni (i dati al 30 aprile 2009 non sono stati assoggettati a revisione contabile).

In tale contesto, in caso di mancata realizzazione del Progetto, lôEmittente stante la situazione di crisi di liquidità, non sarà in grado di proseguire la normale attività in una prospettiva di continuità aziendale.

Si segnala a tal proposito che la Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. nelle proprie relazioni redatte ai sensi dellôart. 156 del TUF, ha espresso quanto segue, a titolo di richiamo di informativa sia sul bilancio consolidato che sul bilancio dôesercizio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Si riporta il punto 4 della relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008: ñ*4. A titolo di richiamo di informativa, segnaliamo quanto descritto nel paragrafo* ***ñ****Continuità Aziendale****ò*** *della relazione sulla gestione e nel paragrafo* ***ñ****Premessa****ò*** *delle note illustrative, ed in particolare che il Gruppo Aedes ha chiuso lôesercizio con una perdita consolidata di Euro 311 milioni, un patrimonio netto consolidato di Euro 5 milioni e si trova in una situazione di crisi di liquidità. Tali circostanze, unitamente al contesto di generale rallentamento del mercato immobiliare ed ai mancati pagamenti di rate di finanziamenti alle scadenze pattuite, indicano la presenza di incertezze rilevanti che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo. Gli amministratori* ***ï*** *nella relazione sulla gestione* ***ï*** *hanno descritto le azioni intraprese per farvi fronte; in particolare hanno illustrato le caratteristiche dellôofferta di VI-BA S.r.l. ed Isoldi Immobiliare S.p.A. (gli* ***ñ****Offerenti****ò***) *per la ristrutturazione industriale e finanziaria del Gruppo Aedes, che prevede lô****ï*** *impegno a sottoscrivere aumenti di capitale a pagamento, contestualmente al perfezionamento di un accordo con le banche creditrici per la ristrutturazione del debito finanziario e la sua parziale conversione in capitale; gli amministratori ritengono che lôesecuzione di tali accordi costituisca la premessa indispensabile per superare la citata situazione di incertezza e dotare il Gruppo di una struttura patrimoniale e finanziaria coerente con le linee definite nel piano industriale 2009* ***ï*** *2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2009 e, pertanto, anche in considerazione degli impegni assunti dagli Offerenti hanno redatto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.*ò

Il Gruppo non ha capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo. Tuttavia lôEmittente ritiene che allôesito del processo di ristrutturazione industriale e finanziaria intrapreso e finalizzato al complessivo rafforzamento patrimoniale del Gruppo ed al riassetto della posizione debitoria dello stesso (anche a seguito dellôesecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione), tenuto anche conto del Finanziamento Ponte, il capitale circolante di cui disporrà il Gruppo sarà sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

Infine, si fa notare che sulla base delle proiezioni del Piano Industriale e delle assunzioni alla base dello stesso, pur in presenza dellôimplementazione del Progetto, anche per lôesercizio in corso per il Gruppo è atteso un risultato netto negativo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitoli 2 e 10 e Sezione II, Capitolo 3 del Prospetto Informativo.

1.2 Rischi connessi alla realizzazione del Progetto

Di seguito sono evidenziati i principali rischi correlati alla realizzazione del Progetto nonché ai tempi di realizzazione dello stesso.

1.2.1 Rischi connessi alla inscindibilità dellôAumento di Capitale in Opzione

LôOfferta in Opzione ha ad oggetto n. 577.025.592 Azioni ordinarie, prive di valore nominale, godimento regolare, offerte ad un prezzo pari a Euro 0,26 ciascuna, con abbinati gratuitamente i Warrant.

Viba (e/o, a scelta di questôultima, soggetti appartenenti al gruppo Valbruna, e/o intermediari autorizzati da essa individuati) ha assunto lôimpegno a sottoscrivere lôAumento di Capitale in Opzione nella misura complessiva massima di Euro 70 milioni (ovvero fino a concorrenza del minor importo che la stessa sarà in grado di sottoscrivere tenuto conto dellôadesione del mercato). Nellôambito dellôAumento di Capitale in Opzione, inoltre, sono stati assunti da alcuni attuali azionisti della Società (Praga Holding Real Estate S.p.A, Fininvest S.p.A. e Promozioni Immobiliari Generali PR.IM S.p.A.) impegni di sottoscrizione per circa complessivi Euro 12,6 milioni. Eô stato inoltre affidato a Banca IMI S.p.A. (ñ**Banca IMI**ò), a MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (ñ**MPS Capital Services**ò) e a UniCredit Group il mandato per la costituzione del consorzio di garanzia per la sottoscrizione dellôeventuale inoptato per un ammontare massimo pari a Euro 67,5 milioni.

Poiché lôAumento di Capitale in Opzione ha natura inscindibile, pur tenuto conto degli impegni contrattuali assunti dai soggetti di cui sopra, esso non potrà avere esecuzione qualora gli azionisti della Società o i suddetti soggetti non provvedano alla sottoscrizione delle rispettive quote e, quindi, lôAumento di Capitale in Opzione non sia sottoscritto integralmente. Ove lôAumento di Capitale in Opzione non trovi esecuzione, lôEmittente non potrà dare corso al Progetto e non sarà in grado di proseguire la normale attività aziendale.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo.

1.2.2 Rischi connessi alla mancata realizzazione del Piano Industriale

In data 30 dicembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato il Piano Industriale del Gruppo per il periodo 2009 - 2013. Successivamente, in data 26 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato una versione aggiornata del Piano Industriale del Gruppo che comprende anche gli effetti delle prospettate operazioni di Aumento di Capitale in Opzione e Aumento di Capitale Banche e di ristrutturazione del debito finanziario consolidato del Gruppo.

Il Piano Industriale prevede una prima fase (2009 - 2010) di ristrutturazione, sia in termini di ridimensionamento del *business* che di riduzione della struttura dei costi associati. In particolare le linee guida strategiche del Piano Industriale sono così sintetizzabili: *i)* consolidamento del portafoglio immobiliare; *ii)* riposizionamento dei servizi immobiliari realizzabile attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale di sviluppo; *iii)* razionalizzazione della struttura dei costi.

Il Piano è stato sottoposto alla valutazione ed attestazione di ragionevolezza di un professionista, nominato dalla Società ai sensi e per gli effetti di cui allôart. 67, comma 3, lettera (d) della Legge Fallimentare, il quale ne ha attestato la ragionevolezza e lôidoneità a consentire il risanamento dellôesposizione debitoria delle società coinvolte e ad assicurare il riequilibrio della situazione finanziaria. Lôattestazione di cui sopra evidenzia altresì rischi relativi alla situazione dei mercati immobiliari, ai risultati dellôattività di dismissione degli immobili e al contenzioso in essere nei confronti del Gruppo in relazione ai quali si rinvia rispettivamente ai fattori di rischio 2.1, 2.2 e 1.5.

Si segnala che la mancata realizzazione delle assunzioni e/o anche solo di alcuni degli interventi previsti nel Piano Industriale (in particolare quelli che riguardano la ristrutturazione dellôorganico e la razionalizzazione del patrimonio immobiliare con la conseguente riduzione dellôindebitamento), anche a causa dellôandamento di talune variabili non controllabili dallôEmittente (fra cui la congiuntura economica in generale e lôandamento del mercato immobiliare in particolare), determinerebbe effetti pregiudizievoli sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale anche prospettica del Gruppo.

Il Piano, inoltre, assume la positiva conclusione dellôAumento di Capitale in Opzione da cui dipende, tra lôaltro, lôefficacia dellôAccordo di Ristrutturazione con le Banche.

Per ulteriori informazioni sul Piano Industriale si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2 del Prospetto Informativo.

1.2.3 Rischi connessi ai debiti commerciali e fiscali

Il Gruppo alla data del 31 dicembre 2008, aveva debiti commerciali pari a circa Euro 33,9 milioni, per la maggior parte scaduti, nonché cambiali emesse per circa Euro 5,4 milioni. Il Gruppo, inoltre, aveva debiti fiscali per circa Euro 11,1 milioni, di cui una parte scaduta.

Alla data del 31 marzo 2009, il Gruppo ha registrato debiti commerciali pari a circa Euro 33,3 milioni, di cui circa Euro 23,8 milioni scaduti oltre i 60 giorni e non pagati nonché cambiali emesse per circa Euro 6,7 milioni. Il Gruppo, inoltre, ha debiti fiscali per circa Euro 11,5 milioni, di cui una parte scaduta.

Tuttavia, si segnala che alcuni dei fornitori hanno dato corso ad iniziative giudiziarie per il soddisfacimento dei crediti vantati. La soccombenza in giudizi intentati dai fornitori o lôemissione di provvedimenti esecutivi

nei confronti del Gruppo potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dello stesso.

Per l'analisi dei debiti commerciali si fa rinvio alla Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo.

1.2.4 Rischi connessi ai debiti finanziari non compresi nell'Accordo di Ristrutturazione e negli Accordi Bilaterali

L'ammontare dei debiti finanziari consolidati non ricompresi nell'Accordo di Ristrutturazione e negli Accordi Bilaterali è pari a circa Euro 88 milioni alla data del 31 dicembre 2008.

In particolare, si segnala che il finanziamento concesso da Aareal Bank AG alla Controllata Aedes US Real Estate LLC, dell'ammontare di circa Euro 22 milioni, presenta alcuni *covenant* di carattere finanziario non rispettati e l'istituto di credito, che non ha liberato Aedes dalle relative obbligazioni derivanti dalla garanzia prestata, ha avanzato richiesta di rimborso anticipato nonostante Aedes US Real Estate LLC sia adempiente rispetto agli obblighi di pagamento. Pertanto, dato il mancato assenso da parte di Aareal Bank AG a riconoscere il rispetto dei *covenant* nel breve e medio termine, per effetto della realizzazione del Progetto, Aareal Bank AG potrebbe azionare i diritti derivanti dal mancato rispetto dei *covenant*.

Inoltre, con riferimento al debito verso Fiat Partecipazioni S.p.A., pari a circa Euro 11,5 milioni allo stato scaduto e non saldato, nella seconda metà del 2008 Fiat Partecipazioni S.p.A. ha notificato un decreto ingiuntivo per l'ammontare di circa Euro 11 milioni, oltre ad interessi e spese del procedimento, conseguentemente al quale sono state pignorate le partecipazioni possedute da Aedes in alcune società del Gruppo. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.6 del Prospetto Informativo.

Nel corso del 2008, Victoria Italy Property GmbH ha inviato comunicazione di escussione della garanzia prestata da Aedes a favore della stessa in relazione al debito della Controllata Aedilia Cinque S.r.l.. Aedes, pertanto, è divenuta debitrice dell'importo di circa Euro 24,3 milioni nei confronti di Victoria Italy Property GmbH.

Infine, si segnala che al 31 dicembre 2008 i debiti residui verso Nova Re Holding S.r.l. relativi all'acquisto della partecipazione in Nova Re S.p.A. (società Controllata da Aedes) sono pari a circa Euro 6,2 milioni, scaduti e con riferimento ai quali Aedes ha ricevuto intimazione formale di pagamento in relazione al quale non ha ancora istaurato un contenzioso nei confronti di Aedes.

L'eventuale esito sfavorevole per il Gruppo di iniziative giudiziarie promosse dai relativi creditori per il pagamento di detti debiti avrebbe effetti negativi sulla situazione finanziaria della Società e del Gruppo.

1.2.5 Rischi connessi all'Accordo di Ristrutturazione, all'Accordo di Investimento e al Finanziamento Ponte

1.2.5.1 Rischi connessi al mancato avveramento delle condizioni sospensive previste nell'Accordo di Ristrutturazione

L'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione è condizionata all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione. Qualora l'Aumento di Capitale in Opzione non sia sottoscritto e liberato integralmente entro il 30 settembre 2009, salvo espressa rinuncia per iscritto da parte delle Banche, le disposizioni dell'Accordo di Ristrutturazione rimarranno definitivamente prive di efficacia. L'Accordo di Ristrutturazione prevede, inoltre, una serie di clausole risolutive espresse nonché una serie di eventi in presenza dei quali si verifica la risoluzione dell'Accordo di Ristrtturazione. Tra queste si evidenzia la condizione risolutiva relativa all'inadempimento da parte di uno o più Investitori agli impegni e obblighi assunti ai sensi dell'Accordo di Investimento con riguardo alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione. Si segnala che, è in corso di definizione la rinuncia da parte delle Banche ad avvalersi di detta condizione risolutiva. La Società

provvederà ad informare il mercato, tramite comunicato stampa, circa lôavvenuta rinuncia da parte delle Banche.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

1.2.5.2 Rischi connessi allôAccordo di Investimento

Nellôambito dellôAccordo di Investimento è prevista lôautomatica risoluzione dello stesso nel caso in cui prima del termine ultimo per la sottoscrizione e la liberazione dellôAumento di Capitale in Opzione, intervenga la definitiva risoluzione e/o invalidità e/o inefficacia dellôAccordo di Ristrutturazione. Detto evento determinerebbe il venir meno dellôimpegno assunto da Viba, tra lôaltro, in relazione allôAumento di Capitale in Opzione e della possibilità di dare corso al Progetto.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione, I, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo.

1.2.5.3 Rischi connessi al Finanziamento Ponte

Nellôambito del Finanziamento Ponte è prevista lôautomatica risoluzione dello stesso nel caso in cui si verifichi la risoluzione dellôAccordo di Ristrutturazione e/o dellôAccordo di Investimento.

Al riguardo si segnala che la risoluzione del Finanziamento Ponte determinerebbe il venir meno delle disponibilità liquide necessarie alla Società ed al Gruppo per la continuità aziendale.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo.

1.2.6 Rischi connessi allôesistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi

LôAccordo di Ristrutturazione prevede che la Società non possa distribuire alcun dividendo né effettuare altro tipo di distribuzione in natura o in denaro di capitale sociale e/o riserve (le ñ**Distribuzioni**ò) in favore dei soci qualora non siano rispettate le seguenti condizioni: 1) limitatamente alle Distribuzioni deliberate sino allôassemblea di approvazione del bilancio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2013, contestualmente alla Distribuzione dovrà essere rimborsato il Credito Consolidato per un ammontare pari al 25% della Distribuzione; 2) siano state pagate tutte le somme dovute in forza della documentazione finanziaria (la documentazione finanziaria comprende i contratti dai quali derivano le Esposizioni, lôAccordo di Ristrutturazione, il Finanziamento Ponte, ogni garanzia concessa in relazione alle Esposizioni e qualsiasi documento finanziario sottoscritto fra la Società e le Banche e riferibile allôAccordo di Ristrutturazione) e di qualsiasi altro indebitamento finanziario, nella misura in cui siano scadute ed esigibili alla data della Distribuzione; 3) tutte le somme dovute in relazione alle esposizioni della Società e delle Controllate Ristrutturazione nei confronti delle Banche a titolo di rimborso anticipato obbligatorio ove scadute ed esigibili alla data della Distribuzione, siano già state corrisposte ovvero, se si sia già verificato lôevento che le rende dovute senza che le stesse siano ancora divenute scadute ed esigibili, siano state accantonate disponibilità liquide sufficienti al loro pagamento; 4) nessun degli eventi risolutivi indicati nellôAccordo di Ristrutturazione si sia verificato o possa derivare dalla Distribuzione.

Le Distribuzioni aventi ad oggetto riserve di capitali, inoltre, saranno ammesse solo successivamente allôintegrale rimborso del Credito Consolidato, per sorte capitali, interessi e quantôaltro dovuto.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

1.2.7 Rischi connessi alla limitazione dellôoperatività dellôEmittente e del Gruppo derivanti da clausole, *covenant* e impegni connessi con lôAccordo di Ristrutturazione

LôAccordo di Ristrutturazione prevede, nel periodo di vigenza del medesimo e quindi fino al 31 dicembre 2013, a carico dellôEmittente, anche con riferimento alle sue Controllate Ristrutturazione, il rispetto di una serie di impegni che comportano delle limitazioni per le società del Gruppo e, tra lôaltro, le medesime non potranno: 1) assumere ulteriori indebitamenti finanziari fatta eccezione per le ipotesi espressamente

consentite dallôAccordo di Ristrutturazione; 2) porre in essere operazioni di acquisizione di partecipazione in società immobiliari, rami dôazienda, immobili o portafogli di immobili qualora tali operazioni comportino, singolarmente considerate, un indebitamento finanziario superiore a Euro 20.000.000,00 ovvero comportino singolarmente considerate, un indebitamento finanziario inferiore o pari a Euro 20.000.000,00 ma abbiano un rapporto espresso in percentuale fra il debito in linea capitale assunto per finanziare la relativa operazione ed il prezzo del bene superiore al 70% (salvo che non sia ottenuta una nuova asseverazione *ex* art. 67, comma 3, lettera (d) della Legge Fallimentare su un supplemento del Piano che attesti, a seguito dellôoperazione, il permanere della ragionevolezza dello stesso per un congruo orizzonte temporale successivo allôoperazione, comunque non inferiore a 3 anni); 3) porre in essere operazioni di acquisizione di partecipazioni in società immobiliari, rami dôazienda, immobili o portafogli di immobili (le ñ**Operazioni Straordinarie**ò) qualora i finanziamenti consentiti ai sensi dellôAccordo di Ristrutturazione superino complessivamente la soglia massima di Euro 100.000.000,00; 4) effettuare operazioni di alcun genere, ivi incluse le operazioni di sviluppo immobiliare, qualora non siano rispettate le condizioni di cui ai precedenti punti 2) e 3); 5) costituire nuove garanzie reali volontarie sui propri beni, salvo il caso in cui tali garanzie non siano create a fronte della concessione di nuovi finanziamenti consentiti ai sensi dellôAccordo di Ristrutturazione; 6) concedere alcun finanziamento o garanzie personali e/o manleva e/o impegno di indennizzo in qualunque forma strutturata e per qualsiasi importo a soggetti diversi dal Gruppo, fatta eccezione per le manleve e impegni di indennizzo concessi a terzi nellôambito dellôattività ordinaria di natura commerciale, per i depositi cauzionali o strumenti similari costituiti nellôambito dellôattività ordinaria di natura commerciale e per i finanziamenti fra le Controllate Ristrutturazione e le società partecipate, direttamente o direttamente, da Aedes; 7) compiere operazioni sui derivati o valuta, ad eccezione delle operazioni sui derivati e valuta aventi finalità di copertura dei rischi di tasso e senza alcun intento direttamente o indirettamente speculativo; 8) ridurre il capitale sociale ad eccezione dei casi previsti dagli articoli 2446 e 2447 del codice civile in relazione alle società per azioni e dei casi previsti dagli articoli 2482-*bis* e 2482-*ter* codice civile in relazione alle società a responsabilità limitata; e 9) cessare o modificare in modo rilevante la natura delle attività svolte, salvo preventivo consenso scritto della maggioranza delle Banche.

Le Operazioni Straordinarie effettuate da società veicolo di nuova costituzione, diverse da Aedes e/o società del Gruppo, attraverso lôassunzione di indebitamento finanziario non garantito da Aedes e/o altre società del Gruppo sono ammesse senza limitazioni.

Si segnala altresì che in considerazione dei vincoli previsti nellôAccordo di Ristrutturazione allôassunzione di indebitamento finanziario aggiuntivo, la Società potrebbe in futuro non essere in grado di cogliere opportunità che si dovessero presentare sul mercato immobiliare.

Per maggiori informazioni, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

1.2.8 Rischi connessi alla perdita di risorse qualificate del Gruppo ed alla difficoltà di acquisire nuove risorse qualificate

In data 3 aprile 2009, lôEmittente ha avviato le procedure per la richiesta di mobilità alle autorità competenti per il personale delle società Aedes, Aedes Servizi S.p.A. e Aedes Agency S.r.l. e, in data 9 aprile 2009, per il personale della Società Agorà S.r.l.. Alla Data del Prospetto Informativo è in corso la ridefinizione delle aree di responsabilità e lôindividuazione dei dirigenti con ruoli strategici.

In data 22 maggio 2009, è stato sottoscritto un verbale di mancato accordo con le organizzazioni sindacali dei lavoratori. Nella fase avanti la Regione Lombardia, in data 9 giugno 2009, le organizzazioni sindacali e le Società interessate alle indicate procedura di mobilità non hanno raggiunto alcun accordo. Le società coinvolte nella procedura di mobilità hanno offerto degli incentivi ai lavoratori che, entro la data del 26 giugno 2009, avessero deciso di risolvere volontariamente il loro rapporto di lavoro o di rinunciare allôimpugnazione del licenziamento intimato loro. Alla Data del Prospetto Informativo, più della metà dei lavoratori in esubero ha sottoscritto un accordo con le società coinvolte. Pertanto, per i lavoratori che non hanno aderito alla suddetta offerta, le società interessate potranno dare corso ai licenziamenti individuali nel numero massimo previsto dallôatto dellôapertura della procedura di mobilità. Le stesse società, in tal caso, potrebbero essere esposte al rischio di impugnazione da parte dei dipendenti interessati dai provvedimenti di licenziamento.

Lôandamento delle attività del Gruppo dipenderà anche dalla sua capacità di mantenere ed eventualmente attrarre personale direttivo qualificato e competente.

Il venir meno dell'apporto professionale da parte di uno o più componenti strategici del Gruppo potrebbe avere ripercussioni negative sull'attività e sui risultati del Gruppo. In particolare, ove lo stesso non fosse in grado di sostituirli tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto operativo e professionale, potrebbero verificarsi possibili effetti negativi sullôattività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dellôEmittente e delle società del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitoli 14 e 17 del Prospetto Informativo.

1.3 Rischi connessi allôindebitamento finanziario nei confronti del sistema bancario

Al 31 dicembre 2008, lôindebitamento finanziario netto consolidato dellôEmittente era pari a Euro 810,4 milioni evidenziando un incremento di Euro 58,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2007 (quando era pari a Euro 752,1 milioni) in crescita rispetto al 31 dicembre 2006, (in cui era pari a Euro 411,8 milioni). Lôincremento dellôindebitamento finanziario nel corso del 2007 è dovuto ad acquisizioni relative ad iniziative di sviluppo. Nel corso del 2008 la crisi che ha colpito il mercato finanziario e immobiliare ha bloccato la vendita di immobili, senza poter accedere a nuove linee di credito.

La forte tensione finanziaria del Gruppo è quindi legata allôelevato livello dôindebitamento, al completo utilizzo delle linee di credito, ad una grave situazione di illiquidità derivante dalla difficoltà di cessione degli attivi e al mancato rispetto delle scadenze originarie con il sistema bancario per circa Euro 228 milioni.

Al 31 marzo 2009, lôindebitamento finanziario netto consolidato dellôEmittente è pari a Euro 820,6 milioni, quale differenza tra debiti lordi per Euro 853,1 milioni e depositi bancari pari a Euro 32,5 milioni, per la quasi totalità non disponibili, evidenziando un incremento rispetto al 31 dicembre 2008 di Euro 10,2 milioni dovuto principalmente agli interessi maturati nel periodo e non pagati.

Si segnala che alla data del 31 marzo 2009 il patrimonio netto di competenza del Gruppo risulta essere negativo per Euro 8,7 milioni. Inoltre, alla data del 30 aprile 2009, il patrimonio netto consolidato di competenza del Gruppo è negativo per circa Euro 14 milioni e lôindebitamento finanziario netto è pari a circa Euro 826,7 milioni (i dati al 30 aprile 2009 non sono stati assoggettati a revisione contabile).

Si segnala inoltre che alla data del presente Prospetto non risultano disponibili linee di credito per cassa ad eccezione del Finanziamento Ponte, utilizzato per complessivi circa Euro 11,3 milioni.

In data 23 aprile 2009, la Società ha sottoscritto lôAccordo di Ristrutturazione avente ad oggetto i finanziamenti delle Banche concessi alla Società ed alle Controllate Ristrutturazione e le garanzie personali rilasciate dalla Società e dalle Controllate Ristrutturazione. Entro la data del 30 aprile 2009, inoltre, la Società ed alcune delle sue Controllate hanno sottoscritto con taluni istituti bancari e finanziari gli Accordi Bilaterali. Lôefficacia dellôAccordo di Ristrutturazione e degli Accordi Bilaterali è subordinata allôintegrale sottoscrizione e liberazione dellôAumento di Capitale in Opzione. Ove lôAumento di Capitale in Opzione non fosse integralmente sottoscritto e liberato, lôEmittente non potrà dare corso al Progetto e non sarà in grado di proseguire la normale attività aziendale. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

Si segnala che, per effetto dellôesecuzione dellôAccordo di Ristrutturazione saranno convertiti in Azioni C e, per una parte residuale, in azioni ordinarie, tra lôaltro, parte dei debiti nei confronti delle Banche.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.3 e Sezione II, Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Prospetto Informativo.

1.4 Rischi connessi al contenzioso del Gruppo e altri rilievi fiscali

LôEmittente e le società del Gruppo sono coinvolte in diversi procedimenti giudiziari, civili, tributari e amministrativi, da cui potrebbero derivare obblighi risarcitori, per la cui descrizione si rimanda alla Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.6 del Prospetto Informativo.

A fronte di tale procedimenti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, risultano iscritti: (i) fondi per rischi fiscali per complessivi Euro 10,5 milioni; (ii) fondi per rischi e oneri contrattuali e futuri per complessivi Euro 9,9 milioni; (iii) altre poste rettificative dellôattivo per complessivi circa Euro 14 milioni. Si segnala che sono stati notificati decreti ingiuntivi relativi a debiti verso fornitori e altri finanziatori non bancari scaduti e non pagati, i cui importi, al netto delle eventuali spese legali correlate, sono iscritti in bilancio, tra questi si ricorda il debito verso Fiat Partecipazioni S.p.A. di circa Euro 11 milioni.

In particolare, nel mese di giugno 2008 Aedes e la controllata Aedes Trading S.r.l. hanno ricevuto una citazione in giudizio da parte di Immofinanziaria S.r.l., società appartenente al gruppo Operae, con il quale è stata richiesta lôesecuzione in forma specifica di un contratto quadro sottoscritto in data 22 dicembre 2006, e avente ad oggetto la compravendita di due immobili siti in Bari per un corrispettivo complessivo di Euro 49,7 milioni oltre imposte di legge. Le pattuizioni di tale contratto quadro sono state oggetto di novazione oggettiva mediante la cessione del contratto di *leasing* in essere sui suddetti immobili da parte di Immofinanziaria S.r.l. a favore di Aedes Trading S.r.l., ed il pagamento di complessivi Euro 28,3 milioni circa. La cessione di tale contratto era sospensivamente condizionata allôassenso delle società di *leasing* che non è stato reso nei termini previsti. Pertanto, Aedes e Aedes Trading S.r.l. hanno richiesto la restituzione dellôimporto versato pari a circa Euro 28,3 milioni.

Nel mese di settembre 2008, con due distinti atti di citazione, la società Operae S.p.A. ha citato rispettivamente in giudizio: (i) Aedes e lôAmministratore Unico di Aedilia Sei S.r.l., chiedendo la condanna dei convenuti al risarcimento danni per circa Euro 28 milioni; e (ii) Aedes e lôAmministratore Unico di Aedilia Otto S.r.l., chiedendo la condanna dei convenuti al risarcimento danni per circa Euro 39 milioni. Aedes si è costituita in giudizio depositando le proprie comparse di risposta con richiesta di risarcimento danni nei confronti di Operae S.p.A. dellôimporto di Euro 20 milioni in relazione a ciascuna causa pendente.

Si segnala inoltre che Aedes International SA non ha erogato una quota capitale di Euro 999.997,00, dovuta in base allôaccordo di investimento relativo alla partecipazione di tale società nel fondo Secure Investment Fund; potrebbero pertanto trovare applicazione i rimedi previsti dallôaccordo di investimento, con conseguente possibile contenzioso tra le parti interessate.

Si segnala inoltre che alcune società del Gruppo sono state oggetto di verifiche fiscali ad oggi concluse ma non ancora definite e per alcune delle quali le società oggetto di verifica hanno provveduto a stanziare un fondo rischi ritenuto dallôEmittente congruo in conformità agli IFRS. Inoltre, sono attualmente in corso ulteriori verifiche fiscali in relazione alle quali lôagenzia delle entrate non ha ancora notificato il relativo processo verbale di constatazione con eventuali rilievi (in particolare in relazione ai finanziamenti in *leasing* concessi da Banca Italease S.p.A.).

L'eventuale soccombenza nei procedimenti, anche di natura fiscale, o eventuali ulteriori passività che dovessero emergere, potrebbe avere riflessi negativi sullôattività del Gruppo e sulla situazione economica, patrimoniale (qualora gli effetti non siano coperti da appositi fondi o dalle poste rettificative dellôattivo) e finanziaria del Gruppo stesso.

Si segnala altresì che in data 28 aprile 2009, è stata deliberata la messa in liquidazione di Aedes Project S.r.l., tale circostanza potrebbe dare origine a contenziosi di natura legale e/o ad impugnativa della relativa delibera, con conseguenti oneri a carico del Gruppo.

Il Piano Industriale prevede una riduzione dellôorganico sia a livello dirigenziale che a livello impiegatizio attraverso licenziamenti e procedura di mobilità. Al riguardo, si segnala che Aedes ha avviato le procedure per la richiesta di mobilità alle autorità competenti per alcune società del Gruppo; tale situazione potrebbe dare origine a contenziosi legali, con conseguenti oneri a carico del Gruppo.

Per lôanalisi degli ulteriori contenziosi in cui è coinvolta la Società si fa rinvio Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.6 del Prospetto Informativo.

1.5 Rischi connessi al Controllo della Società allôesito dellôAumento di Capitale in Opzione

Alla Data del Prospetto Informativo, il Geom. Pierino Isoldi tramite la società Faster (società controllata al 100% da Isoldi, a sua volta partecipata al 65% dal Geom. Pierino Isoldi) detiene numero 13.007.130 azioni ordinarie pari al 12,781% del capitale sociale dellôEmittente. Tali azioni sono state acquistate mediante lôesecuzione di accordi di compravendita sottoscritti tramite la Faster con Intesa Sanpaolo, da una parte, e Banca Monte dei Paschi Siena, dallôaltra. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 3, Paragrafo 3.3 e Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del Prospetto Informativo.

Alla Data del Prospetto Informativo, Acciaierie Valbruna S.p.A. (tramite la società Start Immobiliare S.r.l.) appartenente al medesimo gruppo di Viba, detiene numero 14.990.000 azioni ordinarie pari al 14,729% del capitale sociale dellôEmittente.

In data 21 febbraio 2009, gli Investitori hanno sottoscritto un patto parasociale della durata triennale, avente ad oggetto i reciproci impegni dei medesimi per la realizzazione del progetto aedes (il ñ**Patto Parasociale**ò). Successivamente, in data 16 luglio 2009, il Patto Parasociale tra Viba e Isoldi ha perso efficacia.

Alla Data del Prospetto Informativo, ai sensi dellôAccordo di Investimento come successivamente integrato e modificato, Viba si è impegnata a sottoscrivere lôAumento di Capitale in Opzione per massimi Euro 70 milioni (ovvero fino alla concorrenza del minor importo che la stessa sarà in grado di sottoscrivere tenuto conto dellôadesione del mercato) direttamente e/o, a scelta di Viba, attraverso soggetti appartenenti al gruppo Valbruna, e/o intermediari autorizzati.

Si segnala che, nellôipotesi in cui il mercato non sottoscriva lôAumento di Capitale in Opzione, Viba deterrebbe (direttamente e tramite altri soggetti riconducibili allo stesso gruppo cui appartiene Viba) una percentuale di azioni inferiore alla maggioranza del capitale sociale dellôEmittente (pari a circa il 42% del capitale sociale), ma comunque superiore alla soglia rilevante di cui allôart. 106, comma 1 del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 (il ñ**TUF**ò). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 18, Paragrafo 18.3 del Prospetto Informativo, contenente una simulazione relativa ai possibili assetti partecipativi conseguenti alle diverse ipotesi di sottoscrizione degli aumenti di capitale.

Si segnala che in relazione alla modifica degli assetti proprietari la Consob, in data 3 aprile 2009, ha rilasciato il parere con il quale ha dato atto della sussistenza, con riferimento al Progetto, dei requisiti di cui allôart. 106, comma 5, lettera a) del TUF ed allôart. 49, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti n. 11971 del 1999 (il ñ**Regolamento Emittenti**ò), per lôesenzione dallôobbligo di promuovere unôofferta pubblica di acquisto (lôñ**OPA**ò) nei confronti degli Investitori. Si segnala che la Consob, su richiesta di Viba, ha confermato la sussistenza dei presupposti dellôesenzione OPA anche in relazione alle modifiche intervenute relativamente allôAccordo di Investimento in data 16 e 20 luglio 2009, tra cui lôimpegno di sottoscrizione di Viba per un ammontare massimo pari a Euro 70 milioni.

Per effetto degli scenari sopra indicati, potrebbero verificarsi degli effetti negativi in relazione al grado di contendibilità dellôEmittente. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.8 del Prospetto Informativo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo e alla Sezione II, Capitoli 4 e 5, Paragrafi 4.1.8 e 5.4.3 del Prospetto Informativo.

1.6 Rischi derivanti da operazioni con Parti Correlate

Le operazioni con Parti Correlate, incluse quelle infragruppo, poste in essere da Aedes nel corso dellôesercizio 2008, rientrano a giudizio dellôEmittente nellôattività ordinaria e sono avvenute e avvengono a condizioni di mercato.

In particolare, i rapporti intrattenuti nel corso dell'esercizio dal Gruppo Aedes con Parti Correlate consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari regolati a normali condizioni di mercato, 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.

Benchè si ritenga che le predette operazioni siano state effettuate a condizioni di mercato, non vi è garanzia che ove le operazioni cui i rapporti con Parti Correlate si riferiscono fossero state concluse con parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le suddette operazioni, alle medesime condizioni.

Per ulteriori informazioni sulle operazioni con Parti Correlate si rinvia alla Sezione I, Capitolo 19 del presente Prospetto Informativo.

1.7 Rischi connessi alle oscillazioni del tasso di interesse

La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari all'86% dell'indebitamento complessivo di Gruppo. Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente da debiti finanziari a medio e lungo termine. Tenuto conto del livello eccezionalmente contenuto del tasso Euribor assunto, a varie scadenze, come parametro di riferimento per il calcolo degli interessi relativi alla suddetta posizione debitoria, non è possibile escludere che futuri rialzi dei tassi di interesse, soprattutto in un'ottica di ripresa del ciclo economico, possano avere conseguenze negative sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

In tale ottica, il Gruppo procederà, successivamente all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione, e all'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione (che tra l'altro riduce di oltre Euro 300 milioni il debito a tasso variabile) a valutare l'opportunità di integrare i contratti di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse già in essere e ad oggi pari a circa Euro 20 milioni di nozionale. Il valore di *mark-to-market* di tali strumenti è negativo per Euro 0,8 milioni alla data del 31 marzo 2009, dovuto alla riduzione dei tassi di interesse variabili.

I contratti derivati si riferiscono a strumenti a basso rischio, in linea con la politica aziendale in tema di coperture.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.6 del presente Prospetto Informativo.

1.8 Rischi connessi alla fluttuazione dei rapporti di cambio

Il Gruppo Aedes è attivo a livello domestico e in campo internazionale, anche per il tramite di partecipazioni in altre società e fondi, quasi esclusivamente in area Euro. Le sole esposizioni significative in valuta diversa dall'Euro sono associate al valore contabile di alcuni investimenti negli Stati Uniti d'America, in Gran Bretagna ed in Svezia. Il Gruppo inoltre ha due finanziamenti denominati in dollari statunitensi e sterlina inglese.

Le fluttuazioni dei tassi di cambio potrebbero influenzare solo in misura marginale sia i risultati del Gruppo, sia la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso; pertanto, l'Emittente non ha ritenuto apportuno stipulare contratti di copertura dal rischio di cambio.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.6 del presente Prospetto Informativo.

1.9 Rischio di credito commerciale

Il Gruppo non è caratterizzato da rilevanti concentrazioni del rischio di credito. Tuttavia, si segnala che il Gruppo vanta, alla Data del Prospetto Informativo, un credito pari a circa Euro 28,3 milioni nei confronti di

Immofinanziaria S.r.l. oggetto di contenzioso. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 20, Paragrafo 20.6 del Prospetto Informativo.

Si segnala inoltre che lôattuale contesto di crisi finanziaria dellôeconomia mondiale potrebbe aggravare alcune posizioni di credito.

1.10 Dichiarazioni di preminenza e informazioni previsionali in merito allôevoluzione del mercato di riferimento

Il Prospetto Informativo contiene alcune dichiarazioni di preminenza, nonché valutazioni, stime e previsioni sulla dimensione e sulle caratteristiche del mercato in cui opera il Gruppo Aedes e sul posizionamento competitivo dello stesso.

Dette stime e valutazioni sono state formulate, ove non diversamente specificato, dallôEmittente, sulla base dei dati disponibili (le cui fonti sono di volta in volta indicate nel presente Prospetto Informativo), ma ï a causa della carenza di dati certi e omogenei del settore di riferimento dellôEmittente ï costituiscono il risultato di elaborazioni effettuate dallôEmittente dei predetti dati, con il conseguente grado di soggettività e lôinevitabile margine di incertezza che ne deriva.

Le stime e le previsioni sono generalmente soggette a rischio, incertezze e assunzioni e, pertanto, i risultati del Gruppo e lôandamento del settore in cui lo stesso opera potrebbero rilevarsi diversi, anche in misura significativa da quelli previsti in tali dichiarazioni, a causa di rischi noti e ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra lôaltro, nei presenti fattori di rischio e in altre Sezioni del Prospetto Informativo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13 del Prospetto Informativo.

1.11 Rischi connessi allôinclusione di dati pro-forma nel Prospetto Informativo

Il Prospetto Informativo contiene lo stato patrimoniale consolidato pro-forma relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e il conto economico consolidato pro-forma relativo allôesercizio 2008, predisposti al fine di evidenziare gli effetti retroattivi dei prospettati aumenti di capitale e dellôAccordo di Ristrutturazione sul Gruppo Aedes. I prospetti consolidati pro-forma sono stati predisposti partendo dal bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008, ed applicando le rettifiche pro-forma relative al Progetto.

I dati consolidati pro-forma sono stati ottenuti apportando ai sopra descritti dati storici appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi del Progetto. In particolare, tali effetti, sulla base di quanto riportato nella comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale consolidato pro-forma assumendo che il Progetto fosse in essere il 31 dicembre 2008 e, nel conto economico consolidato pro-forma, assumendo che il Progetto fosse stato posto in essere dal 1 gennaio 2008.

Si segnala che i dati pro-forma sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive; nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e lôutilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, non si può escludere che, qualora il Progetto fosse realmente avvenuto alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, si sarebbero ottenuti risultati diversi rispetto a quelli rappresentati nel conto economico e nello stato patrimoniale pro-forma.

Infine, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento allo stato patrimoniale pro-forma al 31 dicembre 2008 e al conto economico pro-forma dellôesercizio 2008, tali documenti vanno letti e interpretati, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi e i dati dei bilanci storici. La Società di Revisione ha rilasciato la propria attestazione sui dati pro-forma in data 16 luglio 2009.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitoli 20, Paragrafo 20.2, del Prospetto Informativo.

1.12 Rischi per ritardi nella esecuzione dei lavori e nellôadempimento di obbligazioni in favore di Amministrazioni Locali

Si segnala che alcuni ritardi rispetto ai cronoprogrammi, concordati con Amministrazioni Locali, nella esecuzione di lavori di realizzazione di opere di interesse pubblico e di edilizia convenzionata, così come nel versamento di oneri di urbanizzazione, potrebbero determinare lôescussione da parte delle Amministrazioni Pubbliche interessate di parte delle fideiussioni (per un importo di circa Euro 46 milioni) prestate dalle società interessate a garanzia della corretta e tempestiva esecuzione dei lavori e del pagamento degli oneri di urbanizzazione (cfr. Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1 del Prospetto Informativo).

1.13 Rischi connessi a problematiche ambientali

Ancorché il Gruppo applichi ai propri immobili e sviluppi immobiliari gli *standard* internazionali di gestione ambientale al fine di ridurre i rischi di impatto ambientale connessi alla propria attività, questôultima può comunque esporre il Gruppo a rischi di responsabilità per danno ambientale, con conseguenti possibili effetti pregiudizievoli sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Alla Data del Prospetto Informativo, lôEmittente non è a conoscenza di problematiche ambientali in grado di influire in maniera rilevante sullôutilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dellôEmittente e delle società del Gruppo.

Si segnala tuttavia che lôarea di proprietà della società Aedilia Sviluppo 1, sita nel Comune di Napoli, è stata inserita dal Ministero dellôAmbiente e della Tutela del Territorio e del Mare nel Sito di Interesse Nazionale denominato ñNapoli Orientaleò, con riferimento al quale il Ministero stesso ha predisposto e sottoscritto con le autorità competenti un accordo di programma per lôesecuzione della messa in sicurezza e della bonifica di tale sito. Lôadesione da parte di Aedilia Sviluppo 1 a tale accordo di programma comporterebbe costi di bonifica dellôarea compresi quelli di adesioni allôaccordo di programma quantificabili in Euro 15 milioni. Tale onere è già stato incluso a rettifica del valore di carico dellôimmobile. Alla data del Prospetto la società non ha ancora aderito allôaccordo di programma, con il conseguente rischio di essere chiamata dal Ministero dellôAmbiente e della Tutela del Territorio e del Mare a rimborsare i costi di bonifica dallo stesso sostenuti, con lôaggravio del risarcimento relativo al danno ambientale cagionato, ad oggi non immediatamente quantificabile.

Non risultano ad oggi pervenute alla società messe in mora da parte del Ministero dellôAmbiente e della Tutela del Territorio e del Mare o di altre Autorità competenti relativamente alla mancata adesione allôaccordo di programma. In ogni caso si evidenzia che il valore dellôimmobile iscritto in bilancio tiene conto dei costi di bonifica stimati dalla società. Si segnala che detta area è destinata alla vendita e il corrispettivo atteso da detta vendita terrà conto dei potenziali impegni finanziari sopra indicati, comunque rateizzabili.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 8, Paragrafo 8.2 del Prospetto Informativo.

2 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA LA SOCIETÀ ED IL GRUPPO

2.1 Rischi connessi alla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare

Il mercato immobiliare italiano è stato caratterizzato nel 2008 da una forte contrazione dei volumi degli scambi degli immobili e da un allungamento nei tempi medi di trattativa. Tale situazione è la conseguenza, fra lôaltro, della crisi finanziaria innescatasi negli Stati Uniti nel 2007 in relazione ai cd. mutui ñ*subprime*ò, crisi che si è successivamente aggravata nel corso del 2008 minando fortemente il sistema bancario e finanziario globale e determinando unôaccentuata restrizione del mercato del credito.

Il mercato immobiliare, in questo contesto di crisi finanziaria mondiale e di recessione economica, è stato anchôesso caratterizzato da un *trend* negativo. Seppure il mercato italiano sia stato colpito meno intensamente di altri mercati occidentali in termini di caduta dei prezzi, le transazioni commerciali si sono fortemente

ridotte ed i tempi di trattativa allungati, sia per lôattendismo della clientela, non ancora pronta a riprendere lôattività di investimento, che per la diminuita disponibilità da parte del sistema bancario a erogare finanziamenti, pur con livelli di leva significativamente inferiori a quelli utilizzati in precedenza e a costi più elevati.

Il contesto di generale rallentamento del mercato immobiliare e le limitate prospettive di ripresa dello stesso nel breve termine potrebbero rallentare la realizzazione del Piano Industriale ed avere effetti negativi sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.2 del Prospetto Informativo.

2.2 Rischi connessi alla dismissione del patrimonio immobiliare

Il Piano Industriale prevede una prima fase (2009 - 2010) di ristrutturazione del Gruppo, sia in termini di ridimensionamento del *business* che di riduzione della struttura dei costi associati. In particolare, sotto il profilo del consolidamento del patrimonio immobiliare, il Piano prevede una selettiva cessione di *asset* non ritenuti strategici tra cui le principali aree di sviluppo e alcuni immobili.

Il perdurare di condizioni difficili nel mercato immobiliare, unitamente alla restrizione del mercato del credito, potrebbe rallentare il programmato smobilizzo di parte del patrimonio immobiliare ed avere effetti negativi sui risultati economici e finanziari del Gruppo.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2 del Prospetto Informativo.

2.3 Rischi connessi al valore di mercato del patrimonio immobiliare

La società REAG S.p.A., in qualità di perito indipendente, ha consegnato alla Società le perizie di valutazione al 31 dicembre 2008 di gran parte del patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes e delle *joint venture* cui la Società partecipa Nei casi residui la Società ha fatto ricorso ad altri valutatori indipendenti.

Al 31 dicembre 2008, il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato ad un valore di mercato, inclusa la quota di competenza di Aedes degli immobili posseduti dalle partecipate non di controllo e dai fondi immobiliari, pari a circa Euro 1,8 miliardi.

Gli immobili direttamente posseduti, a valore di mercato, sono passati da circa Euro 826 milioni al 31 dicembre 2007 a circa Euro 640 milioni al 31 dicembre 2008. La diminuzione complessiva del patrimonio immobiliare è riconducibile sia allôeffetto di disinvestimenti in corso dôanno, sia alla variazione negativa del valore di mercato degli immobili come risultante dalla valutazione effettuata dagli esperti indipendenti, principalmente dovuta alla difficile congiuntura economica e, in particolare, alla crisi del settore immobiliare.

Sul patrimonio immobiliare del Gruppo, posseduto direttamente e indirettamente, il perito incaricato dagli amministratori ha evidenziato valori di mercato stimati inferiori ai valori di carico per complessivi circa Euro 188 milioni, a fronte dei quali è stata recepita una equivalente svalutazione.
Per maggiori informazioni sul patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo e su quello in gestione si rinvia alla Sezione I, Capitolo 8, Paragrafo 8.1 del Prospetto Informativo.

Si precisa che sulla quasi totalità degli immobili in oggetto sono iscritte ipoteche a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito. Il valore delle ipoteche a garanzia dei mutui si riferisce in molti casi agli importi originari dei finanziamenti.

Lôeventuale aggravarsi della crisi economica, così come fattori negativi che dovessero interessare gli immobili posseduti dal Gruppo potrebbero indurre i valutatori a rivedere in senso peggiorativo le loro valutazioni, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

3 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLôOFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

3.1 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group, società che ricoprono il ruolo di *Joint Lead Manager* e *Joint Bookrunner* dellôOfferta, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi, in relazione a quanto di seguito descritto.

Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group sottoscriveranno, entro il giorno antecedente lôavvio dellôOfferta in Opzione, il Contratto di Garanzia. In forza di detto contratto le banche partecipanti al costituendo Consorzio di Garanzia si impegneranno a sottoscrivere la quota dellôAumento di Capitale - dedotte le azioni oggetto degli impegni di sottoscrizione assunti dai soggetti indicati alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del presente Prospetto - che dovesse eventualmente residuare allôesito dellôofferta in Borsa dellôinoptato ai sensi dellôart. 2441, comma 3, del codice civile.

Il gruppo bancario Intesa Sanpaolo, cui appartiene Banca IMI, il gruppo bancario Monte dei Paschi di Siena, cui appartiene MPS Capital Services, e il gruppo UniCredit si trovano nelle seguenti situazioni di potenziale conflitto di interessi relative ai rispettivi ruoli assunti nellôAccordo di Ristrutturazione e ai pregressi rapporti con lôEmittente:

- Intesa Sanpaolo S.p.A. (ñ**Intesa Sanpaolo**ò) ha in pegno n. 9.386.399 azioni ordinarie dellôEmittente, di cui n. 9.244.043 azioni ordinarie (pari al 9,083% del capitale sociale) di proprietà di Crescendo Capitale Italia S.A. (ñ**Crescendo**ò). Il pegno (che attribuisce il diritto di voto al creditore pignoratizio) garantisce il rimborso di un finanziamento erogato da Intesa Sanpaolo a favore di Crescendo nel 2006, attualmente scaduto e rimborsato solo parzialmente dalla società debitrice. Parte delle azioni oggetto di pegno (n. 6.100.225) saranno acquistate da Intesa Sanpaolo il giorno lavorativo successivo allôavvenuta iscrizione presso il registro delle imprese dellôattestazione di esecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione. In forza di detto acquisto, Intesa Sanpaolo sarà parzialmente rimborsata del proprio credito residuo nei confronti di Crescendo e rinunzierà alla porzione di detto credito non rimborsata, nonché alle garanzie personali che lo assistono e al pegno sulle residue n. 3.143.818 azioni di proprietà di Crescendo. Le n. 6.100.225 azioni ordinarie dellôEmittente così acquistate da Crescendo, unitamente alle altre azioni ordinarie Aedes già di proprietà di Intesa Sanpaolo (n. 460.078), potranno essere vendute da Intesa Sanpaolo a Faster, in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra le medesime parti (si veda la Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del presente Prospetto);
- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (ñ**Banca Monte dei Paschi di Siena**ò) ha in pegno n. 5.460.892 azioni ordinarie dellôEmittente, di cui n. 5.457.892 azioni ordinarie (pari al 5,363% del capitale sociale) di proprietà di Nocor S.A. (ñ**Nocor**ò). Il pegno (che attribuisce il diritto di voto al creditore pignoratizio) garantisce il rimborso di un finanziamento erogato dalla banca a favore di Nocor nel 2005, attualmente scaduto e rimborsato solo parzialmente dalla società debitrice. Parte delle azioni oggetto di pegno (n. 3.601.710) saranno acquistate da Banca Monte dei Paschi di Siena il giorno lavorativo successivo allôavvenuta iscrizione presso il registro delle imprese dellôattestazione di esecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione. In forza di detto acquisto, la banca sarà parzialmente rimborsata del proprio credito residuo nei confronti di Nocor e rinunzierà alla porzione di detto credito non rimborsata, nonché al pegno sulle residue n. 1.856.182 azioni di proprietà di Nocor. Le n. 3.601.710 azioni ordinarie dellôEmittente così acquistate da Nocor, unitamente alle altre azioni ordinarie Aedes già di proprietà di Banca Monte dei Paschi di Siena (n. 271.639), potranno essere vendute da Banca Monte dei Paschi di Siena a Faster, in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra le medesime parti (si veda la Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del presente Prospetto);
- Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit fanno parte del *pool* di Banche che hanno concesso a favore dellôEmittente il Finanziamento Ponte, per un importo massimo complessivo di circa 18 milioni di Euro, con scadenza 30 settembre 2009. Lôimpegno assunto dalle predette banche ai sensi del Finanziamento Ponte ammonta, rispettivamente ad Euro 1.504.571 quanto a Intesa Sanpaolo, e ad Euro 4.137.217, quanto a Banca Monte dei Paschi di Siena e a Euro 2.437.636 quanto a gruppo UniCredit. Si precisa che il Finanziamento Ponte sarà rimborsato integralmente ed in via

prioritaria con parte dei proventi dellôAumento di Capitale in Opzione (cfr. Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4, e Sezione II, Capitolo 3, Paragrafo 3.4);

- Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit, in ragione della loro rispettiva posizione di titolari di crediti oggetto dellôAccordo di Ristrutturazione, parteciperanno, unitamente ad altre Banche, allôAumento di Capitale Banche, meglio descritto in Premessa e nella Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5 del presente Prospetto, utilizzando ai fini della sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, un importo pari allô85% dei crediti chirografi vantati nei confronti dellôEmittente e/o di Controllate Ristrutturazione_lôammontare complessivo dei crediti che sono a vario titolo oggetto dellôAccordo di Ristrutturazione di cui sono titolari il gruppo Intesa Sanpaolo, il gruppo Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit è pari, rispettivamente, a Euro 48,7 milioni circa, Euro 94,2 milioni circa e 73,8 milioni circa;
- il gruppo Intesa Sanpaolo, il gruppo Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit rimarranno creditori nei confronti dellôEmittente per lôammontare residuo - non convertito in capitale dellôEmittente - di detti crediti chirografi. Tali ammontari, oggetto di consolidamento e riscadenziamento ai sensi dellôAccordo di Ristrutturazione, dovranno essere rimborsati secondo un piano di ammortamento a partire dal 31 dicembre 2014 con scadenza finale al 30 giugno 2022, in conformità a quanto ivi disciplinato (cfr. Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1);
- Banca Monte dei Paschi di Siena ha inoltre in pegno n. 4.681.625 azioni proprie dellôEmittente a garanzia dellôammontare residuo (pari ad Euro 2.500.000) di uno scoperto di conto corrente oggetto di specifica disciplina nellôAccordo di Ristrutturazione;
- il gruppo Intesa Sanpaolo e il gruppo UniCredit sono altresì titolari di crediti nei confronti di Aedes e/o Controllate Ristrutturazione in parte assistiti da garanzie reali e personali. In forza dellôAccordo di Ristrutturazione, le società creditrici dovranno partecipare allôAumento di Capitale Creditori Garantiti, sottoscrivendo azioni di nuova emissione, per un importo pari alla porzione del proprio credito non soddisfatta e/o non soddisfabile tramite escussione delle predette garanzie, nel limite massimo dellôammontare disponibile dellôAumento di Capitale Creditori Garantiti, con obbligo di rinunzia allôeventuale porzione residua del proprio credito (cfr. Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5 e Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1);
- il gruppo Intesa Sanpaolo, il gruppo Monte dei Paschi di Siena e il gruppo Unicredit vantano alla data del 31 maggio 2009, significativi rapporti di natura creditizia, per un importo pari, rispettivamente, a circa Euro 48,7 milioni, circa Euro 94,2 milioni e circa Euro 73,8 milioni verso lôEmittente ed alcune Controllate. Inoltre le medesime intrattengono rapporti di natura creditizia verso società appartenenti ai gruppi facenti capo agli Investitori. Il gruppo Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit vantano inoltre alla data del 31 maggio 2009 significativi rapporti di natura creditizia verso società collegate e/o partecipate, dal Gruppo;
- Banca IMI e MPS Capital Services, nonché altre società facenti parte dei rispettivi gruppi bancari, sono istituzioni attive nel mercato finanziario e dei capitali e, nel normale esercizio della propria attività, possono compiere operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi dallôEmittente.

Banca Monte dei Paschi di Siena possiede altresì il 15,00% del capitale sociale di Induxia S.r.l. e il 15,00% del capitale sociale di Trixia s.r.l, entrambe società partecipate dallôEmittente.

Il Geom. Pierino Isoldi, attuale consigliere dellôEmittente è, inoltre, azionista di Aedes tramite la società Faster (società controllata al 100% da Isoldi a sua volta partecipata al 65% dal Geom. Pierino Isoldi).

Si segnala, infine, che il dott. Gabriele Gentili, sindaco effettivo di Monte Paschi Fiduciaria S.p.A., società del Gruppo Monte dei Paschi di Siena, ricopre la carica di sindaco supplente nel Collegio Sindacale dellôEmittente.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 3, Paragrafo 3.3 del Prospetto Informativo.

3.2 Rischi connessi alla liquidità e volatilità degli strumenti finanziari offerti e da ammettere a quotazione

Le azioni presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori di azioni hanno la possibilità di liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul Mercato Telematico Azionario. Tuttavia, tali titoli potrebbero presentare problemi di liquidità, a prescindere dallôEmittente o dallôammontare delle azioni, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

I diritti di opzione a valere sulle Azioni ordinarie in Offerta saranno negoziabili esclusivamente nel Mercato Telematico Azionario per il periodo che va dal 27 luglio 2009 al 5 agosto 2009 estremi inclusi. Non possono essere fornite garanzie sullo sviluppo delle negoziazioni su tali diritti di opzione durante questo periodo, né sullôesistenza di una liquidità sufficiente, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive controproposte di acquisto. Il prezzo di negoziazione dei diritti di opzione dipenderà, tra lôaltro, dallo sviluppo del prezzo delle azioni in circolazione e potrebbe essere soggetto a maggiore volatilità rispetto al prezzo di mercato delle azioni stesse.

Inoltre, il prezzo di mercato delle azioni e dei diritti d'opzione potrebbe subire notevoli fluttuazioni in relazione a una serie di fattori che esulano dal controllo dell'Emittente; in alcune circostanze, pertanto il prezzo di mercato potrebbe non riflettere i reali risultati operativi del Gruppo.

Nellôambito dellôOfferta, inoltre, alcuni azionisti della Società potrebbero decidere di non esercitare i propri diritti di opzione e di venderli sul mercato. Ciò potrebbe avere un effetto negativo sul prezzo di mercato dei diritti di opzione o delle azioni.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

I Warrant e le Azioni di Compendio presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate e in *warrant* della medesima natura. I Warrant potranno essere esercitati in qualsiasi momento, a partire dal 1° settembre 2009, presentando la relativa richiesta, a pena di decadenza, entro il 31 agosto 2014. I Warrant che non fossero validamente presentati per lôesercizio entro il termine ultimo del 31 agosto 2014, decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto. Il valore teorico dei Warrant, e quindi lôandamento dei loro corsi borsistici, una volta che gli stessi siano stati ammessi alla negoziazione nel Mercato Telematico Azionario, sarà direttamente correlato tra lôaltro allôandamento dei prezzi delle azioni. I possessori dei Warrant potranno liquidare il proprio investimento mediante vendita sul Mercato Telematico Azionario, in seguito alla loro quotazione. Allo stesso modo potranno essere liquidate le Azioni di Compendio ricevute in seguito allôesercizio dei Warrant. Entrambi i titoli potrebbero presentare problemi di liquidità comuni e generalizzati, a prescindere dalla Società e dallôammontare dei titoli, dal momento che le richieste di vendita potrebbero non trovare tempestiva ed adeguata contropartita.

3.3 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni e dei Warrant

Entro il giorno antecedente lôavvio dellôOfferta in Opzione, Viba assumerà nei confronti di Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group (i ñ**Garanti**ò), in qualità di *Joint Lead Manager* e *Joint Bookrunner* dellôOfferta, impegni di *lock-up* per un periodo di 180 giorni a partire dalla data di regolamento dellôOfferta in Borsa, in base ai quali si impegnerà, tra l'altro, a non compiere nuovi atti di disposizione aventi come oggetto o per effetto la vendita, la cessione o la permuta, in tutto o in parte, di azioni o *warrant* di Aedes o di qualsiasi diritto per lôacquisto, la sottoscrizione, la conversione in o lo scambio con azioni o *warrant* della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Garanti.

Alla scadenza degli impegni di *lock-up*, non vi è alcuna garanzia che Viba non proceda alla vendita delle proprie Azioni e dei Warrant con conseguente potenziale impatto negativo sullôandamento del prezzo delle Azioni e dei Warrant stessi.

Per maggiori informazioni si veda la Sezione II, Capitolo 7, Paragrafo 7.3 del Prospetto Informativo.

3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta ed il prezzo di recenti operazioni aventi ad oggetto la compravendita di Azioni dellôEmittente.

In data 5 maggio 2009, Faster ha acquistato da Intesa Sanpaolo: (i) n. 8.178.411 azioni ordinarie Aedes corredate dei relativi diritti di opzione; (ii) i diritti di opzione relativi a n. n. 460.078 azioni ordinarie Aedes di titolarità di Intesa Sanpaolo; e (iii) gli ulteriori diritti di opzione ceduti, sempre in tale data, a Intesa Sanpaolo da Crescendo a fronte di un corrispettivo complessivamente pari a Euro 13.687.503,00 (incrementato di un eventuale maggior prezzo di importo, non superiore ad Euro 15.067.065,00; per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del Prospetto Informativo). Inoltre, in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra Intesa Sanpaolo e Faster, Intesa Sanpaolo è titolare di un'opzione che gli attribuisce la facoltà di vendere a Faster (attuale azionista rilevante di Aedes) n. 6.560.303 azioni ordinarie Aedes a fronte di un corrispettivo di Euro 2.041.590,00.

Sempre in data 5 maggio 2009, Faster ha acquistato da Banca Monte dei Paschi di Siena: (i) n. 4.828.719 azioni ordinarie Aedes corredate dei relativi diritti di opzione; (ii) i diritti di opzione relativi a n. n. 271.639 azioni ordinarie Aedes di titolarità di Banca Monte dei Paschi di Siena; (iii) tutti gli ulteriori diritti di opzione ceduti, sempre in tale data, a Banca Monte dei Paschi di Siena da Nocor, a fronte di un corrispettivo complessivamente pari a Euro 8.085.507,00 (incrementato di un eventuale maggior prezzo di importo, non superiore ad Euro 8.895.935,00). Inoltre, in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra Banca Monte dei Paschi di Siena e Faster, Banca Monte dei Paschi di Siena è titolare di un'opzione che gli attribuisce la facoltà di vendere a Faster (attuale azionista rilevante di Aedes) n. 3.873.349 azioni ordinarie Aedes a fronte di un corrispettivo di Euro 1.205.400,00.

Al riguardo si segnala che le suddette transazioni sono avvenute nonché potranno avvenire ad un prezzo sensibilmente maggiore rispetto al prezzo dell'Offerta.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del Prospetto Informativo.

3.5 Rischi di diluizione connessi all'esecuzione degli aumenti di capitale

L'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione non comporterà alcun effetto diluitivo, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale della Società, per gli azionisti che eserciteranno integralmente i diritti di opzione ad essi spettanti.

Di contro, il mancato esercizio di tali diritti comporterà per gli attuali azionisti una diluizione della propria partecipazione, in termini percentuali sul capitale sociale risultante a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione, pari a circa l'85%.

L'esecuzione degli ulteriori aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione e l'eventuale esercizio dei *warrant* comporterà per gli attuali azionisti (che non abbiano esercitato i diritti di opzione ad essi spettanti) un'ulteriore diluizione della partecipazione detenuta pari a circa il 94,2%. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezioni II, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto Informativo.

L'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2009 ha deliberato, tra l'altro, di aumentare il capitale sociale, in forma scindibile, a pagamento e con esclusione del diritto di opzione per un ammontare massimo di circa Euro 310 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,715 ciascuna di Azioni C e di azioni ordinarie Aedes

Si segnala che le Azioni C rivenienti dall'Aumento di Capitale Banche sono prive del diritto di voto nell'assemblea ordinaria e straordinaria della Società, fermo restando che le stesse saranno convertibili in azioni ordinarie con diritto di voto pieno nell'assemblea ordinaria e straordinaria della Società.

Per maggiori informazioni sulle caratteristiche delle Azioni C si rinvia alla Sezione II, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5.1 del Prospetto Informativo.

3.6 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti

LôOfferta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, sulla base del Prospetto Informativo.

LôOfferta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti Aedes senza limitazione o esclusione del diritto di opzione, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Parimenti, non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

LôOfferta non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti.

Né il Prospetto Informativo né qualsiasi altro documento afferente lôOfferta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni Aedes con indirizzo negli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, o a persone che Aedes o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni Aedes per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra lôaltro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

La distribuzione, lôinvio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti dôAmerica, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni allôOfferta in virtù di tali documenti.

Le Azioni, i relativi diritti di opzione, i Warrant e le azioni di compendio ai Warrant non sono stati e non saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act of 1933 e sue successive modifiche, vigente negli Stati Uniti dôAmerica, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone o Australia o negli Altri Paesi.

3.7 Rischi connessi al flottante

LôOfferta in Opzione ha ad oggetto n. 577.025.592 Azioni ordinarie, prive di valore nominale, godimento regolare, offerte ad un prezzo pari a Euro 0,26 ciascuna, con abbinati gratuitamente i Warrant.

Nellôambito dellôAumento di Capitale in Opzione sono stati assunti da alcuni degli attuali azionisti della Società (Praga, Fininvest e PR.IM) impegni di sottoscrizione per circa complessivi Euro 12,6 milioni.

Nellôipotesi in cui il mercato non sottoscrivesse lôAumento di Capitale in Opzione, le azioni eventualmente rimaste inoptate verrebbero sottoscritte da Viba per un controvalore massimo pari a Euro 70 milioni (comprensivo della quota sottoscritta in opzione) e dal Consorzio di Garanzia per un controvalore massimo pari a circa Euro 67,5 milioni.

Ciò comporterebbe una sensibile riduzione del flottante che potrebbe riflettersi in un sensibile rischio di volatilità del prezzo delle azioni ordinarie e dei *warrant* dellôEmittente, con possibili conseguenti difficoltà per lôazionista a liquidare il proprio investimento.

3.8 Relazione finanziaria semestrale

Si segnala che in data 7 agosto 2009 è prevista lôapprovazione da parte del Consiglio di Amministrazione dellôEmittente della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009. Di detta relazione, in conformità alla normativa vigente, sarà data informazione al mercato mediante comunicato stampa. La relazione finanziaria semestrale sarà messa a disposizione del pubblico presso Borsa Italiana, la sede sociale dellôEmittente e sul sito internet dello stesso.

NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la ñ**Nota di Sintesi**ò) è redatta in conformità a quanto previsto dallôarticolo 5, secondo comma, della Direttiva (CE) 71/2003 e dallôarticolo 24 del Regolamento (ce) 809/2004, e riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi allôEmittente ed al Gruppo ad esso facente capo, nonché al settore di attività in cui lôEmittente ed il Gruppo operano.

AVVERTENZA PER IL LETTORE

Lôoperazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni ordinarie e warrant quotati.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dellôinvestimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente Nota di Sintesi congiuntamente ai Fattori di Rischio ed alle restanti informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

In particolare si avverte espressamente che:

a) La Nota di Sintesi deve essere letta come semplice introduzione al Prospetto Informativo;

b) Qualsiasi decisione di investire nelle Azioni dellôEmittente deve basarsi sullôesame da parte dellôinvestitore del Prospetto Informativo completo;

c) Qualora sia proposta unôazione dinanzi allôautorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, lôinvestitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale applicabile, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dellôinizio del procedimento;

d) La responsabilità civile incombe sulle persone che hanno redatto la nota di sintesi, compresa la sua eventuale traduzione, soltanto qualora la stessa Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta congiuntamente alle altre parti del Prospetto Informativo.

I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nellôapposita sezione ñDefinizioniò del Prospetto Informativo ovvero nel corpo del Prospetto Informativo stesso. I rinvii a sezioni, capitoli e paragrafi si riferiscono alle Sezioni, Capitoli e Paragrafi del Prospetto Informativo.

Si fa presente inoltre che la Nota di Sintesi non sarà oggetto di pubblicazione o di diffusione al pubblico separatamente dalle altre Sezioni in cui il Prospetto Informativo si articola.

***

A. FATTORI DI RISCHIO

Lôoperazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dellôinvestimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi allôEmittente, al Gruppo e al settore di attività in cui gli stessi operano, nonché quelli relativi agli strumenti finanziari offerti, descritti nellôapposita Sezione Fattori di Rischio presente allôinizio del Prospetto Informativo, i cui titoli vengono di seguito riportati.

1. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALLôEMITTENTE E AL GRUPPO

1.1 Rischi connessi a fattori che condizionano la continuità aziendale del Gruppo;;
1.2. Rischi connessi alla realizzazione del Progetto;
1.2.1 Rischi connessi alla mancata esecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione;
1.2.2 Rischi connessi alla mancata realizzazione del Piano Industriale;
1.2.3 Rischi connessi ai debiti commerciali;
1.2.4 Rischi connessi ai debiti finanziari non compresi nellôAccordo di Ristrutturazione e negli Accordi Bilaterali;
1.2.5 Rischi connessi allôAccordo di Ristrutturazione, allôAccordo di Investimento e al Finanziamento Ponte;
1.2.5.1 Rischi connessi al mancato avveramento delle condizioni sospensive previste nellôAccordo di Ristrutturazione;
1.2.5.2 Rischi connessi allôAccordo di Investimento;
1.2.5.3 Rischi connessi al Finanziamento Ponte;
1.2.6 Rischi connessi allôesistenza di vincoli in merito alla distribuzione dei dividendi;
1.2.7 Rischi connessi alla limitazione dellôoperatività dellôEmittente e del Gruppo derivanti da clausole, *covenant* e impegni connessi con lôAccordo di Ristrutturazione;
1.2.8 Rischi connessi alla perdita di risorse qualificate del Gruppo ed alla difficoltà di acquisire nuove risorse qualificate;
1.3 Rischi connessi allôindebitamento finanziario nei confronti del sistema bancario;
1.4 Rischi connessi al contenzioso del Gruppo e altri rilievi fiscali;
1.5 Rischi connessi al controllo della Società allôesito dellôAumento di Capitale in Opzione;
1.6 Rischi derivanti da operazioni con Parti Correlate;
1.7 Rischi connessi alle oscillazione del tasso di interesse;
1.8 Rischi connessi alla fluttuazione dei rapporti di cambio;
1.9 Rischio di credito commerciale;
1.10 Dichiarazioni di preminenza e informazioni previsionali in merito allôevoluzione del mercato di riferimento;
1.11 Rischi connessi allôinclusione di dati pro-forma nel Prospetto Informativo;
1.12 Rischi per ritardi nella esecuzione dei lavori e nellôadempimento di obbligazioni in favore di Amministrazioni Locali;
1.13 Rischi connessi a problematiche ambientali.

2. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA LA SOCIETÀ ED IL GRUPPO

2.1 Rischi connessi alla sfavorevole congiuntura del mercato immobiliare;
2.2 Rischi connessi alla dismissione del patrimonio immobiliare;
2.3 Rischi connessi al valore di mercato del patrimonio immobiliare.

3 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALLôOFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

3.1 Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse;

3.2 Rischi connessi alla liquidità e volatilità degli strumenti finanziari offerti e da ammettere a quotazione;
3.3 Rischi connessi agli impegni temporanei di inalienabilità delle Azioni e dei Warrant;
3.4 Differenza fra il Prezzo di Offerta ed il prezzo di recenti operazioni aventi ad oggetto la compravendita di Azioni dell'Emittente;
3.5 Rischi di diluizione connessi all'esecuzione degli aumenti di capitale;
3.6 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti;
3.7 Rischi connessi al flottante;
3.8 Relazione finanziaria semestrale.

B. L'EMITTENTE, IL GRUPPO E L'ATTIVITÀ SVOLTA

I Informazioni sull'Emittente e sul Gruppo

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, capogruppo dell'omonimo Gruppo Aedes, con sede legale in Milano, Bastioni di Porta Nuova, n. 21, Partita Iva 13283620154, Codice Fiscale ed iscrizione nel Registro delle Imprese di Milano n. 00824960157, sito internet: www.aedes-immobiliare.com.

Aedes è stata costituita a Genova il 3 aprile del 1905 con la denominazione di Aedes Società per Azioni Ligure Lombarda per Imprese e Costruzioni o, in forma abbreviata, Aedes S.p.A. Nel 1924, l'Emittente trasferisce la propria sede a Milano e si quota in Borsa.

Nel 1999, prende avvio il processo di riorganizzazione del Gruppo nel settore immobiliare e nel 2004 in seguito all'approvazione del nuovo piano strategico, il Gruppo Aedes si trasforma da *property company* tradizionale a *co-investor* e *asset management company*.

Nel corso del 2008, in un contesto di pesante e persistente crisi finanziaria in generale e del settore immobiliare nello specifico, il Gruppo Aedes si è trovato in una situazione di crescente difficoltà finanziaria e a partire dal mese di giugno del 2008 la Società ha comunicato al mercato la necessità di reperire nuove risorse finanziarie, attribuendo mandato al *management* di presentare un nuovo piano industriale.

Per maggiori informazioni sui fatti importanti nell'evoluzione dell'Emittente si rinvia alla Sezione I, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo.

Ai sensi dell'articolo 4 dello Statuto, la durata della Società è fissata sino al 31 dicembre 2100.

Alla data di pubblicazione del Prospetto Informativo (la "**Data del Prospetto Informativo**"), il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 26.460.001,62, rappresentato da n. 101.769.237 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Alla data del 31 marzo 2009, il Gruppo Aedes impiega complessivamente n. 233 dipendenti (al 31 dicembre 2008, il Gruppo impiegava complessivamente numero 245 dipendenti). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 17, Paragrafo 17.1 del Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitoli 5, 6 e 21 del Prospetto Informativo.

II Descrizione dell'attività dell'Emittente

Il Gruppo Aedes opera nel settore immobiliare in due principali linee di *business*: servizi immobiliari e investimenti. In particolare, nell'ambito del mercato dei servizi il Gruppo Aedes è attivo sia nella gestione dei fondi immobiliari che nella prestazione di servizi immobiliari ad alto valore aggiunto.

Area Servizi

Nell'ambito del mercato dei servizi, il Gruppo Aedes è presente sia nella gestione dei fondi immobiliari attraverso Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. che nella prestazione di servizi immobiliari ad alto valore aggiunto fra cui:

- commercializzazione e intermediazione;
- *asset management*;
- servizi finanziari-amministrativi.

Area Investimenti

Nell'ambito del portafoglio immobiliare posseduto dal Gruppo Aedes, si evidenziano quattro diverse tipologie di *business*:

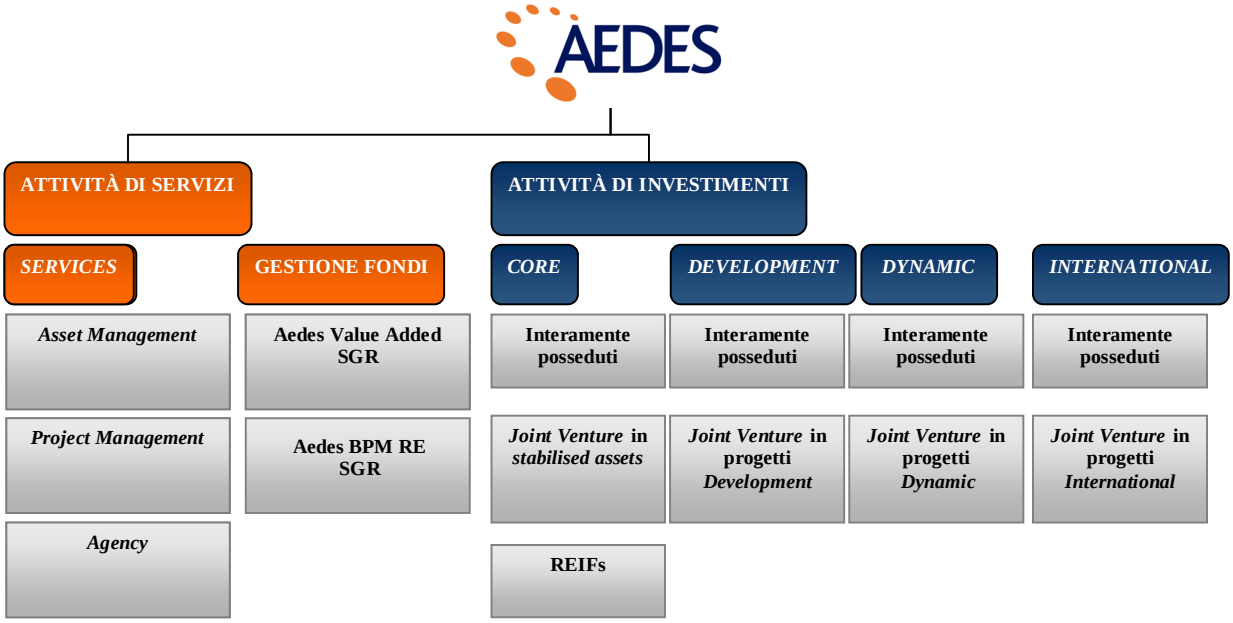
- *Core*: in tale tipologia sono ricompresi gli immobili già a reddito o in grado di generarlo nel breve periodo e, pertanto, destinati ad alimentare i fondi immobiliari e nuove forme di investimento quali le SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate). Il portafoglio immobiliare di immobili *Core* è ripartito fra le seguenti categorie:
  - Portafoglio *Long Term Retail*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso commerciale, principalmente negozi, parchi e centri commerciali;
  - Portafoglio *Long Term Commercial*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso terziario - direzionale ed alberghiero;
  - *Other Uses*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso speciale, quali cliniche, residenze sanitario assistenziali (RSA), logistica, centri sportivi e porti turistici.
- *Development*: in questa tipologia rientrano progetti di sviluppo di vaste aree da riqualificare e immobili di notevole dimensione oggetto di un'integrale trasformazione. Tali forme di investimento sono in parte destinate ad alimentare nuovi fondi opportunistici.
- *Dynamic:* rientrano in tale classificazione gli immobili oggetto di significative trasformazioni e variazioni di destinazione d'uso per una successiva vendita ed il cosiddetto "*trading*", ovvero immobili o loro porzioni destinati alla vendita frazionata a breve.
- *Estero*: rientra in tale classificazione il portafoglio complessivo degli investimenti all'estero.

Per maggiori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 6, Paragrafo 6.1. del Prospetto Informativo.

III Descrizione e struttura del Gruppo

Il Gruppo Aedes opera nel settore immobiliare in due principali linee di *business:* servizi immobiliari e investimenti. Nella tabella che segue si riporta una rappresentazione grafica delle principali aree di *business* del Gruppo.

Al riguardo si segnala che il Piano Industriale e gli effetti dell'Accordo di Ristrutturazione determineranno, nel corso dei prossimi mesi, modifiche al modello di *business* del Gruppo Aedes, con una concentrazione sui servizi immobiliari a maggior valore aggiunto e su un'attenta selezione del portafoglio immobiliare (direttamente e indirettamente posseduto).



Per maggiori informazioni sul Gruppo Aedes si rinvia alla Sezione I, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo.

IV Programmi futuri e strategie del Gruppo Aedes

Il Piano Industriale, la cui efficacia è condizionata alla realizzazione del Progetto, riposiziona il modello di *business* di Gruppo come *asset management company* con una focalizzazione sui servizi relativi ai fondi immobiliari e ai centri commerciali e sullôattività di *property company*.

Il Piano Industriale prevede una prima fase (2009 - 2010) di ristrutturazione, sia in termini di ridimensionamento del *business* che di riduzione della struttura dei costi associati. In particolare le linee guida strategiche del Piano Industriale sono così sintetizzabili: *i)* consolidamento del portafoglio immobiliare, *ii)* riposizionamento dei servizi immobiliari realizzabile attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale di sviluppo, *iii)* razionalizzazione della struttura dei costi.

Il Gruppo Aedes opera nel settore immobiliare in due principali linee di *business:* servizi immobiliari e investimenti.

Il Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 dicembre 2008, come successivamente aggiornato e riapprovato in data 26 marzo 2009, e la cui efficacia è condizionata alla realizzazione del Progetto, riposiziona il modello di *business* di Gruppo come *asset management company* con una focalizzazione sui servizi a maggior valore aggiunto e con unôattenta selezione del portafoglio immobiliare.

Lôarea di *business* Servizi vedrà dunque un riposizionamento dei servizi immobiliari realizzabile attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale di sviluppo, quali le attività di *fund management*, anche attraverso il lancio di due fondi immobiliari di terzi, e di gestione dei centri commerciali di medio-grande dimensione attraverso la società Agorà S.r.l.

Lôarea di *business* Investimenti vedrà la cessione di *asset* non ritenuti strategici, tra cui le principali aree di sviluppo (*Development*) e alcuni immobili al momento in prevalenza non locati, ed una concentrazione sul mercato italiano con una graduale dismissione degli investimenti esteri.

Da ultimo si segnala che il Piano prevede una razionalizzazione della struttura dei costi con il recupero della competitività industriale in linea con il nuovo modello di *business* ed raggiungimento di livelli di efficienza allineati ai principali *benchmark* di mercato.

In particolare, sono previste razionalizzazioni del costo del personale, con una conseguente riduzione dello stesso nel periodo 2008-2010 per adeguarlo al ridimensionamento delle unità operative, una riduzione dei costi per consulenze non ricorrenti e la razionalizzazione delle consulenze ricorrenti.

Il Piano prevede unôazione di valorizzazione dellôattuale portafoglio immobiliare realizzabile mediante lôindividuazione delle seguenti linee strategiche:

- focalizzazione dellôattività in Italia con conseguente dismissione degli *asset* esteri;
- dismissione degli immobili e delle iniziative immobiliari ritenuti non strategici tra cui:
  - Londra ï Wilton;
  - Milano ï Via San Vigilio;
  - Milano ï Bastioni di Porta Nuova;
  - Milano ï Via Rubattino;
  - Cassacco (UD) - Centro Commerciale Alpe Adria;
  - Chivasso (TO) ï Area ex Lancia;
  - Forte dei Marmi (LU) ï Via Morin;
  - Napoli ï Via Brecce a Santôérasmo;
  - Torino - Corso Giulio Cesare;
  - Trieste - Corso Saba;
- investimento nei progetti di ñManzoni 65ò e ñVeneto 54ò per circa Euro 50 milioni.

Per maggiori informazioni sul Piano Industriale si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.2 del Prospetto Informativo.

V Principali Azionisti

Si riporta di seguito lôelenco dei soggetti che, alla Data del Prospetto Informativo, detengono direttamente o indirettamente, partecipazioni dellôEmittente superiori al 2% del capitale sociale con diritto di voto, comunicate ai sensi dellôart. 120 TUF ovvero altrimenti note allôEmittente.

Dichiarante	Azionista diretto	Numero di azioni	Percentuale sul capitale sociale
Crescendo Family Holdings S.A. (riconducibile al gruppo familiare Castelli)	Nocor S.A.[(1)]	5.457.892	5,363%
	Crescendo Capitale Italia S.A.[(2)]	9.289.511	9,128%
	Totale	**14.747.403**	**14,491%**
Acciaierie Valbruna S.p.A. (riconducibile al gruppo familiare Amenduni)	Start Immobiliare S.r.l.	14.990.000	**14,729%**
Pierino Isoldi	Faster S.r.l.	13.007.130	**12,781%**
Antonelli Enrico Maria	SER. FIN. Servizi Finanziari S.r.l.	130.000	0,128%
	PR.IM. Promozioni Immobiliari Generali S.p.A.	4.300.000	4,225%

	Totale	**4.430.000**	**4,353%**
Aedes S.p.A.	Aedes S.p.A.	6.863.710	**6,7%**
Berlusconi Silvio	Fininvest Finanziaria dôInvestimento S.p.A.	2.125.436	**2,088%**

(1) di cui numero 5.457.892 azioni ordinarie pari al 5,363%, in pegno con diritto di voto a favore di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., questôultima è titolare inoltre di n. 271.639 azioni ordinarie pari allô0,267%

(2) di cui numero 9.244.043 azioni ordinarie pari al 9,083%, in pegno con diritto di voto a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. Questôultima è titolare inoltre di n. 460.078 azioni ordinarie pari al 0,452% ed ha in pegno, direttamente, ulteriori azioni ordinarie di Aedes pari al 0,140% del capitale sociale dell'Emittente ed indirettamente, ulteriori azioni ordinarie di Aedes pari al 0,021% del capitale sociale dellôEmittente.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo.

VI Consiglio di Amministrazione

Lôart. 11 dello Statuto Sociale prevede che la Società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di componenti non inferiore a 3 e non superiore 21, che sono rieleggibili. LôAssemblea ordinaria ne determina il numero allôatto di nomina, entro i limiti suddetti nonché la durata, che non potrà comunque essere superiore a tre esercizi.

Lôattuale Consiglio di Amministrazione dellôEmittente, che si compone di numero 13 membri, è stato nominato dallôAssemblea ordinaria del 30 aprile 2009 e rimarrà in carica sino alla data dellôAssemblea convocata per lôapprovazione del bilancio della Società relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione risulta così composto:

Carica	**Nominativo**	**Luogo e data di nascita**
Presidente	Tommaso Cartone	Nato a Meri (ME) il 15 gennaio del 1942
Amministratore Delegato	Nicola Cinelli	Nato a Bologna (BO), il 9 gennaio 1966
Amministratore	Roberto Facinelli	Nato a Trento (TN), il 19 aprile 1960
Amministratore	Giuseppe Isoldi	Nato a Polla (SA) il 9 gennaio 1950
Amministratore	Pierino Isoldi	Nato a Cesena (FC) il 20 novembre 1957
Amministratore	Franco Bonferroni(1)	Nato a Reggio Emilia (RE), il 10 ottobre 1938
Amministratore	Paolo Ingrassia(1)(2)	Nato a Palermo (PA), il 6 maggio 1950
Amministratore	Antonella Amenduni Gresele	Nata a Vicenza (VI), il 6 giugno 1967
Amministratore	Domenico Bellomi	Nato a Lonigo (VI) il 10 giugno 1945
Amministratore	Annapaola Negri Clementi	Nata a Milano (MI), il 31 ottobre 1970
Amministratore	Alberto Carletti	Nato a Milano (MI), il 31 luglio 1960
Amministratore	Fabrizio Redaelli(1)(2)	Nato a Milano (MI), 29 gennaio 1960

Amministratore	Pio Giovanni Scarsi[1][2]	Nato a Predosa (AL) il 3 aprile 1940

(1) Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.
(2) Membri del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione e lôIncentivazione.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Prospetto Informativo.

VII Collegio Sindacale

Ai sensi dellôart. 18 dello Statuto Sociale, il Collegio Sindacale dellôEmittente è composto da tre sindaci effettivi e tre sindaci supplenti. I sindaci durano in carica per tre esercizi, sono rieleggibili e devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza prescritti dalla normativa, anche regolamentare, vigente in materia.

LôAssemblea ordinaria elegge il Collegio Sindacale e ne determina la retribuzione. Alla minoranza è consentita la nomina di un sindaco effettivo e di un sindaco supplente.

Il Collegio Sindacale dellôEmittente in carica è stato nominato con delibera dellôAssembleare ordinaria del 30 aprile 2009 e rimarrà in carica fino alla data dellôAssemblea convocata per lôapprovazione del bilancio della Società relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Collegio Sindacale risulta così composto:

Carica	Nominativo	Luogo e data di nascita
Presidente	Benedetto Ceglie	Nato a Taranto (TA), il 21 febbraio 1946
Sindaco effettivo	Antonio Ferraioli	Nato a Nocera Inferiore (SA), il 12 giugno 1962
Sindaco effettivo	Marino Marrazza	Nato a Brindisi (BR), il 30 giugno 1958
Sindaco supplente	Lorenzo Frignati	Nato a Luino (VA), il 27 giugno 1954
Sindaco supplente	Gabriele Gentili	Nato a Cesena (FC), il 28 agosto 1980
Sindaco supplente	Giuliana Maria Converti	Nata a Auronzo di Cadore (BL), il 21 giugno 1970

Per maggiori informazioni si veda Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2 del Prospetto Informativo.

VIII Alti Dirigenti

Alla Data del Prospetto Informativo è stato avviato un processo di riorganizzazione aziendale, nellôambito del quale è in corso la ridefinizione delle aree di responsabilità e lôindividuazione dei dirigenti con ruoli strategici.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.3 del Prospetto Informativo.

IX Revisori Contabili

LôAssemblea ordinaria degli azionisti del 24 aprile 2006, ha affidato alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. con sede legale in Roma, Via G.D. Romagnosi n. 18/4, (la ñ**Società di Revisione**ò) lôincarico di revisione contabile del bilancio dôesercizio e del bilancio consolidato dellôEmittente e dei bilanci di esercizio delle società del Gruppo ad essa facente capo per gli esercizi dal 2007 al 2011 compresi. In data 24 aprile 2007, lôAssemblea degli azionisti ha deliberato la proroga dellôincarico di revisione ai sensi dellôart.

159 del TUF. Tale incarico viene a scadenza con lôAssemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 2, del presente Prospetto Informativo.

X Operazioni con parti correlate

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, come definite dal principio contabile internazionale concernente lôinformativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui allôarticolo 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 (Principio Contabile Internazionale n. 24), poste in essere dallôEmittente nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 nonché fino alla Data del Prospetto Informativo, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 19, del Prospetto Informativo.

C. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

I Informazioni chiave riguardanti dati contabili e finanziari selezionati

Nella presente Nota di Sintesi vengono fornite le informazioni finanziarie selezionate dall'Emittente al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e per gli esercizi chiusi a tali date, nonché al 31 marzo 2009 e per il periodo di tre mesi chiuso a tale data.

Tali informazioni sono tratte:

- dal bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009 del Gruppo Aedes, assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 5 giugno 2009;

- dai bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 predisposti in conformità agli IFRS, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 14 aprile 2009, in data 11 aprile 2008 e in data 4 aprile 2007.

Il Prospetto Informativo, inoltre, contiene alcune informazioni di natura finanziaria aggiornate al 30 aprile 2009, non assoggettate a revisione contabile.

I prospetti di bilancio per tutti i periodi presentati, estratti dai dati finanziari consolidati a disposizione del pubblico, sono anche presentati nella Sezione I, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

I dati finanziari di seguito riportati evidenziano alcune misure utilizzate dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo e finanziario della stessa e del Gruppo. Tali misure non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione patrimoniale e finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un importante parametro per la misurazione della *performance* del Gruppo, in quanto permettono di analizzare l'andamento economico, patrimoniale e finanziario dello stesso. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e, pertanto, queste misure potrebbero non essere comparabili. Per le definizioni di tali misure (Margine netto realizzato nelle vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante, Costo del venduto, Posizione finanziaria netta / Indebitamento finanziario netto, Capitale fisso, Capitale circolante netto) si veda Sezione I, Capitolo 3 del Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di non includere le informazioni finanziarie selezionate riferite ai dati del bilancio separato della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente con le informazioni contenute nella Sezione I, Capitoli 3, 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo.

II. Informazioni economiche selezionate del Gruppo Aedes

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009 confrontato con il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**
Ricavi lordi	11.492	19.431
Costi	(12.436)	(16.309)
Ammortamenti	(1.598)	(1.461)
Svalutazioni e accantonamento rischi	(404)	(558)
Costo del venduto	(25)	(5.061)

Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint ventures*	(2.204)	3.616
Risultato Operativo	**(5.175)**	**(342)**
Proventi (Oneri) finanziari	(10.328)	(12.312)
di cui adeguamento al fair value su derivati	*(308)*	*(39)*
Risultato ante imposte	**(15.503)**	**(12.654)**
Imposte[(1)]	1.295.	2.932
Risultato netto	**(14.208)**	**(9.722)**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(60)	71
Risultato di competenza del gruppo	**(14.148)**	**(9.793)**

Al 31 marzo 2009, il Gruppo Aedes ha riportato una perdita netta pari ad Euro 14,1 milioni rispetto ad Euro 9,8 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il risultato negativo è determinato dalla generale e persistente contrazione dell'attività del Gruppo in una fase di crisi del mercato immobiliare. Tale crisi, aggravata dalla generale situazione di difficoltà di accesso al credito presente sul mercato, e del Gruppo Aedes in particolare, ha significativamente contribuito alla contrazione dei Ricavi che, al netto del costo del venduto, ammontano ad Euro 11,5 milioni al 31 marzo 2009 rispetto ad Euro 14,4 milioni dei primi tre mesi del 2008.

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
in migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Ricavi lordi	82.234	116.920	297.976
Costi	(71.199)	(84.043)	(78.937)
Ammortamenti	(6.279)	(5.904)	(6.348)
Svalutazioni e accantonamenti a fondo rischi	(57.343)	(8.564)	(6.303)
Costo del venduto	(32.893)	(17.570)	(167.274)
Allineamento rimanenze a valore di mercato	(90.340)	0	0
Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint ventures*	(85.731)	37.072	16.689
Risultato Operativo	**(261.551)**	**37.911**	**55.803**
Proventi (Oneri) finanziari	(56.648)	(26.672)	(5.826)
di cui adeguamento al fair value su derivati	*(838)*	*4.846*	*12.088*
Risultato ante imposte	**(318.199)**	**11.239**	**49.977**
Imposte	6.739	(24.183)	(23.981)
Risultato netto	**(311.460)**	**(12.944)**	**25.996**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(768)	(841)	(1.244)
Risultato di competenza del gruppo	**(310.692)**	**(12.103)**	**27.240**

L'esercizio 2008 chiude con una perdita netta di Gruppo di Euro 310,7 milioni rispetto alla perdita di Euro 12,1 milioni dell'esercizio 2007, dopo aver attribuito ai terzi una perdita di Euro 0,8 milioni.

Tale risultato negativo, condizionato anche dalla situazione di crisi a livello mondiale dei mercati finanziari in genere e del comparto immobiliare in particolare, nonché dalle mutate prospettive di completamento delle attività programmate a seguito della crisi finanziaria che ha interessato il Gruppo, è stato significativamente influenzato dall'appostazione di accantonamenti per rischi e dalle svalutazioni sul patrimonio immobiliare direttamente e indirettamente posseduto. Le svalutazioni sono state supportate da perizie indipendenti e recepiscono le mutate condizioni del mercato immobiliare e ancor più gli impatti della situazione di crisi finanziaria del Gruppo che influenzando l'indirizzo strategico relativo alle aree immobiliari di sviluppo ne ha significativamente compromesso il valore prospettico.

L'analisi dettagliata dell'andamento dellagestione viene formita nella Paragrafo 9.1, Sezione I del Prospetto Informativo al quale si rimanda.

III. Informazioni patrimoniali selezionate del Gruppo Aedes

Si riportano di seguito i principali dati patrimoniali del Gruppo al 31 marzo 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	31/03/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Capitale fisso	589.458	588.385	682.219	547.982
Capitale circolante netto	260.177	270.857	453.339	321.419
CAPITALE INVESTITO	**849.635**	**859.242**	**1.135.558**	**869.401**
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	(8.756)	5.331	316.002	339.463
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22.205	22.238	21.376	22.082
Patrimonio netto consolidato	**13.449**	**27.569**	**337.378**	**361.545**
Altre attività e passività non correnti	**15.601**	**21.301**	**46.111**	**96.083**
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	225.279	237.220	498.337	326.908
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	627.844	605.407	300.282	198.418
Disponibilità liquide ed equivalenti	(32.538)	(32.255)	(46.550)	(113.553)
Indebitamento finanziario netto	**820.585**	**810.372**	**752.069**	**411.773**
FONTI DI FINANZIAMENTO	**849.635**	**859.242**	**1.135.558**	**869.401**

La tabella che segue rappresenta la situazione dei fondi propri e dell'indebitamento del Gruppo al 31 marzo 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, predisposta secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del febbraio 2005.

in milioni di Euro	31/03/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Indebitamento:				
- Garantito da ipoteca	442,7	438,5	355,3	244,8
- Non Garantito	410,4	404,1	443,3	280,5
Indebitamento finanziario lordo	**853,1**	**842,6**	**798,6**	**525,3**
Patrimonio:				
Capitale sociale	26,5	26,5	26,5	26,3
Riserve	(21,1)	289,6	301,6	286,0
Risultato netto del periodo	(14,1)	(310,7)	(12,1)	27,2
Patrimonio netto di Gruppo	(8,7)	5,4	316,0	339,5
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22,2	22,2	21,4	22,1
Patrimonio netto consolidato	**13,5**	**27,6**	**337,4**	**361,6**
Totale	**866,6**	**870,2**	**1.136,0**	**886,9**

Il patrimonio netto nel mese di aprile 2009 non ha subito variazioni significative. L'unica variazione è dovuta alla normale attività che si è tradotta in una perdita di circa Euro 5 milioni, che porta il patrimonio netto di Gruppo da un valore negativo al 31 marzo 2009 di Euro 8,7 milioni ad un valore, sempre negativo, di circa Euro 14 milioni, mentre, il patrimonio netto consolidato, inclusivo delle minoranze, passa da un valore positivo al 31 marzo 2009 di Euro 13,5 milioni ad un valore positivo, di circa Euro 8 milioni.

L'analisi dettagliata dei principali indicatori patrimoniali viene fornita nella Sezione I, Capitolo 9, Paragrafo 9.2, del Prospetto Informativo al quale si rimanda.

IV Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Aedes

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 aprile 2009, al 31 marzo 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, predisposto secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del febbraio 2005.

in migliaia di Euro	30/04/2009[(1)]	31/03/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29.766	32.538	32.255	46.550	113.553
Liquidità	**29.766**	**32.538**	**32.255**	**46.550**	**113.553**

Debiti bancari correnti	580.714	577.858	557.257	252.082	134.645
Altri debiti finanziari correnti	50.486	49.986	48.150	48.200	63.773
Debiti finanziari correnti	**631.200**	**627.844**	**605.407**	**300.282**	**198.418**
Indebitamento finanziario corrente netto	**601.434**	**595.306**	**573.152**	**253.732**	**84.865**
Finanziamenti a medio-lungo termine	166.116	166.116	177.657	434.916	268.217
Altri debiti non correnti	59.163	59.163	59.563	63.421	58.691
Indebitamento finanziario non corrente	**225.279**	**225.279**	**237.220**	**498.337**	**326.908**
Indebitamento finanziario netto	**826.713**	**820.585**	**810.372**	**752.069**	**411.773**

(1) Dati non assoggettati a revisione contabile.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2009 ammonta ad Euro 820,6 milioni, con un incremento di Euro 10,2 milioni rispetto all'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2008. La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari all'86% dell'indebitamento complessivo del Gruppo al 31 marzo 2009.

Questa situazione finanziaria presenta forti criticità legate all'elevato livello di indebitamento, al completo utilizzo delle linee di credito e ad una grave situazione di illiquidità derivante dalla difficoltà di cessione degli attivi, quest'ultima dovuta al perdurare delle attuali difficili condizioni nel mercato immobiliare, unitamente alla restrizione del mercato del credito.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'indebitamento finanziario lordo al 30 aprile 2009, al 31 marzo 2009, al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 distinto tra garantito e non garantito.

in milioni di Euro	**30/04/2009**(1)	**31/03/2009**	**31/12/2008**	**31/12/2007**	**31/12/2006**
Indebitamento garantito	444,3	442,7	438,5	355,3	244,8
di cui ipotecario/fondiario	*320,6*	*319,6*	*245,9*	*235,2*	*197,9*
di cui assistito da altre garanzie	*58,2*	*57,9*	*127,9*	*57,4*	*19,5*
di cui leasing	*65,5*	*65,2*	*64,7*	*62,7*	*27,4*
Indebitamento non garantito	412,2	410,4	404,1	443,3	280,5
di cui verso Istituti finanziari	*368,0*	*366,4*	*361,0*	*394,3*	*185,5*
di cui verso altri finanziatori	*44,2*	*44,0*	*43,1*	*49,0*	*95,0*
Indebitamento finanziario lordo	**856,5**	**853,1**	**842,6**	**798,6**	**525,3**

(1) Dati non assoggettati a revisione contabile.

Per maggiori informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo si rinvia al Capitolo 10, Sezione I del Prospetto Informativo.

Si riportano di seguito i principali flussi di cassa per il periodo chiuso al 31 marzo 2009 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Trimestre chiuso al 31 marzo	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**
Flusso finanziario dell'attività operativa	365	(1.037)	(217.823)	(219.460)
Flusso finanziario dell'attività di investimento	(2.874)	(25.980)	(208.966)	124.348
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	2.765	12.340	359.651	169.215
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	27	382	135	(1.895)
Variazione della disponibilità monetaria netta	**283**	**(14.295)**	**(67.003)**	**72.208**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	**32.255**	**46.550**	**113.553**	**41.345**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	**32.538**	**32.255**	**46.550**	**113.553**

V Dati selezionati per azione del Gruppo Aedes

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2008	**2007**	**2006**
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(310.692)	(12.103)	27.240
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	94.917.642	95.067.936	96.229.373
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	**(3,27)**	**(0,13)**	**0,28**

D. CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

I Offerta in Opzione

Le Azioni ordinarie oggetto dell'Offerta rivengono dall'Aumento di Capitale in Opzione deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 30 aprile 2009.

In particolare, l'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2009 ha, tra l'altro, deliberato:

- di aumentare il capitale sociale, in forma inscindibile e a pagamento, per l'ammontare complessivo di nominali Euro 150.026.653,92, mediante emissione di numero 577.025.592 nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, da offrirsi in opzione agli azionisti nel rapporto di n. 152 Azioni ogni n. 25 azioni dagli stessi possedute, ai sensi dell'articolo 2441, del codice civile, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, da sottoscriversi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009; precisando che i diritti di opzione che non siano stati esercitati dagli azionisti, secondo i termini e le modalità di cui sopra, saranno offerti in Borsa ai sensi per gli effetti dell'art. 2441, comma 3, codice civile;
- di dare mandato al Consiglio di Amministrazione di collocare, entro il predetto termine del 31 dicembre 2009, presso chiunque, le azioni inoptate all'esito dell'Offerta in Borsa di cui all'articolo 2441, comma 3, codice civile ad un prezzo pari al prezzo di emissione in opzione agli azionisti (si veda la Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del presente Prospetto Informativo per informazioni circa gli impegni assunti dagli Investitori anche in relazione alla sottoscrizione delle Azioni, eventualmente rimaste inoptate ad esito dell'Offerta in Borsa, che fossero offerte loro dalla Società);
- di emettere e abbinare gratuitamente, alle predette azioni di nuova emissione un corrispondente numero di Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, da quotarsi in Borsa, in ragione di un Warrant per ogni Azione sottoscritta, ciascuno valido per la sottoscrizione, al prezzo di Euro 0,26, di una azione ordinaria della Società, riveniente dall'Aumento di Capitale Warrant. I Warrant potranno essere esercitati a partire dal 1 settembre 2009 e sino al 31 agosto 2014;
- di ulteriormente aumentare il capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento al servizio dell'esercizio dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, abbinati alle Azioni per l'ammontare complessivo di massimi Euro 150.026.653,92, mediante emissione di massime numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, nel rapporto di una azione per ogni Warrant, stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo del 31 agosto 2014, detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data (per maggiori informazioni sul Regolamento dei Warrant si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.4, del Prospetto Informativo).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5 e alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Prospetto Informativo.

II Destinatari e modalità di adesione all'Offerta in Opzione

L'Offerta in Opzione è destinata a tutti i titolari di azioni ordinarie della Società, in proporzione alla partecipazione detenuta da ognuno, nel rapporto di sottoscrizione di n. 152 Azioni ordinarie per ogni n. 25 azioni ordinarie possedute e con attribuzione di n. 1 Warrant per ogni n. 1 Azione ordinaria sottoscritta.

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, sulla base del Prospetto Informativo.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti Aedes senza limitazione o esclusione del diritto di opzione, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Parimenti, non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

I diritti di opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Azioni ordinarie dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel periodo di opzione stabilito tra il 27 luglio 2009 e il 12 agosto 2009 compresi (il ñ**Periodo di Offerta**ò), presentando apposita richiesta presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrato di Monte Titoli S.p.A. (gli ñ**Intermediari Autorizzati**ò).

L'adesione all'Offerta in Opzione avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli Intermediari Autorizzati, i quali conterranno almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta in Opzione e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura: (i) l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del Prospetto Informativo; e (ii) il richiamo al paragrafo Fattori di Rischio contenuto nel Prospetto Informativo.

I diritti di opzione non esercitati entro il 12 agosto 2009 compreso saranno offerti in borsa dalla Società, ai sensi dell'art. 2441, terzo comma, del Codice Civile (l'ñ**Offerta in Borsa**ò).

L'adesione all'Offerta è irrevocabile, salvo quanto stabilito dall'art. 95 *bis*, comma 2, del TUF (Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.7 del Prospetto Informativo).

Le azioni ordinarie hanno il codice ISIN IT0000074028.

Il pagamento integrale delle Azioni ordinarie in Offerta dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, e comunque entro la fine del Periodo di Offerta, presso l'Intermediario Autorizzato tramite il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione.

Le Azioni ordinarie oggetto dell'Offerta in Opzione nonché le Azioni ordinarie in Offerta sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli Intermediari Autorizzati entro il decimo giorno di Borsa aperta successivo al termine rispettivamente del Periodo di Offerta e dell'Offerta in Borsa. (Per maggiori informazioni sulle modalità e i termini per il pagamento e la consegna delle Azioni ordinarie si rinvia alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.8 del Prospetto Informativo).

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione II, Capitoli 5 e 6, del Prospetto Informativo.

III Caratteristiche degli strumenti finanziari

L'Offerta in Opzione ha ad oggetto n. 577.025.592 Azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente n. 577.025.592 Warrant, nel rapporto di n. 1 Warrant per ciascuna Azione ordinaria sottoscritta.

Le Azioni ordinarie e i Warrant saranno quotati sul Mercato Telematico Azionario.

Azioni

Le Azioni ordinarie sono prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare, e hanno le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data della loro emissione.

Le Azioni ordinarie, denominate in Euro, hanno il codice ISIN IT0000074028.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1 del Prospetto Informativo.

Warrant

I Warrant, emessi ai sensi della legislazione italiana, sono liberamente trasferibili e possono circolare in modo autonomo e separato rispetto alle Azioni cui sono abbinati in sede di emissione. I Warrant sono interamente ed esclusivamente ammessi al sistema di gestione ed amministrazione accentrata gestito da Monte Titoli, in regime di dematerializzazione ai sensi del D.Lgs. n. 213/98 e della deliberazione CONSOB 23 dicembre 1998, n. 11768 e successive modifiche ed integrazioni.

I portatori dei Warrant potranno richiedere di sottoscrivere in qualsiasi momento, a partire dalla data del 1° settembre 2009 e presentando la richiesta, a pena di decadenza, entro il termine del 31 agosto 2014 - azioni ordinarie Aedes S.p.A. in ragione di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 1 Warrant presentato per l'esercizio.

I Warrant, denominati in Euro, hanno il codice ISIN IT0004496920.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.2 del Prospetto Informativo.

IV Impegni di sottoscrizione e garanzie sul buon esito dell'Offerta in Opzione

Alla data del Prospetto, Viba, ai sensi dell'Accordo di Investimento come successivamente integrato e modificato, ha assunto l'impegno a sottoscrivere e liberare contestualmente azioni ordinarie di Aedes emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione per massimi Euro 70 milioni (ovvero fino a concorrenza del minor importo che la stessa sarà in grado di sottoscrivere tenuto conto dell'adesione del mercato) direttamente e/o, a scelta di Viba, attraverso soggetti appartenenti al gruppo Valbruna e/o intermediari autorizzati.

Si segnala che, a seguito della risoluzione dell'Accordo di Investimento nei confronti di Isoldi, è venuto meno l'impegno da parte di Isoldi a sottoscrivere e liberare azioni ordinarie Aedes emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione per l'ammontare di massimi Euro 70 milioni (direttamente e/o attraverso soggetti appartenenti al gruppo Isoldi e/o intermediari autorizzati).

Si segnala inoltre che, con accordo del 20 luglio 2009, Aedes e Viba hanno consensualmente convenuto il venir meno degli effetti dell'Accordo di Investimento e, contestualmente, l'assunzione da parte di entrambi di nuovi e reciproci impegni aventi contenuto conforme a quelli a suo tempo previsti nell'Accordo di Investimento (i) nella misura e nei limiti in cui lo stesso sia riferibile a Viba ed a Aedes; (ii) tenendo conto delle modifiche relative, tra l'altro, all'impegno di investimento di Viba che è stato incrementato da massimi Euro 45 milioni a massimi Euro 70 milioni; e (iii) fermo restando che ogni disposizione dell'Accordo di Investimento che faccia riferimento, diretto o indiretto, ad Isoldi deve intendersi come non apposta (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo).

Nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione: (i) l'azionista Praga Holding Real Estate S.p.A. (l'"**Azionista Praga**"), che detiene n. 1.526.538 azioni ordinarie della Società (pari al 1,5% del capitale sociale della Società), si è impegnato ad esercitare, integralmente e validamente, tutti i diritti di opzione ad esso spettanti. L'impegno di sottoscrizione resterà valido sino al 30 settembre 2009; (ii) l'azionista Fininvest S.p.A. (l'"**Azionista Fininvest**"), che detiene direttamente n. 2.125.436 azioni ordinarie della società (pari al 2,088% del capitale sociale della Società), si è impegnato ad esercitare i diritti di opzione ad esso spettanti e a sottoscrivere e pagare le nuove azioni ordinarie fino ad un controvalore non superiore ad Euro 3.359.871,84 . L'impegno di sottoscrizione resterà valido sino al 30 settembre 2009; (iii) l'azionista Promozioni Immobiliari Generali PR.IM S.p.A., (l'"**Azionista PR.IM**") che detiene n. 4.300.000 azioni ordinarie della Società (pari al 4,225% del capitale sociale della Società), si è impegnato ad esercitare, integralmente e validamente, tutti i diritti di opzione ad esso spettanti. L'impegno di sottoscrizione resterà valido sino al 30 settembre 2009.

L'Offerta sarà assistita da una garanzia promossa da un costituendo consorzio diretto da Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group, fino all'importo massimo di Euro 67,5 milioni circa, al quale parteciperanno ulteriori istituzioni finanziarie (il "**Consorzio di Garanzia**").

Gli impegni assunti da Viba per complessivi Euro 70 milioni, nonché quelli assunti dall'Azionista Praga, dall'Azionista Fininvest e dall'Azionista PR.IM per complessivi circa Euro 12,6 milioni e dal costituendo Consorzio di Garanzia per complessivi circa Euro 67,5 milioni, hanno ad oggetto l'intero ammontare dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Si segnala altresì che entro il giorno antecedente l'avvio dell'Offerta in Opzione Viba assumerà, nei confronti di Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group, in qualità di *Joint Lead Manager* e *Joint Bookrunner* dell'Offerta un impegno di *lock-up* per un periodo di 180 giorni a partire dalla data di

regolamento dell'Offerta in Borsa. Per maggiori informazioni sull'impegno di *lock up* si rinvia alla Sezione II, Capitolo 7, Paragrafo 7.3 del Prospetto Informativo.

Per maggiori informazioni si rimanda alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.4 del Prospetto Informativo.

V Effetti diluitivi dell'Aumento di Capitale in Opzione

Trattandosi di un aumento di capitale in opzione, non vi sono effetti diluitivi immediati derivanti dall'Offerta in Opzione in termini di quote di partecipazione al capitale sociale nei confronti degli azionisti che decideranno di aderirvi sottoscrivendo integralmente la quota di loro competenza.

Di contro, il mancato esercizio di tali diritti comporterà per gli attuali azionisti una diluizione della propria partecipazione, in termini percentuali sul capitale sociale risultante a seguito dell'integrale esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione, pari a circa l'85%.

L'esecuzione degli ulteriori aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione, previsti dal Progetto e l'eventuale esercizio dei Warrant comporterebbe per gli attuali azionisti (che non abbiano esercitato i diritti di opzione ad essi spettanti nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione) un'ulteriore diluizione della partecipazione detenuta pari a circa il 94,2%.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 9, Paragrafo 9.1 del Prospetto Informativo.

VI Ragioni dell'Offerta ed impiego dei proventi

L'Aumento di Capitale in Opzione di ammontare complessivo pari a circa Euro 150 milioni, gli ulteriori aumenti di capitale come descritti in Premessa e l'Accordo di Ristrutturazione, sono complessivamente diretti ad attuare un rafforzamento della struttura patrimoniale e un risanamento della posizione debitoria del Gruppo.

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione sono stimati in circa Euro 143,5 milioni, essendo stimate in circa complessivi Euro 6,5 milioni le spese totali legate all'Offerta e, saranno destinati in via prioritaria al pagamento del Finanziamento Ponte nonché (per un ammontare pari a circa la metà del residuo post rimborso del Finanziamento Ponte) al ripristino della normale attività con una gestione normalizzata del capitale circolante e (per un ammontare pari a circa la metà del residuo post rimborso del Finanziamento Ponte) alla copertura del fabbisogno finanziario derivante dal processo di ristrutturazione e alla realizzazione degli obiettivi contenuti nelle linee guida del Piano Industriale, fermo restando che in termini di obiettivi del Piano Industriale e di tempistica legata al conseguimento degli stessi, la Società, nella redazione del Piano medesimo, non ha specificamente allocato risorse finanziarie rinvenibili dall'Aumento di Capitale in Opzione.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 3, Paragrafo 3.4 del Prospetto Informativo.

VII Dati rilevanti per l'Offerta in Opzione

Nella tabella che segue sono indicate le principali caratteristiche e gli effetti dell'Offerta in Opzione.

Numero di Azioni ordinarie oggetto dell'Offerta	577.025.592
Rapporto di opzione	152 nuove azioni ordinarie ogni 25 azioni ordinarie detenute
Numero di azioni ordinarie Aedes ante emissione	101.769.237
Numero di azioni ordinarie Aedes post emissione	678.794.829

Capitale sociale Aedes ante emissione	Euro 26.460.001,62
Capitale sociale Aedes post emissione	Euro 176.486.655,54
Percentuale del capitale sociale rappresentato dalle Azioni ordinarie oggetto dellôOfferta, post emissione delle stesse	85,0%
Prezzo di Offerta	Euro 0,26
Controvalore dellôOfferta in Opzione	Euro 150.026.653,92

Numero di Warrant attribuiti gratuitamente	577.025.592
Rapporto di assegnazione	numero 1 Warrant ogni numero 1 Azione ordinaria sottoscritta
Numero di Warrant post emissione	577.025.592
Data di esercizio dei Warrant	dal 1°settembre 2009 al 31 agosto 2014
Prezzo di esercizio dei Warrant	Euro 0,26

VIII Calendario dellôOfferta in Opzione

La seguente tabella riassume il calendario previsto per lôOfferta.

Inizio del Periodo di Offerta e primo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	27 luglio 2009
Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	5 agosto 2009
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo per il pagamento delle Azioni	12 agosto 2009
Comunicazione dei risultati dellôOfferta in Opzione al termine del Periodo di Opzione	Entro 5 giorni dal termine del Periodo di Offerta.

Si rende noto che il calendario dellôoperazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dellôOfferta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che lôinizio dellôOfferta avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo da parte della Consob.

E. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede dell'Emittente (Milano, Via Bastioni di Porta Nuova n. 21) in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi ed il sito internet dell'Emittente (www.aedes-immobiliare.com), nonché presso Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6):

a) lo statuto e l'atto costitutivo dell'Emittente;

b) i bilanci di esercizio e consolidati dell'Emittente al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 corredati dagli allegati di legge e dalle relazioni della società di revisione; e

c) i resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2009 e 2008;

d) il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2009 assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 5 giugno 2009;

e) le relazioni illustrative del Consiglio di Amministrazione predisposte per l'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2009.

PARTE SECONDA

SEZIONE I

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE DELL'EMITTENTE

PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili

LœEmittente si assume la responsabilità della completezza e veridicità delle informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

LœEmittente dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

Il presente Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob in data 24 luglio 2009 a seguito di comunicazione dellôavvenuto rilascio dellôautorizzazione alla pubblicazione con nota del 24 luglio 2009 protocollo n. 9069349.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dellôEmittente

La revisione contabile dei bilanci di esercizio e consolidati dellôEmittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 è stata effettuata dalla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., con sede in Roma, Via Giandomenico Romagnosi n. 18/A, iscritta allôalbo delle società di revisione di cui allôart. 161 del Testo Unico. La Società di Revisione, nelle proprie relazioni redatte ai sensi dellôart. 156 del TUF, ha espresso un giudizio senza rilievi in relazione agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

Riguardo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008, la Società di Revisione ha espresso quanto segue, a titolo di richiamo di informativa sia sul bilancio consolidato che sul bilancio dôesercizio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Si riporta il punto 4 della relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008: *ñ4. A titolo di richiamo di informativa, segnaliamo quanto descritto nel paragrafo ñContinuità Aziendaleò della relazione sulla gestione e nel paragrafo ñPremessaò delle note illustrative, ed in particolare che il Gruppo Aedes ha chiuso lôesercizio con una perdita consolidata di Euro 311 milioni, un patrimonio netto consolidato di Euro 5 milioni e si trova in una situazione di crisi di liquidità. Tali circostanze, unitamente al contesto di generale rallentamento del mercato immobiliare ed ai mancati pagamenti di rate di finanziamenti alle scadenze pattuite, indicano la presenza di incertezze rilevanti che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo. Gli amministratori ï nella relazione sulla gestione ï hanno descritto le azioni intraprese per farvi fronte; in particolare hanno illustrato le caratteristiche dellôofferta di VI-BA S.r.l. ed Isoldi Immobiliare S.p.A. (gli ñOfferentiò) per la ristrutturazione industriale e finanziaria del Gruppo Aedes, che prevede lôimpegno a sottoscrivere aumenti di capitale a pagamento, contestualmente al perfezionamento di un accordo con le banche creditrici per la ristrutturazione del debito finanziario e la sua parziale conversione in capitale; gli amministratori ritengono che lôesecuzione di tali accordi costituisca la premessa indispensabile per superare la citata situazione di incertezza e dotare il Gruppo di una struttura patrimoniale e finanziaria coerente con le linee definite nel piano industriale 2009 ï 2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2009 e, pertanto, anche in considerazione degli impegni assunti dagli Offerenti hanno redatto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.ò*
Riguardo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2007, la Società di Revisione ha espresso quanto segue, a titolo di richiamo di informativa sia sul bilancio consolidato che sul bilancio dôesercizio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Si riporta il punto 4 della relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2007: *ñ4. Il Gruppo Aedes S.p.A. presenta al 31 dicembre 2007 un risultato economico consolidato negativo pari a 13 milioni di euro ed un indebitamento finanziario netto consolidato pari a 752 milioni di euro, di cui la parte a breve ammonta a 254 milioni di euro; inoltre le linee di credito concesse dagli istituti bancari risultano pressoché interamente utilizzate. Tali risultati sono stati anche influenzati dal generale rallentamento del mercato immobiliare, che ha indotto alla posticipazione di alcune significative operazioni previste. A fronte di tale situazione di tensione finanziaria gli amministratori hanno definito ulteriori azioni a breve termine, rispetto a quelle definite nel piano industriale 2008-2010 (il ñPianoò), volte a ridurre lôindebitamento a livello compatibili con le ipotesi di sviluppo del Gruppo delineate nel Piano, tra le quali la cessione di alcuni immobili non strategici ed il rifinanziamento di alcune linee di credito.*ò.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

LôAssemblea ordinaria degli azionisti del 24 aprile 2006, ha affidato alla Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. con sede legale in Roma, Via G.D. Romagnosi n. 18/4, lôincarico di revisione contabile del bilancio dôesercizio e del bilancio consolidato dellôEmittente e dei bilanci di esercizio delle società del Gruppo ad essa facente capo per gli esercizi dal 2007 al 2011 compresi. In data 24 aprile 2007, lôAssemblea ordinaria degli azionisti ha deliberato la proroga dellôincarico di revisione ai sensi dellôart. 159 del TUF. Tale incarico viene a scadenza con lôAssemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

Fino alla Data del Prospetto Informativo non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione ha rinunciato all'incarico stesso.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente Capitolo sono fornite le informazioni finanziarie selezionate dell'Emittente al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e per gli esercizi chiusi a tali date, nonché al 31 marzo 2009 per il periodo di tre mesi chiuso a tale data.

Tali informazioni sono tratte:

- dal bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009 del Gruppo Aedes, assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 5 giugno 2009;

- dai bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 predisposti in conformità agli IFRS, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 14 aprile 2009, in data 11 aprile 2008 e in data 4 aprile 2007.

Tali informazioni e documenti ove non riportati nel presente Prospetto Informativo, devono intendersi qui inclusi mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale nonché sul sito internet dell'Emittente, www.aedes-immobiliare.com, nella sezione "*investor relations*".

Si include di seguito una tabella che agevola la lettura dell'informativa contabile sopramenzionata.

	Relazione sulla gestione	**Schemi di bilancio consolidato**	**Criteri e principi di redazione e valutazione**	**Note di commento al bilancio consolidato**	**Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato**	**Relazione del Collegio Sindacale sul bilancio consolidato**
Bilancio consolidato 2006	pagg. 18-46	pagg. 48 - 52	pagg. 53 - 62	pagg. 64 - 89	Pag. 103	pagg. 154 - 155
Bilancio consolidato 2007	pagg. 22-52	pagg. 54 - 58	pagg. 59 - 70	pagg. 72 - 109	pagg. 128 - 129	pagg. 189 - 190
Bilancio consolidato 2008	pagg. 15-79	pagg. 87 - 91	pagg. 94 - 109	pagg. 110 - 151	pagg. 171 - 172	pagg. 242 - 247
Bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2009	pagg. 4- 22	Pag. 24 - 29	pag. 30 - 48	pagg. 49 - 87	pag. 92 e pag. 93	N/A

	Relazione sulla gestione	**Schemi di bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Criteri e principi di redazione e valutazione**	**Note di commento al bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Relazione della Società di Revisione sul bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Relazione del Collegio Sindacale sul bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**
Bilancio di esercizio 2006	pagg. 18 - 46	pagg. 106 - 110	pagg. 111 - 118	pagg. 119 - 147	pagg. 152 - 153	pagg. 154 - 155
Bilancio di esercizio 2007	pagg. 22 - 52	pagg. 132 - 136	Pagg. 137 - 145	pagg. 146 - 181	pagg. 187 - 188	pagg. 189 - 190
Bilancio di esercizio 2008	pagg. 15 - 79	pagg. 173 - 177	Pagg. 178 - 190	pagg. 191 - 234	pagg. 240 - 241	pagg. 242 - 247

I prospetti di bilancio per tutti i periodi presentati, estratti dai dati finanziari consolidati a disposizione del pubblico, sono anche presentati nella Sezione I, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

Si segnala che le informazioni finanziarie selezionate presentate nel seguito sono predisposte secondo gli IFRS e sono presentate in forma riclassificata, così come nella relazione sulla gestione dei bilanci consolidati annuali e come presentate nei resoconti intermedi di gestione consolidati.

I dati finanziari di seguito riportati evidenziano alcune misure utilizzate dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo e finanziario della stessa e del Gruppo. Tali misure non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione patrimoniale e finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un importante parametro per la misurazione della *performance* del Gruppo, in quanto permettono di analizzare

lôandamento economico, patrimoniale e finanziario dello stesso. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e pertanto queste misure potrebbero non essere comparabili. Si riportano di seguito tali misure e la relativa composizione:

- Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nellôattivo circolante: è determinato dalla somma algebrica delle seguenti voci di conto economico:
  - Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nellôattivo circolante al lordo della variazione delle rimanenze;
  - Costo del venduto.

- Costo del venduto: corrisponde al valore di carico consolidato delle rimanenze al momento della loro cessione.

- Posizione finanziaria netta (indebitamento finanziario netto): è determinata dalla somma algebrica delle seguenti voci:
  - Debiti verso banche con scadenza entro / oltre 12 mesi;
  - Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro / oltre 12 mesi;
  - Depositi vincolati;
  - Disponibilità liquide ed equivalenti.

- Capitale fisso comprende le seguenti voci:
  - Investimenti immobiliari (terreni, fabbricati ed impianti generici);
  - Altre immobilizzazioni materiali (impianti specifici, attrezzature industriali e commerciali, altri beni ed 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 determinato dalla somma algebrica delle seguenti voci:
  - Crediti finanziari verso società collegate e *joint venture* (parte corrente);
  - Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti verso clienti netti, 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 per imposte correnti.

- Altre attività e passività non correnti: è determinato dalla somma algebrica delle seguenti voci:
  - Strumenti finanziari derivati;
  - Crediti commerciali e altri crediti (parte non corrente);
  - Imposte differite;
  - Debiti per TFR;
  - Fondi rischi e oneri;
  - Debiti commerciali e altri debiti (parte non corrente).

LôEmittente ha ritenuto di non includere le informazioni finanziarie selezionate riferite ai dati del bilancio separato della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente con le informazioni contenute nella Sezione I, Capitoli 9, 10 e 20 del Prospetto Informativo.

3.1 Informazioni economiche selezionate del Gruppo Aedes

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009 confrontato con il trimestre chiuso al 31 marzo 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**
Ricavi lordi	11.492	19.431
Costi	(12.436)	(16.309)
Ammortamenti	(1.598)	(1.461)
Svalutazioni e accantonamento rischi	(404)	(558)
Costo del venduto	(25)	(5.061)
Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint ventures*	(2.204)	3.616
Risultato Operativo	**(5.175)**	**(342)**
Proventi (Oneri) finanziari	(10.328)	(12.312)
di cui adeguamento al fair value su derivati	*(308)*	*(39)*
Risultato ante imposte	**(15.503)**	**(12.654)**
Imposte	1.295	2.932
Risultato netto	**(14.208)**	**(9.722)**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(60)	71
Risultato di competenza del gruppo	**(14.148)**	**(9.793)**

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
in migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Ricavi lordi	82.234	116.920	297.976
Costi	(71.199)	(84.043)	(78.937)
Ammortamenti	(6.279)	(5.904)	(6.348)
Svalutazioni e accantonamenti a fondo rischi	(57.343)	(8.564)	(6.303)
Costo del venduto	(32.893)	(17.570)	(167.274)
Allineamento rimanenze a valore di mercato	(90.340)	0	0
Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint ventures*	(85.731)	37.072	16.689
Risultato Operativo	**(261.551)**	**37.911**	**55.803**
Proventi (Oneri) finanziari	(56.648)	(26.672)	(5.826)
di cui adeguamento al fair value su derivati	*(838)*	*4.846*	*12.088*
Risultato ante imposte	**(318.199)**	**11.239**	**49.977**
Imposte	6.739	(24.183)	(23.981)
Risultato netto	**(311.460)**	**(12.944)**	**25.996**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(768)	(841)	(1.244)
Risultato di competenza del gruppo	**(310.692)**	**(12.103)**	**27.240**

3.2 Informazioni patrimoniali selezionate del Gruppo Aedes

Si riportano di seguito i principali dati patrimoniali del Gruppo al 31 marzo 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	**31/03/2009**	**31/12/2008**	**31/12/2007**	**31/12/2006**
Capitale fisso	589.458	588.385	682.219	547.982
Capitale circolante netto	260.177	270.857	453.339	321.419
CAPITALE INVESTITO	**849.635**	**859.242**	**1.135.558**	**869.401**
Patrimonio netto di competenza del gruppo	(8.756)	5.331	316.002	339.463
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22.205	22.238	21.376	22.082

Patrimonio netto consolidato	**13.449**	**27.569**	**337.378**	**361.545**
Altre attività e passività non correnti	**15.601**	**21.301**	**46.111**	**96.083**
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	225.279	237.220	498.337	326.908
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	627.844	605.407	300.282	198.418
Disponibilità liquide ed equivalenti	(32.538)	(32.255)	(46.550)	(113.553)
Indebitamento finanziario netto	**820.585**	**810.372**	**752.069**	**411.773**
FONTI DI FINANZIAMENTO	**849.635**	**859.242**	**1.135.558**	**869.401**

La tabella che segue riepiloga la situazione dei fondi propri e dell'indebitamento del Gruppo riferita al 31 marzo 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, predisposta secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del febbraio 2005.

in milioni di Euro	31/03/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Indebitamento:				
- Garantito da ipoteca	442,7	438,5	355,3	244,8
- Non Garantito	410,4	404,1	443,3	280,5
Indebitamento finanziario lordo	**853,1**	**842,6**	**798,6**	**525,3**
Patrimonio:				
Capitale sociale	26,5	26,5	26,5	26,3
Riserve	(21,1)	289,6	301,6	286,0
Risultato netto del periodo	(14,1)	(310,7)	(12,1)	27,2
Patrimonio netto di Gruppo	(8,7)	5,4	316,0	339,5
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22,2	22,2	21,4	22,1
Patrimonio netto consolidato	**13,5**	**27,6**	**337,4**	**361,6**
Totale	**866,6**	**870,2**	**1.136,0**	**886,9**

3.3 Informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Aedes

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, predisposto secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del febbraio 2005.

in migliaia di Euro	31/03/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32.538	32.255	46.550	113.553
Liquidità	**32.538**	**32.255**	**46.550**	**113.553**
Debiti bancari correnti	577.858	557.257	252.082	134.645
Altri debiti finanziari correnti	49.986	48.150	48.200	63.773
Debiti finanziari correnti	**627.844**	**605.407**	**300.282**	**198.418**
Indebitamento finanziario corrente netto	**595.306**	**573.152**	**253.732**	**84.865**
Finanziamenti a medio-lungo termine	166.116	177.657	434.916	268.217
Altri debiti non correnti	59.163	59.563	63.421	58.691
Indebitamento finanziario non corrente	**225.279**	**237.220**	**498.337**	**326.908**
Indebitamento finanziario netto	**820.585**	**810.372**	**752.069**	**411.773**

Di seguito si riporta il dettaglio dell'indebitamento finanziario lordo al 31 marzo 2009 ed al 31 dicembre 2008distinto tra garantito e non garantito.

in milioni di Euro	31/03/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Indebitamento garantito	442,7	438,5	355,3	244,8
di cui ipotecario/fondiario	*319,6*	*245,9*	*235,2*	*197,9*
di cui assistito da altre garanzie	*57,9*	*127,9*	*57,4*	*19,5*
di cui leasing	*65,2*	*64,7*	*62,7*	*27,4*
Indebitamento non garantito	410,4	404,1	443,3	280,5

di cui verso Istituti finanziari	*366,4*	*361,0*	*394,3*	*185,5*
di cui verso altri finanziatori	*44,0*	*43,1*	*49,0*	*95,0*
Indebitamento finanziario lordo	**853,1**	**842,6**	**798,6**	**525,3**

Si riportano di seguito i principali *flussi di cassa* per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2009 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Trimestre chiuso al 31 marzo	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**	**2007**	**2006**
Flusso finanziario dell'attività operativa	365	(1.037)	(217.823)	(219.460)
Flusso finanziario dell'attività di investimento	(2.874)	(25.980)	(208.966)	124.348
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	2.765	12.340	359.651	169.215
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	27	382	135	(1.895)
Variazione della disponibilità monetaria netta	**283**	**(14.295)**	**(67.003)**	**72.208**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	**32.255**	**46.550**	**113.553**	**41.345**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	**32.538**	**32.255**	**46.550**	**113.553**

3.4 Dati selezionati per azione del Gruppo Aedes

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per lôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
in migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari (migliaia di Euro)	(310.692)	(12.103)	27.240
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	94.917.642	95.067.936	96.229.373
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	**(3,27)**	**(0,13)**	**0,28**

4. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio relativi allôEmittente ed al Gruppo ad esso facente capo, nonché al settore in cui lôEmittente ed il Gruppo operano, si rinvia allôapposita Sezione Fattori di Rischio presente allôinizio del Prospetto Informativo.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La denominazione dell'Emittente è Aedes Società per Azioni Ligure Lombarda per Imprese e Costruzioni o, in forma abbreviata, Aedes S.p.A.

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

L'Emittente è iscritto presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Milano al n. 00824960157.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito a Genova con atto a rogito del dott. Francesco Bonino, Notaio in Genova, repertorio n. 2985 del 3 aprile 1905, con la denominazione sociale "Aedes Società per Azioni Ligure Lombarda per Imprese e Costruzioni" o, in forma abbreviata, "Aedes S.p.A."

Ai sensi dell'art. 4 dello Statuto, la durata dell'Emittente è stabilita sino al 31 dicembre 2100.

5.1.4 Sede e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, Paese di costituzione, indirizzo e numero di telefono della sede sociale

Aedes è stata costituita ed opera in conformità alla legge italiana. Ai sensi dell'art. 25 dello Statuto sociale, per tutto quanto non disposto si applicano le disposizioni di legge.

La Società ha sede legale nel Comune di Milano, Via Bastioni di Porta Nuova n. 21, tel. (+39) 02.6243.1.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito a Genova il 3 aprile del 1905, con l'obiettivo di realizzare opere di costruzione immobiliari di grande rilievo, assumendo sin dall'inizio la duplice fisionomia di società di costruzioni e di finanziaria nel campo immobiliare. Nel 1924, l'Emittente trasferisce la propria sede a Milano e si quota in Borsa.

Nel 1999, prende avvio il processo di riorganizzazione del Gruppo nel settore immobiliare e nel 2000 l'Emittente avvia una nuova fase incentrata sull'acquisto di un portafoglio di immobili a destinazione commerciale e a destinazione d'uso uffici, principalmente localizzati a Milano e Roma.

Nel 2004, in seguito all'approvazione del nuovo piano strategico, il Gruppo Aedes si trasforma da *property company* tradizionale a *co-investor* e *asset management company*. Tale cambiamento ha determinato il focalizzarsi su due linee di *business*: servizi immobiliari e co-investimenti in fondi e *joint ventures* nei segmenti *core asset*, *development* e *trading*.

Nel 2005, Aedes acquisisce il controllo di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., società di gestione di fondi immobiliari.

Nel 2006, la famiglia Castelli, tramite la Crescendo Family Holdings S.A., diventa il primo azionista di Aedes con una quota di oltre il 26,7% del capitale sociale. In tale fase, prende il via un processo di internazionalizzazione del Gruppo in Germania e Svezia.

Nel 2007, viene costituita Aedes Value Added SGR S.p.A., società di gestione di fondi immobiliari di natura opportunistica.

Nel 2008, Aedes intende focalizzarsi principalmente nell'area ñServiziò, sia nella gestione di fondi di natura tradizionale che opportunistici, e nell'area ñCo-investimentiò attraverso la sottoscrizione di quote di fondi immobiliari e di partecipazioni in *joint ventures*. Inoltre, attraverso lôacquisizione del controllo della società Nova Re S.p.A. avvenuta in data 5 giugno 2008 e volta a proporre sul mercato un modello innovativo di SIIQ che avrebbe dovuto fungere da piattaforma allôinterno della quale sarebbe dovuto confluire parte del patrimonio immobiliare di Aedes ed i patrimoni immobiliari di terzi.

Nel corso del 2008, in un contesto di pesante e persistente crisi finanziaria in generale e del settore immobiliare nello specifico, il Gruppo Aedes si è trovato in una situazione di crescente difficoltà finanziaria dovuta principalmente ad una mancanza di liquidità conseguente, tra lôaltro, alla difficoltà di trovare in un tale momento di mercato acquirenti per gli immobili posti in vendita.

Il 13 giugno 2008, la Società ha comunicato al mercato la necessità di reperire nuove risorse finanziarie, stimate in via preliminare fra i 150-200 milioni di Euro, attraverso unôoperazione di aumento di capitale e/o emissione di un prestito obbligazionario convertibile eventualmente abbinato a *warrants*, accompagnata da un necessario riscadenzamento del debito bancario in essere. In tale contesto il Consiglio di Amministrazione dellôEmittente, ha, attribuito mandato al *management* di presentare, con lôassistenza dellô*advisor* (Vitale e Associati), un nuovo piano industriale. In tale fase, la Società ha provveduto, fra lôaltro, con lôassistenza dellô*advisor*, a contattare gli istituti di credito esposti nei confronti del Gruppo al fine di negoziare con gli stessi un accordo di moratoria ed ha parallelamente avviato un processo di ricerca di potenziali investitori interessati a prendere parte ad unôoperazione di aumento di capitale.

In data 10 settembre 2008, Aedes ha comunicato di aver sottoscritto con i principali istituti bancari esposti nei confronti del Gruppo un accordo di moratoria e, in data 3 dicembre 2008, gli Investitori hanno formulato alla Società lôOfferta Investitori.

In data 30 dicembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato il Piano Industriale, successivamente riapprovato in data 26 marzo 2009, in una versione aggiornata.

In data 30 marzo 2009, il professionista incaricato ha rilasciato lôattestazione circa la ragionevolezza del Piano del Gruppo, *ex* art. 67, comma 3, lett. d) Legge Fallimentare.

In data 3 aprile 2009, Aedes ha avviato le procedure per la richiesta di mobilità alle autorità competenti per il personale delle società Aedes S.p.A., Aedes Servizi S.p.A. e Aedes Agency S.r.l. e, in data 9 aprile 2009, per il personale della società Agorà S.r.l.

In data 4 aprile 2009, Aedes è stata informata da parte degli Investitori che Consob aveva rilasciato parere favorevole allôesenzione OPA. Si segnala che la Consob, su richiesta di Viba, ha confermato la sussistenza dei presupposti dellôesenzione OPA anche in relazione alle modifiche intervenute relativamente allôAccordo di Investimento in data 16 e 20 luglio 2009, tra cui lôimpegno di sottoscrizione di Viba per un ammontare massimo pari a Euro 70 milioni.

In data 23 aprile 2009, sono stati sottoscritti lôAccordo di Investimento e lôAccordo di Ristrutturazione, questôultimo perfezionatasi, congiuntamente con gli Accordi Bilaterali, in data 30 aprile 2009. In data 30 aprile 2009, inoltre, è stato conferito il mandato a Banca Imi e MPS Capital Services per lôassistenza alla Società in relazione allôespletamento degli adempimenti connessi allôAumento di Capitale in Opzione ed è stato sottoscritto il Finanziamento Ponte.

In data 30 aprile 2009, lôAssemblea ordinaria della Società, fra lôaltro, ha nominato i nuovi organi sociali, in linea con le liste presentate dal socio Acciaierie Valbruna S.p.A. (appartenente al medesimo gruppo di cui fa parte Viba) e rappresentative delle intese previste dagli Investitori nel Patto Parasociale.

In data 30 aprile 2009, lôAssemblea straordinaria dellôEmittente, in attuazione del già richiamato Progetto di riassetto societario, industriale e finanziario del Gruppo, le cui linee guida erano state oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 26 marzo 2009, ha deliberato, tra lôaltro:

- un aumento del capitale sociale, in forma inscindibile e a pagamento, per lôammontare complessivo di nominali Euro 150.026.653,92, mediante emissione di numero 577.025.592 nuove azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, da offrirsi in opzione agli azionisti nel rapporto di n. 152 Azioni ogni n. 25 azioni dagli stessi possedute, ai sensi dellôarticolo 2441, codice civile, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, da sottoscriversi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009;

- un aumento del capitale sociale in forma scindibile e a pagamento al servizio dellôesercizio dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, abbinati alle Azioni per lôammontare complessivo di massimi Euro 150.026.653,92, mediante emissione di massime numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, godimento regolare, nel rapporto di una azione per ogni Warrant, stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo del 31 agosto 2014, detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data. I portatori di Warrant avranno diritto a sottoscrivere n. 1 Azione di Compendio ad un prezzo pari ad Euro 0,26 ogni n. 1 Warrant presentato per lôesercizio, con le modalità e i tempi previsti dal Regolamento Warrant (per maggiori informazioni sul Regolamento Warrant si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.4, del Prospetto Informativo);

- un aumento del capitale sociale, in forma scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dellôart. 2441, comma 5, codice civile, per un ammontare massimo di Euro 310.000.000,31, comprensivo di sovrapprezzo, a servizio della conversione, tra lôaltro, dei crediti chirografari vantati dalle Banche, mediante emissione ad un prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,715 ciascuna, di massime numero: (i) 363.821.680 Azioni C; e (ii) 69.744.754 di azioni ordinarie;

- un aumento del capitale sociale, in forma scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dellôart. 2441, comma 5, codice civile, per un ulteriore ammontare massimo pari a Euro 50.000.000,05, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 69.930.070 azioni ordinarie ad un prezzo di sottoscrizione di Euro 0,715 ciascuna, a servizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari individuati nellôAccordo di Ristrutturazione e negli Accordi Bilaterali, in relazione alle garanzie personali rilasciate in loro favore dalla Società e dalle sue Controllate;

- lôattribuzione al Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dellôarticolo 2443 codice civile, della facoltà di aumentare, in una o più volte, il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dellôarticolo 2441, comma 4, codice civile, da liberarsi mediante conferimento in natura, per un ulteriore ammontare massimo pari a Euro 170.000.000,30, mediante lôemissione al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, di massime numero (i) 384.615.385 Azioni Correlate, prive del valore nominale e convertibili in azioni ordinarie; e (ii) 269.230.770 azioni ordinarie, prive di valore nominale. A ciascuna azione ordinaria riveniente dallôAumento di Capitale in Natura, sarà abbinato gratuitamente n. 1 *warrant* valido per la sottoscrizione di unôazione ordinaria nellôambito del relativo aumento di capitale riservato ai portatori dei *warrant* per lôammontare complessivo di circa massimi Euro 70 milioni, mediante emissione di azioni ordinarie ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna. I *warrant* così emessi avranno le medesime caratteristiche dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 abbinati alle azioni ordinarie oggetto dellôAumento di Capitale in Opzione.

In data 16 luglio 2009, Aedes ha comunicato la risoluzione dellôAccordo di Investimento nei confronti di Isoldi e, pertanto, è venuto meno lôimpegno da parte di Isoldi a sottoscrivere e liberare azioni ordinarie Aedes emesse nellôambito dellôAumento di Capitale in Opzione per lôammontare di massimi Euro 70 milioni (direttamente e/o attraverso soggetti appartenenti al gruppo Isoldi e/o intermediari autorizzati). A seguito della risoluzione dellôAccordo di Investimento nei confronti di Isoldi, la Società non darà corso alla delibera di Aumento di Capitale in Natura (relativo al prospettato conferimento in Aedes da parte di Isoldi delle quote rappresentative dellôintero capitale sociale di New Co) in relazione al quale lôAssemblea straordinaria di Aedes del 30 aprile 2009 aveva attribuito delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dellôart. 2443 del codice civile. Per quanto precede, la Società non procederà allôemissione (i) delle massime n. 384.615.385 Azioni Correlate e (ii) delle massime n. 269.230.770 azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente warrant

aventi le medesime caratteristiche dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, che sarebbero state emesse qualora il Consiglio di Amministrazione avesse deliberato lôAumento di Capitale in Natura.

Sempre in data 16 luglio 2009, il costituendo Consorzio di Garanzia per la sottoscrizione delle Azioni corrispondenti ai diritti di opzione eventualmente rimasti inoptati successivamente allôespletamento della procedura di cui allôart. 2441, terzo comma, del codice civile, è stato incrementato da Euro 23,3 milioni ad Euro 67,5 milioni.

Si segnala inoltre che, con accordo del 20 luglio 2009, Aedes e Viba hanno consensualmente convenuto il venir meno degli effetti dellôAccordo di Investimento e, contestualmente, lôassunzione da parte di entrambi di nuovi e reciproci impegni aventi contenuto conforme a quelli a suo tempo previsti nellôAccordo di Investimento (i) nella misura e nei limiti in cui lo stesso sia riferibile a Viba ed a Aedes; (ii) tenendo conto delle modifiche relative, tra lôaltro, allôimpegno di investimento di Viba che è stato incrementato da massimi Euro 45 milioni a massimi Euro 70 milioni; e (iii) fermo restando che ogni disposizione dellôAccordo di Investimento che faccia riferimento, diretto o indiretto, ad Isoldi deve intendersi come non apposta (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo).

5.2 Investimenti

5.2.1 Investimenti effettuati nellôultimo triennio

La tabella che segue illustra lôammontare degli investimenti in immobilizzazioni materiali, immateriali e in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto effettuati dal Gruppo Aedes nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
in migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Investimenti immobiliari	74.738	133.837	125.481
Altre immobilizzazioni materiali	1.594	15.834	36.672
Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali	14.689	1.939	9.602
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	10.946	115.846	29.106
Investimenti classificati tra le rimanenze	24.617	147.552	163.385
Totale investimenti	**126.584**	**415.008**	**364.246**

Investimenti immobiliari

La tabella che segue fornisce unôanalisi degli investimenti immobiliari distinti per natura per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006:

Investimenti immobiliari	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
in migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Terreni	48.935	115.835	85.570
Fabbricati	21.155	14.532	31.760
Impianti generici	4.648	3.470	8.151
Totale	**74.738**	**133.837**	**125.481**

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Gli investimenti immobiliari effettuati nellôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008 ammontano a circa Euro 74,7 milioni e sono relativi principalmente allôacquisizione di un immobile a Trieste e al consolidamento di Nova Re S.p.A., oltre alla riclassifica del centro commerciale in Rho (MI), in precedenza classificato fra le rimanenze.

Si precisa che su alcuni investimenti immobiliari il cui valore contabile è pari ad Euro 205, 9 milioni, su un totale degli investimenti immobiliari al 31 dicembre 2008 pari ad Euro 317,9 milioni, sono iscritte ipoteche per un totale di Euro 700,3 milioni a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

Gli investimenti effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammontano a circa Euro 133,8 milioni e sono relativi principalmente all'acquisizione di tre immobili in Roma di cui uno sito in via Manzoni 65, e due in locazione finanziaria in via del Corso e in via Veneto 54, oltre ad un immobile a Milano in via Ancona.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Gli investimenti effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ammontano a circa Euro 125,5 milioni e sono relativi principalmente all'acquisizione di due immobili a Milano (P.za San Babila e Via San Vigilio) e di uno a Vercelli.

Investimenti in altre immobilizzazioni materiali

La tabella che segue fornisce un'analisi degli investimenti in altre immobilizzazioni materiali distinte per natura, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006:

Investimenti in altre immobilizzazioni materiali in migliaia di Euro	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2008	**2007**	**2006**
Impianti specifici	444	193	290
Attrezzature industriali e commerciali	(448)	1.413	315
Altri beni	1.065	791	2.379
Immobilizzazioni in corso	533	13.437	33.688
Totale	**1.594**	**15.834**	**36.672**

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Gli investimenti effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 ammontano a circa Euro 1,6 milioni. L'incremento della voce "Altri beni" è dovuto principalmente alle nuove acquisizioni di mobili e arredi, *personal computer* e di materiale elettronico diverso destinati agli uffici della sede del Gruppo.

La voce "immobilizzazioni in corso e acconti" include i costi per la ristrutturazione del centro commerciale Alpe Adria e per la costruzione del ristorante presso il Golf di Tolcinasco.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

Gli investimenti effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammontano a circa Euro 15,8 milioni. L'incremento della voce "Altri beni" è dovuto principalmente alle nuove acquisizioni di mobili e arredi, personal computer e di materiale elettronico diverso destinati agli uffici della sede del Gruppo.

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" include essenzialmente caparre versate per acquisti di immobili, in particolare sono relative a due immobili in Bari e a un centro commerciale in Sicilia.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Gli investimenti effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ammontano a circa Euro 36,7 milioni e sono principalmente relativi alle migliorie su immobili presi in locazione. L'incremento della voce "Altri beni" è dovuto principalmente alle nuove acquisizioni di mobili e arredi, *personal computer* e di materiale elettronico diverso destinati agli uffici della sede del Gruppo.

La voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" include essenzialmente la caparra versata per acquisti di immobili.

Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali

La tabella che segue fornisce un'analisi degli incrementi della voce "avviamento e altre immobilizzazioni immateriali" distinta per natura, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006:

Avviamento e altre immobilizzazioni immateriali in migliaia di Euro	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2008	**2007**	**2006**
Altre	1.533	548	174
Avviamento	13.156	1.391	9.428
Totale	**14.689**	**1.939**	**9.602**

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

L'incremento della voce avviamento è principalmente imputabile all'acquisizione della partecipazione in Nova Re S.p.A., in seguito interamente svalutato al 31 dicembre 2008, al pari dell'avviamento relativo alla partecipazione in Aedes Project S.r.l..

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

L'incremento della voce avviamento è imputabile all'acquisizione della partecipazione in Unicenter S.r.l., società specializzata nella gestione di centri commerciali.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

L'incremento della voce avviamento è imputabile all'acquisizione di un'ulteriore quota del 49% in Poliangolo (società proprietaria, tramite *leasing* finanziario, di un immobile in Via Agnello a Milano).

Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Gli investimenti effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 ammontano a circa Euro 10,9 milioni e si riferiscono alle sottoscrizioni di aumenti di capitale sociale, a versamenti in conto capitale o a trasformazioni di finanziamenti soci in versamento in conto capitale registrati sulle collegate, di seguito né viene fornito il dettaglio:

- Euro 2,2 milioni Adriano 81 S.r.l.;
- Euro 0,1 milioni Aedilia Otto S.r.l.;
- Euro 0,1 milioni Aedilia Sei S.r.l.;
- Euro 3,0 milioni Mariner S.r.l.;
- Euro 2,2 milioni Rubattino Ovest S.r.l.;
- Euro 1,4 milioni Secure Investments Ltd;
- Euro 1,9 milioni Trixia S.r.l..

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

Gli investimenti effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 ammontano a circa Euro 115,8 milioni e si riferiscono principalmente a:

- Euro 33,9 milioni relativi alla *Joint Venture* in Mission Street Master Hold. Co LLC;
- Euro 7,3 milioni relativi alla *Joint Venture* in REIF 3 S.a.r.l.;
- Euro 8,2 milioni relativi alla *Joint Venture* in Secure Investments Ltd;
- Euro 3,3 milioni relativi alla *Joint Venture* in Teri Property II Sweden AB.

- Euro 27,7 milioni relativi al Fondo Boccaccio, in seguito dell'acquisizione del controllo di REIF2 S.a.r.l..

I restanti incrementi si riferiscono principalmente a versamenti in conto capitale o a trasformazioni di finanziamenti soci in versamento in conto capitale registrati sulle collegate:

- Euro 1,1 milioni su Adriano 81 S.r.l.;
- Euro 3,0 milioni su Mariner S.r.l.;
- Euro 4,2 milioni su Porto San Rocco S.r.l.;
- Euro 2,5 milioni su Rubattino Ovest S.r.l.;
- Euro 10,6 milioni su Turati Properties S.r.l.;
- Euro 4,8 milioni su Via Calzoni S.r.l.;
- Euro 2,6 milioni su Via Larga S.r.l.;
- Euro 5,5 milioni su Via Stalingrado S.r.l.;
- Euro 1,0 milioni su Aedificandi S.r.l..

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Gli investimenti effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ammontano a circa Euro 29,1 milioni e si riferiscono principalmente a:

- Euro 1,3 milioni relativi alla *Joint Venture* in Aedilia Otto S.r.l.;
- Euro 2,6 milioni relativi alla *Joint Venture* in Aedilia Retail 1 S.r.l.;
- Euro 0,9 milioni relativi alla *Joint Venture* in Aedilia Sei S.r.l.;
- Euro 2,5 milioni relativi alla *Joint Venture* in Diaz Immobiliare S.r.l.;
- Euro 6,1 milioni relativi alla *Joint Venture* in Mariner S.r.l.;
- Euro 1,6 milioni relativi alla *Joint Venture* in Rubattino Ovest S.r.l.;
- Euro 8,7 milioni relativi alla *Joint Venture* in Teri Property Sweden S.r.l.;
- Euro 0,4 milioni relativi alla *Joint Venture* in Turati Properties S.r.l.;
- Euro 0,2 milioni relativi alla *Joint Venture* in Via Calzoni S.r.l.;
- Euro 0,2 milioni relativi alla *Joint Venture* in Via Larga S.r.l.;
- Euro 0,3 milioni relativi alla *Joint Venture* in Via Stalingrado S.r.l..

L'incremento registrato sulla collegata Arrivederci S.r.l. è riferito ad un versamento in conto capitale per circa Euro 4,4 milioni.

Investimenti immobiliari classificati tra le rimanenze

La tabella che segue fornisce un'analisi degli investimenti immobiliari classificati nella voce "rimanenze" distinti per natura per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006:

Investimenti immobiliari classificati tra le rimanenze	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
in migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Materie prime (terreni)	0	0	256
Iniziative immobiliari in corso e acconti	13.005	93.516	1.631
Prodotti finiti (immobili)	11.612	54.006	161.498
Totale	**24.617**	**147.522**	**163.385**

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Gli investimenti immobiliari classificati tra le rimanenze relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 sono sostanzialmente imputabili a migliorie effettuate su immobili già detenuti in portafoglio.

Si precisa che su alcuni investimenti immobiliari classificati tra le rimanenze il cui valore contabile è pari ad Euro 129,5 milioni, su un totale della voce "rimanenze" al 31 dicembre 2008 pari ad Euro 273,9 milioni,

sono iscritte ipoteche per un totale di Euro 302,2 milioni a garanzia di mutui bancari erogati da istituti di credito.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2007

Gli investimenti immobiliari classificati tra le ñIniziative immobiliari in corso e accontiò si riferiscono principalmente allôacquisizione di un immobile sito in Roma, Via Manzoni 65.

Gli investimenti immobiliari classificati nella voce ñImmobiliò sono relativi allôacquisizione di un immobile a Londra e di due immobili a Genova.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

I principali investimenti immobiliari classificati tra le rimanenze per lôesercizio chiuso al 31 dicembre 2006 sono relativi alla voce ñImmobiliò e si riferiscono allôacquisizione di immobili in Bollate e Roma (Via Veneto e Via XX Settembre);

5.2.2 Descrizione dei principali investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Prospetto Informativo lôEmittente non ha in corso operazioni di investimento significative.

Nella tabella che segue sono riportate le informazioni in merito ai principali progetti di sviluppo, posseduti sia direttamente dal Gruppo sia tramite *joint venture.*

Società proprietaria	**Ubicazione**	**Destinazione dôuso**	**SLP (mq)**	**Avanzamento lavori**
P9 Srl	Milano - Via Carlo De Angeli	Produttivo/Loft	9.921	95%
Legioni Romane Properties Srl	Milano - viale Legioni Romane 27	Residenziale	10.792	0%
Aedilia Due Srl	Milano - via dell'Orso 20	Commerciale/Residenziale	806	100%
Rubattino Ovest S.p.A.	Milano - zona est	Residenziale	28.820	<5%
Adriano 81 S.p.A.	Milano - zona est	Residenziale/Commerciale/Terziario/Tempo libero	222.505	Lotto 1: 25% Lotto da 2 a 5: progettazione finita
Sviluppo Comparto 2 Srl	Chivasso - TO	Logistica	120.074	75% opere di urbanizzazione primaria
Trixia Srl	Pioltello - MI	Residenziale	iniziativa di pioltello residenziale: 125.830	lotto 1 finito lotto 2 finito lotto 3: 58%
Manzoni 65 Srl	Roma - Via Manzoni 65	Produttivo	25.530	0%
Aedes Trading Srl	Roma - Via Veneto 54	Uffici/Commerciale	3.548	0%

Tali progetti di sviluppo hanno subito rallentamenti nei cronoprogrammi a seguito della nota crisi di liquidità e verranno ripresi, in linea con il Piano Industriale, attraverso le risorse rivenienti dallôAumento di Capitale in Opzione. In particolare, il Piano prevede la valorizzazione degli immobili in Roma, Via Manzoni 65 e in Roma, Via Veneto 54.

5.2.3 Descrizione dei principali investimenti futuri programmati dall'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha assunto impegni di investimento.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività dell'Emittente

Il Gruppo Aedes opera nel settore immobiliare in due principali linee di *business:* servizi immobiliari e investimenti.

Il Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 dicembre 2008, come successivamente aggiornato e riapprovato in data 26 marzo 2009, e la cui efficacia è condizionata alla realizzazione del Progetto, riposiziona il modello di *business* di Gruppo come *asset management company* con una focalizzazione sui servizi a maggior valore aggiunto e con un'attenta selezione del portafoglio immobiliare.

L'area di *business* Servizi vedrà dunque un riposizionamento dei servizi immobiliari realizzabile attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale di sviluppo, quali le attività di *fund management*, anche attraverso il lancio di due fondi immobiliari di terzi, e di gestione dei centri commerciali di medio-grande dimensione attraverso la società Agorà S.r.l.

L'area di *business* Investimenti vedrà la cessione di *asset* non ritenuti strategici, tra cui le principali aree di sviluppo (*Development*) e alcuni immobili al momento in prevalenza non locati, ed una concentrazione sul mercato italiano con una graduale dismissione degli investimenti esteri.

Da ultimo si segnala che il Piano prevede una razionalizzazione della struttura dei costi con il recupero della competitività industriale in linea con il nuovo modello di *business* ed raggiungimento di livelli di efficienza allineati ai principali *benchmark* di mercato.

In particolare sono previste razionalizzazioni del costo del personale, con una conseguente riduzione dello stesso nel periodo 2008-2010 per adeguarlo al ridimensionamento delle unità operative, una riduzione dei costi per consulenze non ricorrenti e la razionalizzazione delle consulenze ricorrenti.

6.1.1 Descrizione delle principali attività dell'Emittente

Il Gruppo Aedes opera nel settore immobiliare in due principali linee di *business:* servizi immobiliari e investimenti. In particolare, nell'ambito del mercato dei servizi il Gruppo Aedes è attivo sia nella gestione dei fondi immobiliari che nella prestazione di servizi immobiliari ad alto valore aggiunto.

Il Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 30 dicembre 2008, come successivamente aggiornato e riapprovato in data 26 marzo 2009, e la cui efficacia è condizionata alla realizzazione del Progetto, riposiziona il modello di *business* di Gruppo come *asset management company* con una focalizzazione sui servizi relativi ai fondi immobiliari e ai centri commerciali e sull'attività di *property company*.

Il Piano Industriale prevede una prima fase (2009 - 2010) di ristrutturazione, sia in termini di ridimensionamento del *business* che di riduzione della struttura dei costi associati.

In particolare le linee guida strategiche del Piano Industriale sono così sintetizzabili:

- consolidamento del portafoglio immobiliare mediante la valorizzazione e il potenziamento dell'attuale portafoglio e la cessione di *asset* non ritenuti strategici tra cui le principali aree di sviluppo e alcuni immobili al momento in prevalenza non locati. L'attività immobiliare, in particolare, verrà concentrata in Italia con la graduale dismissione degli investimenti esteri;

- riposizionamento dei servizi immobiliari realizzabile attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale di sviluppo, quali le attività di *fund management*, anche attraverso il lancio di due fondi immobiliari di terzi, e di gestione dei centri commerciali di medio-grande dimensione attraverso la società Agorà S.r.l.;

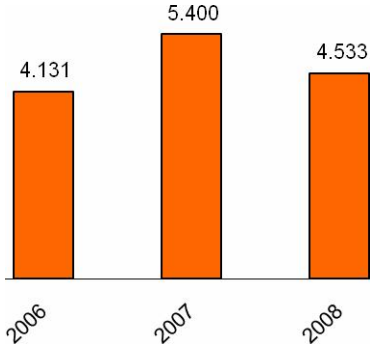
- razionalizzazione della struttura dei costi con il recupero della competitività industriale in linea con il nuovo modello di *business*, anche attraverso una riorganizzazione della struttura societaria e un forte ridimensionamento dei costi complessivi.

Area Servizi

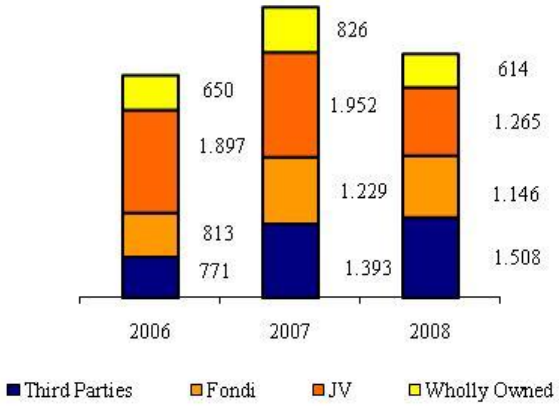
Nellôambito del mercato dei servizi il Gruppo Aedes è presente sia nella gestione dei fondi immobiliari attraverso Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. che nella prestazione di servizi immobiliari ad alto valore aggiunto fra cui:

- commercializzazione e intermediazione;
- *asset management*;
- servizi finanziari-amministrativi.

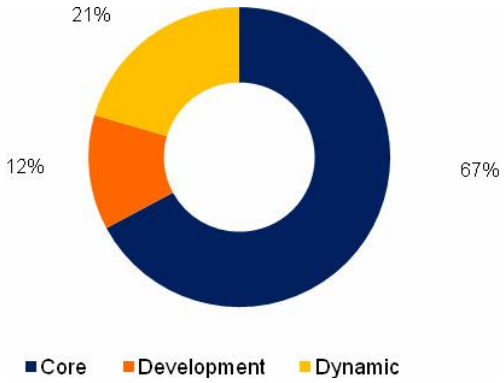
Il valore degli *asset under management*, che nel corso del 2007 era cresciuto passando da Euro 4,1 miliardi, a valore di mercato al 31 dicembre 2006, a Euro 5,4 miliardi al 31 dicembre 2007, nel 2008 evidenzia una flessione arrivando a Euro 4,5 miliardi al 31 dicembre 2008.



Il grafico che segue evidenzia la ripartizione del patrimonio gestito in base alla proprietà degli immobili: direttamente posseduti dal Gruppo Aedes e indirettamente posseduti dal Gruppo Aedes attraverso quote di fondi e *joint venture* e di proprietà di terzi.



Nel grafico che segue si da rappresentazione della ripartizione del portafoglio immobiliare in gestione al 31 dicembre 2008 per tipologia di *business*.



Si riporta di seguito una sintetica descrizione delle attività svolte dalle principali società di servizi del Gruppo.

Aedes Servizi S.p.A.

Aedes Servizi S.p.A. offre servizi di *asset management*, amministrazione e finanza per le società del Gruppo e, in minore misura, per parti terze, oltre a servizi generali verso le società del Gruppo.

Le attività svolte comprendono lôidentificazione e lôanalisi di nuove opportunità di investimento, la strutturazione di nuove operazioni, la valorizzazione del patrimonio gestito attraverso la pianificazione, lôanalisi ed il controllo economico-finanziario e tecnico delle attività proprie della gestione immobiliare. Aedes Servizi S.p.A. fornisce, inoltre, servizi amministrativi, finanziari e legali necessari per la gestione ordinaria delle società quali: gestione contabilità e bilancio, affari legali e contrattualistica, tesoreria, negoziazione e gestione dei finanziamenti, pianificazione fiscale e gestione dei rischi attraverso lôindividuazione di opportuni strumenti assicurativi.

Agorà S.r.l.

Agorà S.r.l. offre servizi specialistici ed integrati per la commercializzazione, il pilotaggio e la gestione dei centri commerciali e di strutture similari quali parchi e complessi commerciali, gallerie commerciali localizzate in zone centrali cittadine e *factory outlet*.

Aedes Agency S.r.l.

Aedes Agency S.r.l. svolge attività di commercializzazione frazionata e/o in blocco di immobili a uso residenziale, terziario, commerciale, di proprietà di società del Gruppo Aedes e di terzi.

Nellôambito dello svolgimento della propria attività Aedes Agency S.r.l. fornisce una pluralità di servizi ad alto valore aggiunto volti a soddisfare le esigenze del cliente quali: indagini di mercato, assistenza nella fase progettuale, concorso nella definizione dei prezzi di mercato, assistenza e consulenza per lôindividuazione della migliore soluzione finanziaria, assistenza nellôattività contrattuale (preliminari, rogiti notarili) e ricerca di nuove opportunità immobiliari finalizzate allôassunzione di nuovi mandati.

Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.

Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. ha per oggetto la gestione collettiva del risparmio attraverso la promozione, lôistituzione e la gestione di fondi comuni dôinvestimento immobiliare chiusi. Nel corso del 2008 lôattività si è focalizzata nella gestione dinamica di 5 fondi (in taluni casi partecipati dal Gruppo), in particolare realizzando operazioni di investimento e disinvestimento per oltre Euro 250 milioni. Come

risultante dal bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008, il patrimonio gestito al 31 dicembre 2008 attraverso i cinque fondi immobiliari - già collocati ed operativi di cui uno destinato al pubblico risparmio e quattro riservati ad investitori istituzionali qualificati - è pari a oltre Euro 1 miliardo. Si precisa altresì che Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A ha ottenuto da Banca Italia l'approvazione del regolamento per gli ulteriori due fondi Special Properties e Hotel & Leisure.

	Investietico	**Dante Retail**	**Virgilio**	**Petrarca**	**Boccaccio**	**Special Properties**	**Hotel & Leisure**
Tipologia di prodotto	Fondo a raccolta (contribuzione in denaro)	Fondo ad apporto privato	Fondo ad apporto privato	Fondo ad apporto privato	Fondo ad apporto privato	Fondo ad apporto privato	Fondo ad apporto privato
Stato	Data di inizio raccolta fondi: 01.03.2002	Data di apporto: 26.07.2005	Data di apporto : 27.03.2006	Data di apporto: 29.11.2006	Data di apporto: 29.03.2007	Regolamento Autorizzato: 02.04.2009	Regolamento Autorizzato: 17.03.2008
Investitori	Pubblico Risparmio (quotato sul MIV di Borsa Italiana)(1)	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali	Investitori Istituzionali

(1) Dal 22 giugno 2009 il MIV (Mercato *Investment Vehicles*) ha accolto le quote di fondi chiusi mobiliari e immobiliari, precedentemente quotati sul MTF2.

Aedes Value Added SGR S.p.A.

Aedes Value Added SGR S.p.A. ha per oggetto la gestione collettiva del risparmio, attraverso la promozione, l'istituzione e la gestione di fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi di tipo speculativo riservati ad investitori qualificati.

Nel corso del 2008, Aedes Value Added SGR S.p.A., considerando il mancato avvio dell'operatività dei fondi, non ha registrato alcun fatturato rinveniente dalle prestazioni di servizi di gestione del risparmio.

Aedes Project S.r.l.

Aedes Project S.r.l. offre servizi professionali di *project management* nell'ambito d'iniziative immobiliari aventi per oggetto la riqualificazione, le nuove costruzioni e le diverse attività correlate a progetti di sviluppo.

In data 11 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione di Aedes Project S.r.l. ha deliberato di sottoporre ad una convocanda assemblea la messa in liquidazione della società.

In data 28 aprile 2009, l'assemblea di Aedes Project S.r.l. ha deliberato la messa in liquidazione della stessa, in quanto non più strumentale alle strategie del Gruppo indicate nel Piano Industriale.

Area Investimenti

Nell'ambito del portafoglio immobiliare posseduto, si evidenziano quattro diverse tipologie di *business*:

- *Core*: in tale tipologia sono ricompresi gli immobili già a reddito o in grado di generarlo nel breve periodo e, pertanto, destinati ad alimentare i fondi immobiliari e/o nuove forme di investimento quali le SIIQ (Società di Investimento Immobiliare Quotate). Il portafoglio immobiliare di immobili *Core* è ripartito fra le seguenti categorie:
  - portafoglio *Long Term Retail*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso commerciale, principalmente negozi, parchi e centri commerciali;
  - portafoglio *Long Term Commercial*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso terziario - direzionale ed alberghiero;
  - *Other Uses*: vi rientrano gli immobili a destinazione d'uso speciale, quali cliniche, residenze sanitario assistenziali (RSA), logistica, centri sportivi e porti turistici.

- *Development*: in questa tipologia rientrano progetti di sviluppo di vaste aree da riqualificare e immobili di notevole dimensione oggetto di un'integrale trasformazione. Tali forme di investimento sono in parte destinate ad alimentare nuovi fondi opportunistici.
- *Dynamic:* rientrano in tale classificazione gli immobili oggetto di significative trasformazioni e variazioni di destinazione d'uso per una successiva vendita ed il cosiddetto "*trading*", ovvero immobili o loro porzioni destinati alla vendita frazionata a breve.
- *Estero*: rientra in tale classificazione il portafoglio complessivo degli investimenti all'estero.

Al 31 dicembre 2008, il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato ad un valore di mercato, inclusa la quota di competenza di Aedes degli immobili posseduti dalle partecipate non di controllo e dai fondi immobiliari, pari a circa Euro 1.837 milioni (circa Euro 2.214 milioni al 31 dicembre 2007), in diminuzione di circa il 17% da inizio anno. Gli immobili direttamente posseduti, a valore di mercato, sono passati da circa Euro 826 milioni al 31 dicembre 2007 a circa Euro 640 milioni al 31 dicembre 2008.

La diminuzione complessiva del patrimonio immobiliare è da imputarsi, oltre alla cessione di alcuni immobili nel corso dell'esercizio 2008, ad un decremento generale dei valori di mercato rispetto al precedente anno, principalmente dovuto alla difficile congiuntura economica e, in particolare, alla crisi del settore immobiliare.

Investimenti Core

Al 31 dicembre 2008, il valore di mercato degli immobili classificati come *Core* è pari a circa Euro 637,4 milioni di cui circa il 56% direttamente posseduto, il 17% circa posseduto tramite *joint venture* ed il restante 27% circa tramite quote di fondi immobiliari. Al 31 dicembre 2008 tali immobili sono rappresentati per il 46% da immobili *Long Term Retail* (principalmente negozi e centri commerciali) e per il 40% da immobili *Long Term Commercial;* il restante 14% è costituito da immobili a destinazione d'uso speciale, comprendente cliniche, RSA, logistica, centri sportivi e porti turistici.

Investimenti Development

Al 31 dicembre 2008, il valore di mercato degli investimenti classificati come *Development* è pari a circa Euro 357,6 milioni di cui circa il 42% direttamente posseduto ed il restante 58% circa posseduto tramite *joint venture*.

Come evidenziato nel Fattore di Rischio 1.12 del presente Prospetto Informativo sussistono alcuni ritardi rispetto ai cronoprogrammi concordati con Amministrazioni Locali nell'esecuzione di lavori di realizzazione di opere di interesse pubblico di edilizia convenzionata e nel versamento di oneri di urbanizzazione. In relazione ai rischi sopraesposti, alla data del Prospetto Informativo terze parti hanno rilasciato nell'interesse del Gruppo le seguenti fidejussioni:

- Euro 30.613 migliaia relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria. Si segnala che in data 7 gennaio 2009, la Rubattino 87 S.r.l. ha richiesto parziale svincolo delle fidejussioni e riduzione delle stesse al minore importo di 14.200 migliaia di Euro;
- Euro 26.213 migliaia relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Napoli nell'interesse di Mercurio S.r.l. ora Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. per oneri di costruzione;
- Euro 19.999 migliaia relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Assicurazioni Generali S.p.A. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Immobiliare Paleo S.r.l. ora Rubattino 87 S.r.l. per opere di urbanizzazione primaria e secondaria. Si segnala che in data 7 gennaio 2009 è stato richiesto parziale svincolo delle fidejussioni e riduzione delle stesse al minore importo di 2.576 migliaia di Euro;
- Euro 3.014 migliaia relativi a fideiussioni assicurative rilasciate da Atradius Credit Insurance N.V. a favore del Comune di Milano nell'interesse di Rubattino 87 S.r.l. per impegni diversi.

Investimenti Dynamic

Al 31 dicembre 2008, il valore di mercato degli immobili classificati come *Dynamic* è pari a circa Euro 549,6 milioni, di cui circa il 19% direttamente posseduto ed il restante 81% posseduto tramite *joint venture*.

Investimenti International

Al 31 dicembre 2008, il valore di mercato degli immobili siti all'estero è pari a circa Euro 292,3 milioni, di cui circa il 9% direttamente posseduto, il 71% posseduto tramite *joint venture* ed il restante 20% tramite fondi immobiliari.

6.1.1.1 Fattori chiave di successo

Ancorché il Gruppo Aedes stia attraversando un periodo di crisi finanziaria e di liquidità tale da rendere necessaria ed imprescindibile la realizzazione del Progetto, si ritiene che il Gruppo, una volta raggiunto il riequilibrio patrimoniale e finanziario, possa caratterizzarsi per i seguenti fattori di successo:

- un patrimonio immobiliare differenziato;
- una significativa *expertise* nella fornitura di servizi immobiliari ad alto valore aggiunto;
- una presenza rilevante nella gestione dei fondi immobiliari.

6.1.2 Indicazione di nuovi prodotti o servizi forniti dal Gruppo dell'Emittente

Non applicabile.

6.2 Principali mercati e posizionamento competitivo

Il principale mercato in cui opera il Gruppo è l'Italia, cui si aggiungono alcuni investimenti in Germania, Inghilterra, Stati Uniti e Svezia, oltre a partecipazioni in fondi di investimento operanti in Belgio, Francia, Spagna e Paesi dell'Est Europa.

Il mercato immobiliare italiano è stato caratterizzato nel 2008 da una forte contrazione dei volumi degli scambi degli immobili e da un allungamento nei tempi medi di trattativa. Tale situazione è la conseguenza, fra l'altro, della crisi finanziaria innescatasi negli Stati Uniti nel 2007 in relazione ai cd. mutui "*subprime*", crisi che si è successivamente aggravata nel corso del 2008 minando fortemente il sistema bancario e finanziario globale e determinando un'accentuata restrizione del mercato del credito.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare si è assistito, da un lato, ad una crescita del numero di immobili posti in vendita e, dall'altro lato, ad una domanda sempre più selettiva e prudente da parte dei potenziali acquirenti che ha determinato, tra l'altro, un generale allungamento dei tempi di trattativa.

Dall'analisi delle prime stime previste per il 2009 emerge una progressiva tendenza alla diminuzione dei valori con particolare riferimento al segmento residenziale e a quello direzionale, con tassi di variazione annuale che scendono ben al di sotto dello zero, mentre il segmento commerciale dovrebbe risentire meno della tendenza al ribasso dei tassi di crescita, facendo comunque registrare una variazione negativa. Per il 2010 si prospetta il superamento della parte più acuta della crisi, anche grazie agli interventi messi in campo dal Governo in materia edilizia e di politiche abitative ("Piano Casa"), che si prevede possano dare nuovo slancio al settore. Nel 2010 è atteso un miglioramento dell'andamento del mercato con sostanziale stabilità dei prezzi medi correnti nei segmenti residenziale e direzionale, e tassi di variazione positivi per il segmento commerciale[1].

[1] Fonte: Cushman & Wakefield – 2008, Nomisma - Osservatorio sul Mercato immobiliare - novembre 2008 e marzo 2009 e Scenari Immobiliari - I fondi immobiliari in Italia e all'estero - Aggiornamento 2008.

Settore uffici[2]

Nel 2008 il settore uffici si è caratterizzato da un lato per una forte contrazione dei volumi transati (stimabile in circa -45% rispetto all'anno precedente), dall'altro per un aumento del rendimento medio (*yield*) rispetto al 2007 compreso tra lo 0,5% e l'1,5% a seconda dell'ubicazione e del rischio associato all'investimento. Il mercato di Milano rimane il favorito negli investimenti in immobili ad uso ufficio e vede incrementare i volumi di assorbimento fino a 305.000 mq a fronte di canoni medi stabili e *yield* tra il 6,25% ed il 7%. Al secondo posto si conferma la città di Roma, con un incremento di volumi a 110.000 mq, un canone medio in leggera flessione e *yield* compresi tra il 6,25% e 7,5%. La maggior redditività richiesta varia in funzione di importanti elementi caratterizzanti l'investimento: localizzazione, stato manutentivo, bontà del conduttore, scadenze contrattuali, garanzie reddituali rilasciate.

Settore retail[3]

Anche il settore *retail* nel 2008 ha subito l'effetto della riduzione dei consumi: gli operatori internazionali sono indotti ad un approccio più prudente, riducendo o congelando le operazioni di espansione, prestando maggior attenzione alla selezione di posizioni strategico-redditizie e alla sostenibilità dei canoni, in particolare all'interno di centri commerciali e *retail park*. Il settore *retail* nel 2008 ha avuto comunque un aumento della redditività attesa dagli investitori. E' inoltre in corso una forte competizione tra le grandi strutture della Grande Distribuzione Organizzata per quote di mercato in un momento di contrazione dei consumi. In forte sviluppo anche gli *outlet* e i centri commerciali integrati.

Settore residenziale[4]

L'andamento del settore residenziale nel 2008 ha proseguito la sua discesa sia nei volumi che nei prezzi. Le tempistiche di vendita vedono un ulteriore allungamento delle trattative, ormai arrivato ad almeno 6 mesi. E' proseguita nelle grandi città la tendenza al decentramento, ricercando immobili meno quotati o di miglior rapporto qualità/prezzo in particolare per le famiglie. Il mercato relativo a prodotti di alto livello, nelle *top location* delle grandi città vede sostanzialmente invariata la richiesta a fronte di un'offerta sempre limitata, esclusiva e che spesso non rispetta i requisiti ricercati. Milano e Roma si confermano le piazze trainanti del comparto e sono caratterizzate da una forte presenza di grandi progetti di sviluppo già avviati o in fase di avvio, anche se rallentati dalla congiuntura economica.

Settore logistico[5]

Negli ultimi anni si è avuta una forte compressione dei tassi di capitalizzazione che in Italia sono passati dall'8/8,5% al 6,3/6,5%, mentre in paesi come Francia e Inghilterra sono addirittura scesi sotto il 6% e in alcuni casi vicino al 5%. Nel 2008 si è invece assistito ad un'inversione di tendenza e il *prime yield* per un centro logistico in Italia si è attestato intorno al 7%.

Settore alberghiero[5]

Nel 2008 anche il settore alberghiero ha registrato un rallentamento dovuto all'impatto negativo della crisi finanziaria internazionale. In particolare per il 2008 sono possibili le seguenti considerazioni: calo delle *performance* sia in termini di occupazione che di effettiva redditività delle strutture alberghiere, diminuite (rispetto al 2007) del 7% in Italia e del 6% in media in Europa; Milano e Roma (mercati turistici primari) si confermano i mercati di maggiore interesse per gli investitori (nonostante il calo delle *performance* in linea con la tendenza delle principali capitali europee); netto calo del volume delle transazioni rispetto all'anno

[2] Fonte: RE, gennaio 2009, Intervista a Harry Farthing e Joachim Sandberg di Cushman & Wakefield. DTZ Research: Newsletter ñIl mercato degli uffici a Milanoò, 4° trimestre 2008 e Newsletter ñIl mercato degli uffici a Romaò, 4° trimestre 2008.

[3] Fonte: RE, gennaio 2009, Intervista a Harry Farthing e Joachim Sandberg di Cushman & Wakefield. Nomisma, ñOsservatorio sul Mercato Immobiliareò, I rapporto 2009.

[4] Fonte: RE, gennaio 2009, Intervista a Harry Farthing e Joachim Sandberg di Cushman & Wakefield. Nomisma, ñOsservatorio sul Mercato Immobiliareò, I rapporto 2009.

[5] Fonte: RE, gennaio 2009, Intervista a Harry Farthing e Joachim Sandberg di Cushman & Wakefield.

precedente; forte interesse da parte delle principali catene alberghiere internazionali ad entrare nel mercato italiano.

Fondi immobiliari[6]

Il rapporto aggiornato al secondo semestre del 2008 sui fondi immobiliari italiani realizzato da Assogestioni, mostra che il mercato ha avuto una discreta tenuta nonostante la difficile congiuntura economica. In Italia è proseguita anche nel 2008 la crescita dei fondi immobiliari: il patrimonio e il totale delle attività si sono incrementati rispettivamente del 6,1% e del 10,7%. Nel 2008 sono divenuti operativi 26 nuovi fondi portando così il numero dei fondi complessivamente censiti da Assogestioni dai 109 di fine del 2007 ai 135 di fine 2008, con un patrimonio netto di oltre Euro 20 miliardi. Le attività si sono attestate ad oltre Euro 34,6 miliardi, con un incremento del 10,7% su base annua.

Per informazioni sul prevedibile andamento del mercato immobiliare nel corso del 2009 -2010 si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.2 del Prospetto Informativo.

L'attività del Gruppo Aedes si rivolge al mercato immobiliare nelle sue diverse componenti: servizi (fra cui commercializzazione e intermediazione, *asset management* e finanziari-amministrativi), *trading* di immobili, locazione di immobili. Alla data del 31 dicembre 2008, il Gruppo Aedes aveva *asset under management* per un controvalore pari a circa Euro 4,5 miliardi.

Nella seguente tabella sono riportati i ricavi consolidati del Gruppo Aedes suddivisi per area di attività nel periodo oggetto di analisi nel presente Prospetto Informativo.

in migliaia di Euro	31/03/2009	%	31/12/2008	%	31/12/2007	%	31/12/2006	%
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	3.991	35%	15.413	19%	12.383	11%	16.721	6%
Ricavi per prestazioni di servizi	5.419	47%	28.729	35%	30.725	26%	18.505	6%
Ricavi per servizi di *general contractor*	0	0%	0	0%	0	0%	1.079	0%
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	27	0%	30.420	37%	21.353	18%	211.849	71%
Proventi per vendite di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato	0	0%	217	0%	7.799	7%	20.444	7%
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	1.349	12%	997	1%	40.449	35%	24.569	8%
Altri ricavi e proventi	706	6%	6.458	8%	4.211	4%	4.809	2%
Ricavi lordi	**11.492**	**100%**	**82.234**	**100%**	**116.920**	**100%**	**297.976**	**100%**

6.3 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi

Nel 2008 e, in particolare, a partire dall'ultimo trimestre dell'anno l'intera economia mondiale ha registrato una contrazione. Tale situazione ha prolungato i propri effetti anche nel corso del 2009.

Tale situazione è derivata, fra l'altro, dalla crisi finanziaria innescatasi nel 2007 negli Stati Uniti in relazione ai cd. mutui "*subprime*", crisi che si è successivamente aggravata nel corso del 2008 minando fortemente il sistema bancario e finanziario globale e determinando un'accentuata restrizione del mercato del credito.

Il mercato immobiliare, in questo contesto di crisi finanziaria mondiale e di recessione economica, è stato anch'esso caratterizzato da un *trend* negativo. Seppure il mercato italiano sia stato meno colpito di altri mercati occidentali in termini di caduta dei prezzi, le transazioni commerciali si sono fortemente ridotte ed i tempi di trattativa allungati, sia per l'attendismo della clientela, non ancora pronta a riprendere l'attività di

[6] Fonte: Assogestioni – Fondi Immobiliari - Comunicato stampa 2° semestre 2008.

investimento, che per la diminuita disponibilità da parte del sistema bancario a erogare finanziamenti, pur con livelli di leva significativamente inferiori a quelli utilizzati in precedenza e a costi più elevati.

6.4 Dipendenza da marchi, brevetti o licenze, da autorizzazioni, da contratti industriali, commerciali o finanziari

Lôattività dellôEmittente non è vincolata dallôutilizzo di brevetti o licenze.

Per quanto riguarda i più rilevanti contratti e rapporti di natura commerciale e finanziaria si rimanda rispettivamente alla Sezione I, Capitoli 10 e 22, del Prospetto Informativo.

6.5 Fonti delle dichiarazioni formulate dallôEmittente riguardo alla propria posizione concorrenziale

Non applicabile.

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del gruppo di cui lôEmittente fa parte

Alla Data del Prospetto Informativo, lôEmittente non fa parte di alcun gruppo.

7.2 Descrizione del Gruppo facente capo allôEmittente

LôEmittente, capogruppo del Gruppo Aedes,svolge attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile sulle società dalla stessa controllate.

Tale attività di direzione e coordinamento consiste nellôelaborazione di direttive, procedure e linee guida di Gruppo e, in particolare, mediante lôindicazione degli indirizzi strategici generali ed operativi di Gruppo e si concretizza nella definizione ed adeguamento del modello di *governance* e di controllo interno e nellôelaborazione delle politiche generali di gestione.

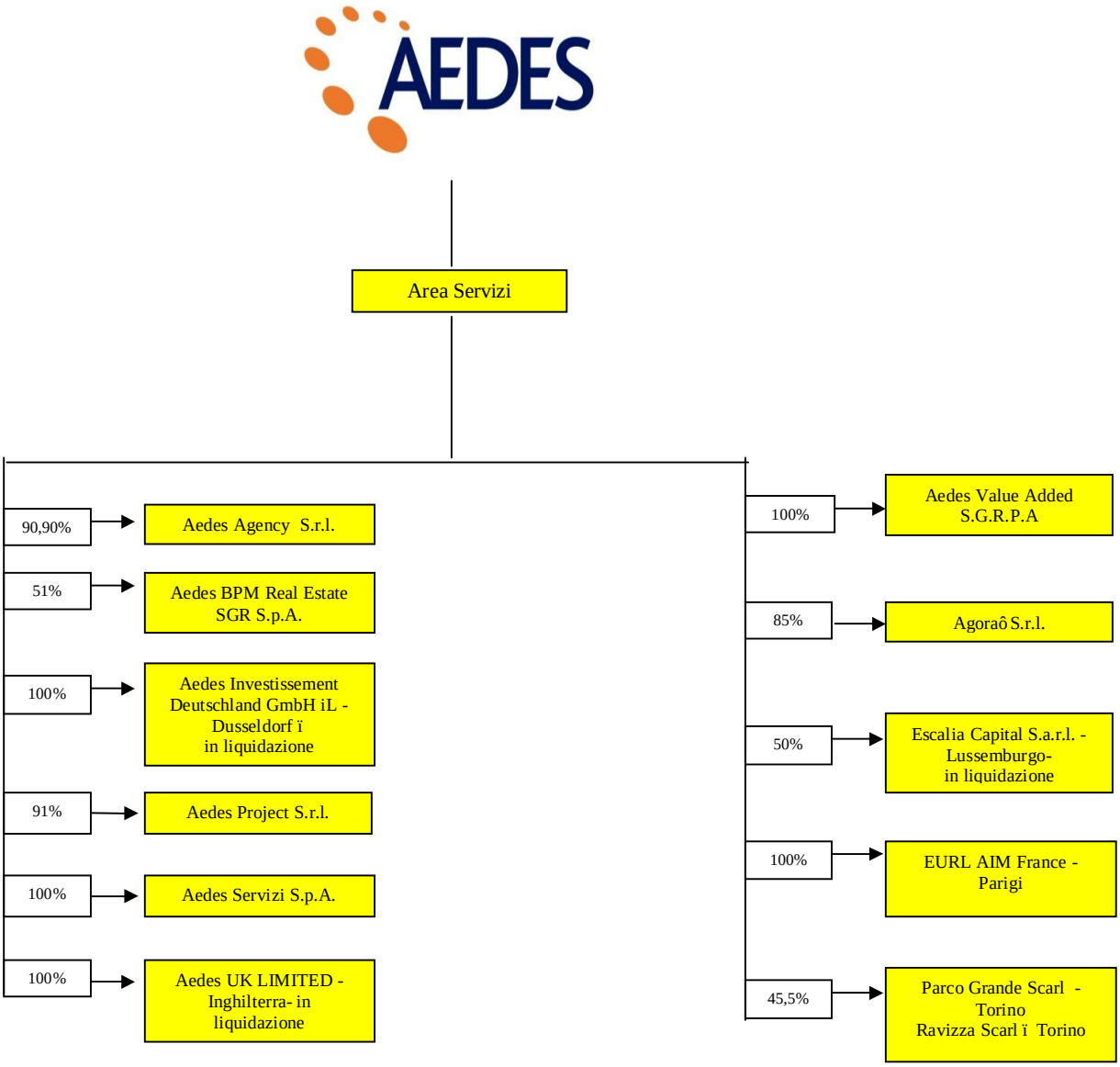
Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del codice civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono, tra lôaltro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività - agendo nellôinteresse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime - arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione allôintegrità del patrimonio della società); (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari di cui allôarticolo 2497-*bis*, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi ai soci o a terzi.

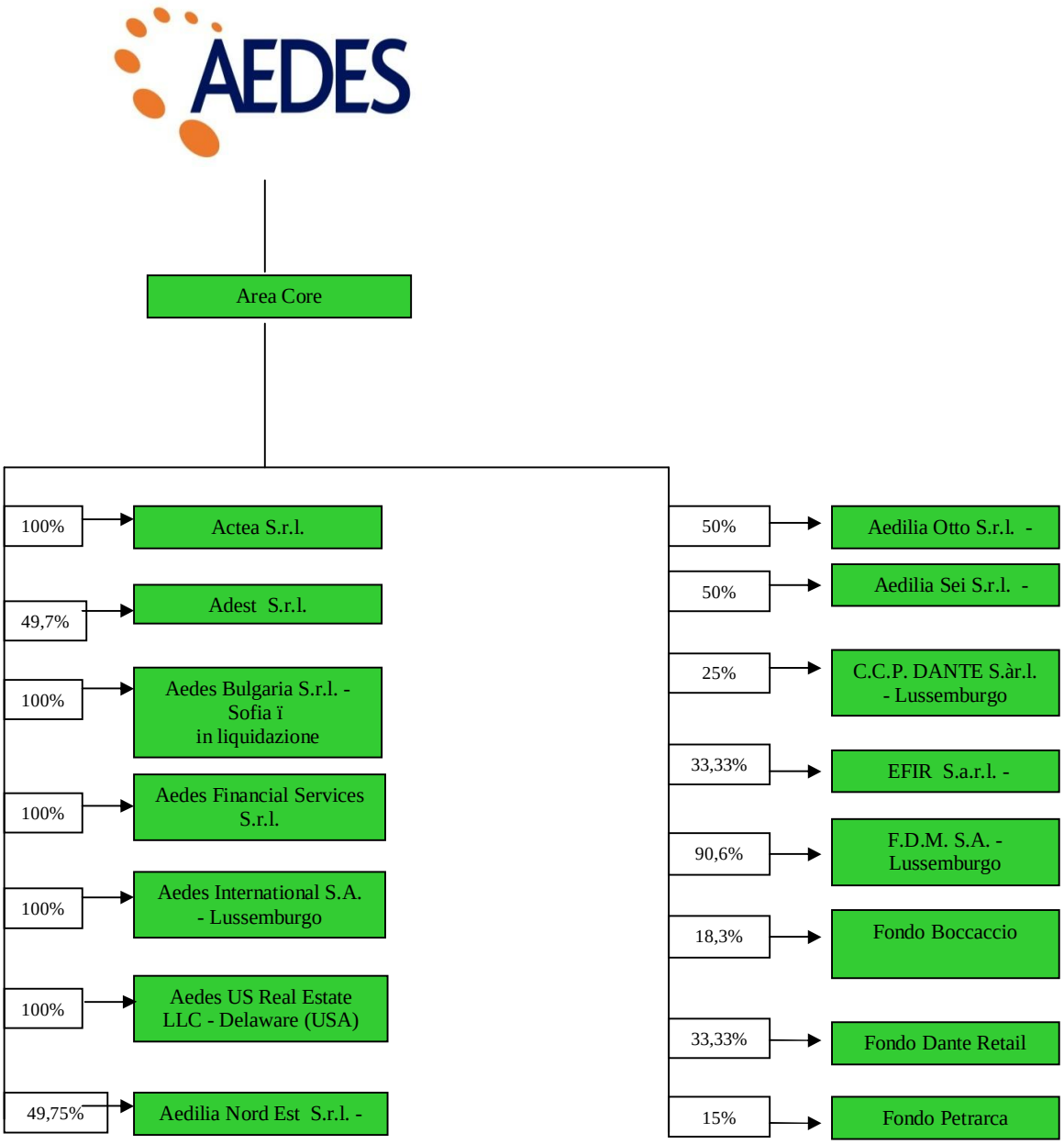
Inoltre si segnala che il Consiglio di Amministrazione di Aedes, ha aggiornato e approvato in data 4 dicembre 2008, il Modello Organizzativo di al D.Lgs. 231/2001.

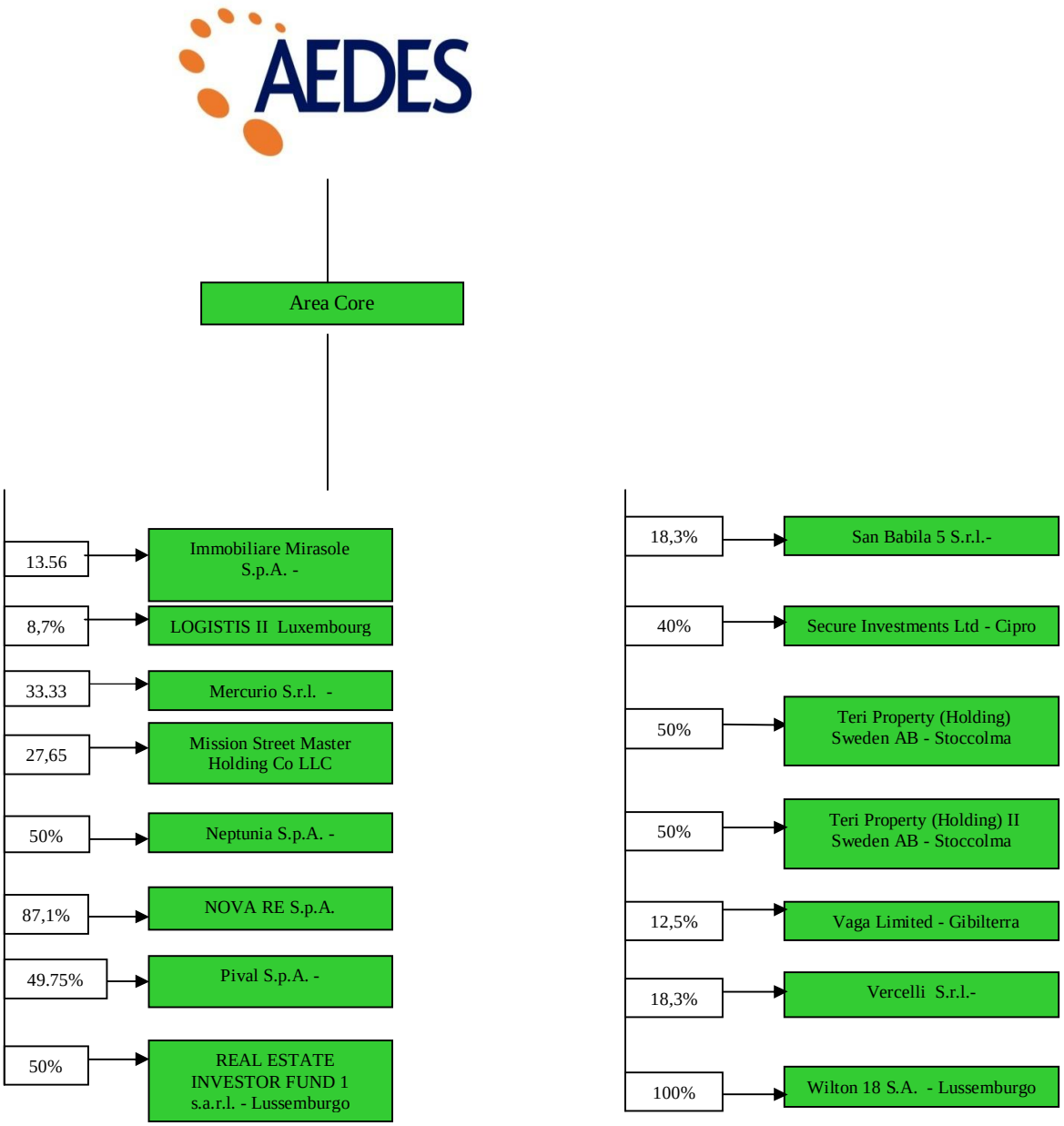
I modelli organizzativi di cui al D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, approvati dalle società Controllate, che possono avere efficacia esimente dalla responsabilità penale per la società che li ha adottati, in caso di compimento da parte di amministratori, dipendenti o soggetti sottoposti alla direzione o vigilanza della società, non contengono aggiornamenti relativi ai reati informatici (di cui allôart. 24 bis del D.Lgs. 231/01), ai reati di omicidio colposo e lesioni colpose gravi o gravissime commessi in violazione della normativa antinfortunistica (di cui allôart. 25 *septies* del D.Lgs. 231/01) e ai reati di ricettazione, riciclaggio ed impiego di denaro o altri beni di provenienza illecita (di cui allôart. 25 *octies* del D.Lgs. 231/01). Tali società non potranno quindi avvalersi dellôesimente dalla responsabilità penale in caso di compimento degli indicati reati da parte di amministratori, dipendenti o soggetti sottoposti alla direzione o vigilanza della società stessa. Avanzate attività volte allôaggiornamento dei Modelli sono attualmente in corso.

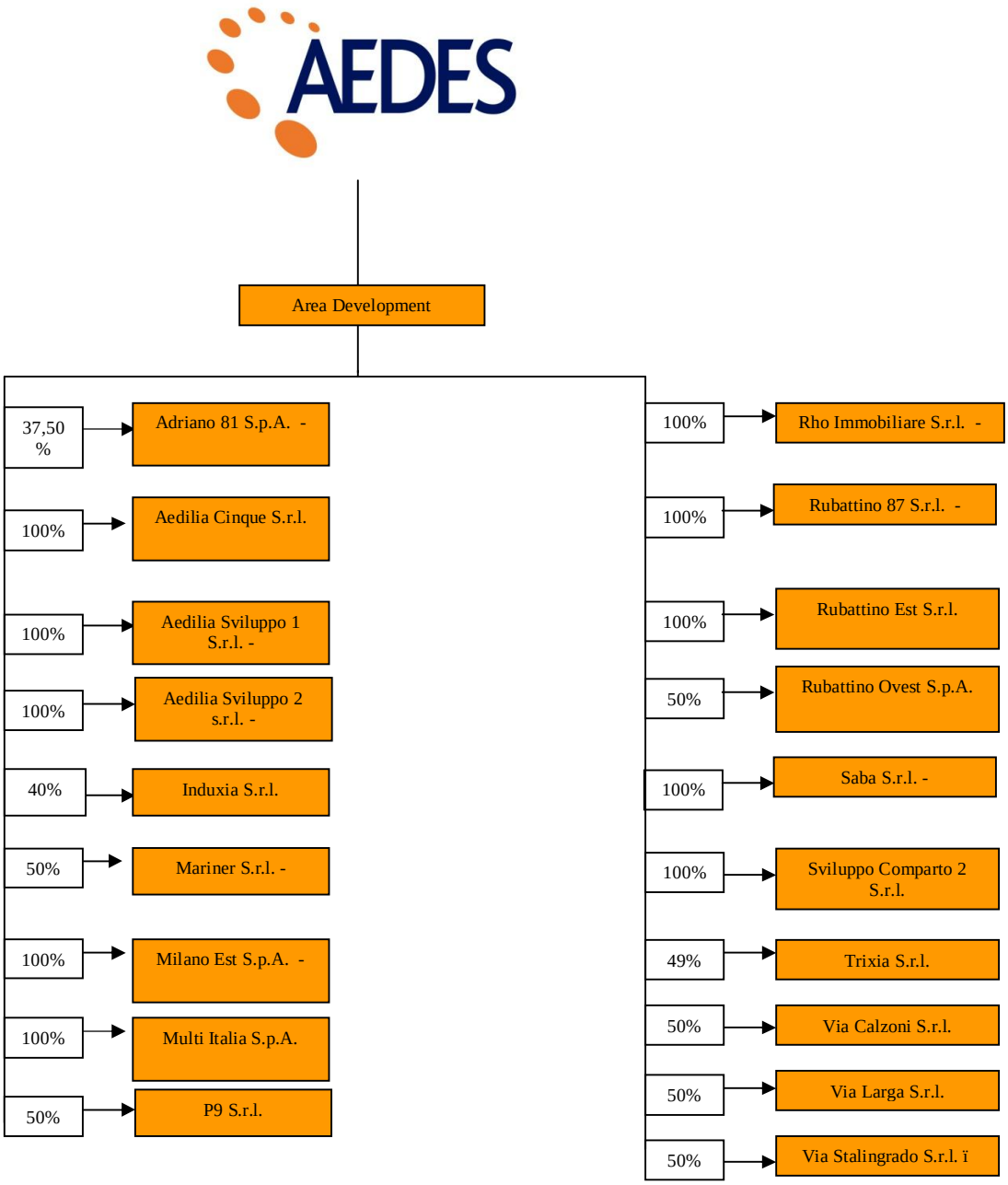
Si riporta di seguito una rappresentazione grafica delle società facenti parte del Gruppo Aedes e delle altre società partecipate dal Gruppo, alla data del 31 marzo 2009.

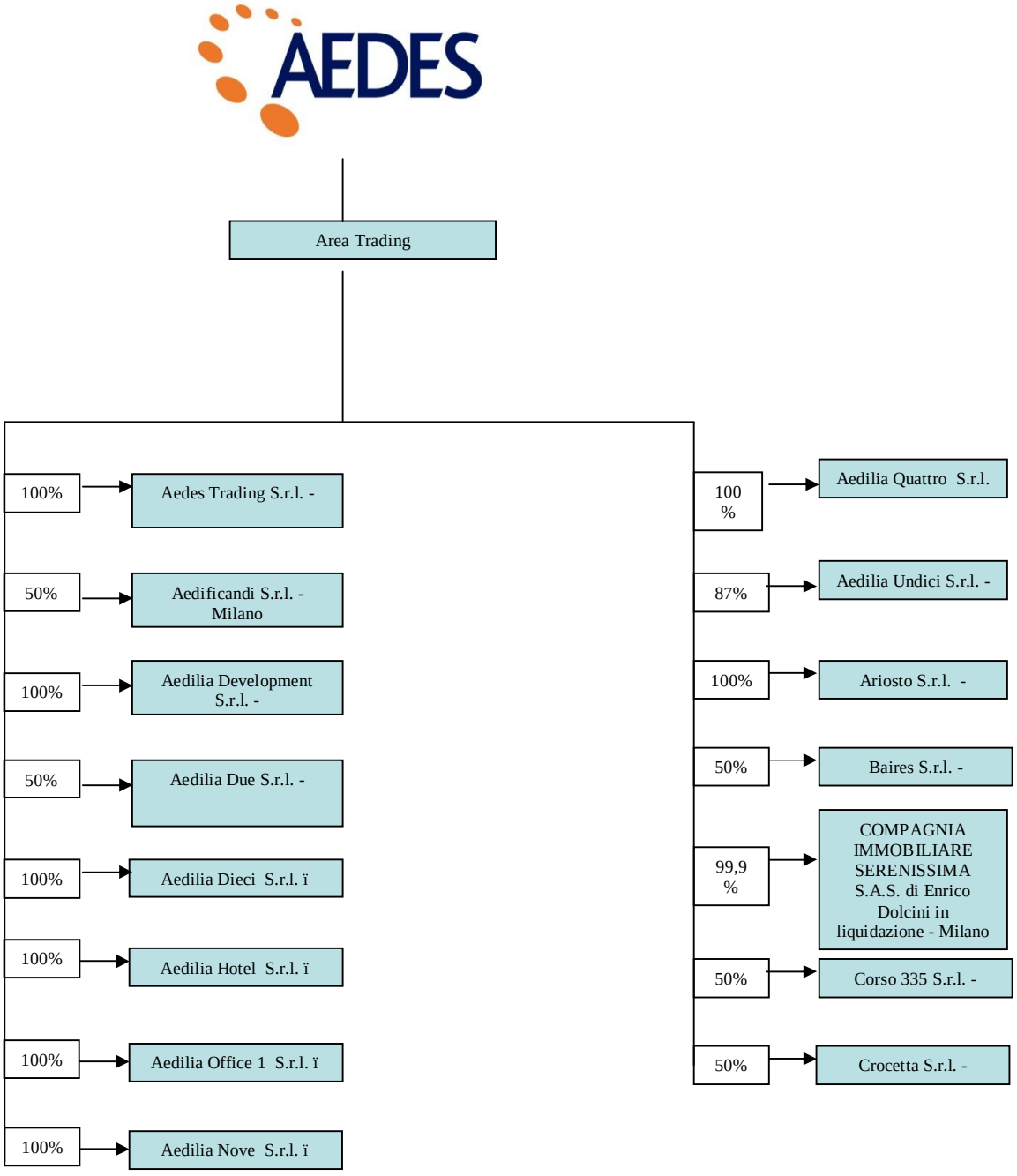
Al riguardo si segnala che il Piano Industriale e gli effetti dellôAccordo di Ristrutturazione determineranno, nel corso dei prossimi mesi, modifiche al modello di *business* del Gruppo Aedes, con una concentrazione sui servizi immobiliari a maggior valore aggiunto e su unôattenta selezione del portafoglio immobiliare (direttamente e indirettamente posseduto).

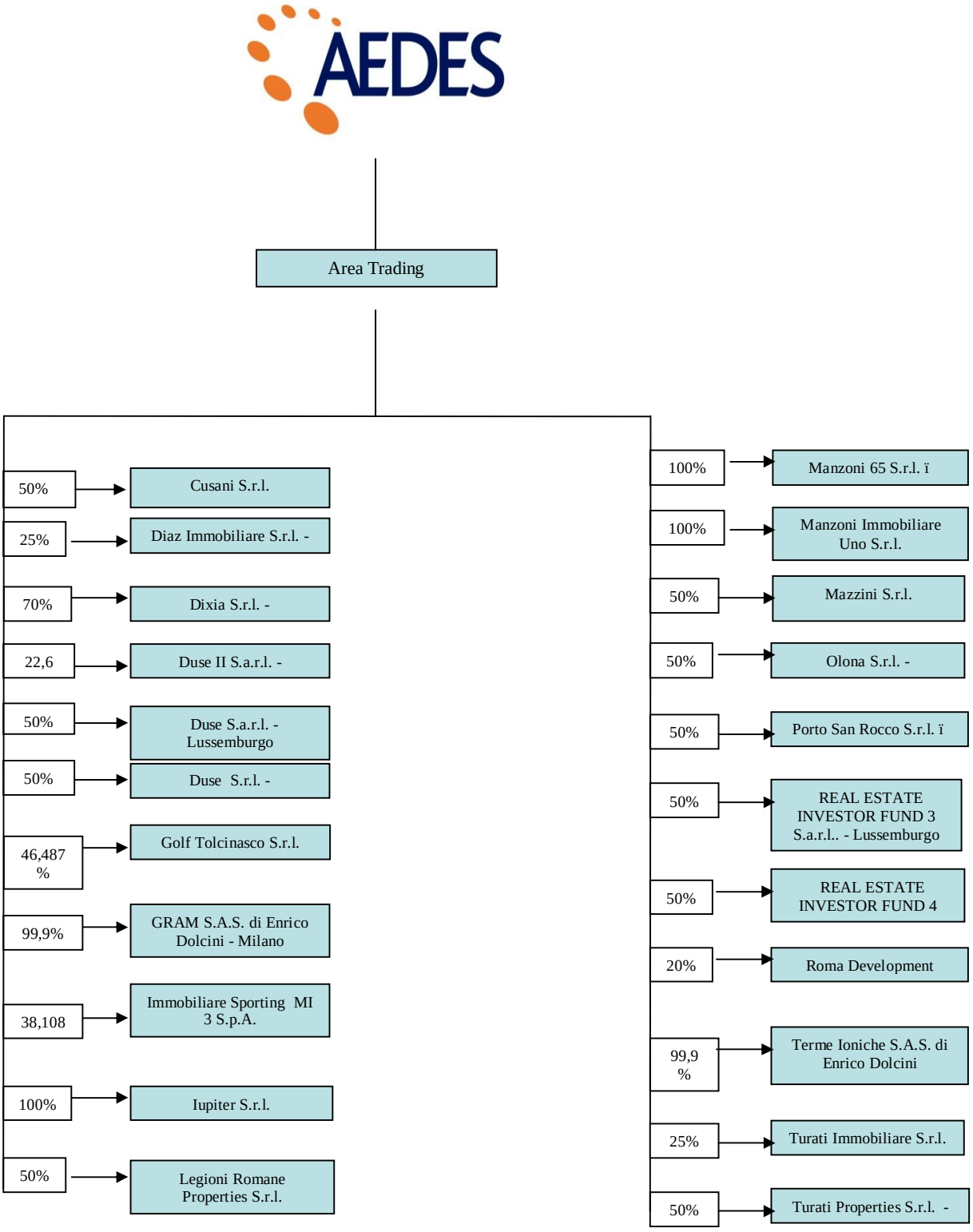

Area Servizi
90,90%
Aedes Agency S.r.l.
51%
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.
100%
Aedes Investissement Deutschland GmbH iL - Dusseldorf ï in liquidazione
91%
Aedes Project S.r.l.
100%
Aedes Servizi S.p.A.
100%
Aedes UK LIMITED - Inghilterra- in liquidazione
100%
Aedes Value Added S.G.R.P.A
85%
Agoraô S.r.l.
50%
Escalia Capital S.a.r.l. - Lussemburgo- in liquidazione
100%
EURL AIM France - Parigi
45,5%
Parco Grande Scarl - Torino
Ravizza Scarl ï Torino


AEDES
Area Core
100%
Actea S.r.l.
49,7%
Adest S.r.l.
100%
Aedes Bulgaria S.r.l. - Sofia ï in liquidazione
100%
Aedes Financial Services S.r.l.
100%
Aedes International S.A. - Lussemburgo
100%
Aedes US Real Estate LLC - Delaware (USA)
49,75%
Aedilia Nord Est S.r.l. -
50%
Aedilia Otto S.r.l. -
50%
Aedilia Sei S.r.l. -
25%
C.C.P. DANTE S.àr.l. - Lussemburgo
33,33%
EFIR S.a.r.l. -
90,6%
F.D.M. S.A. - Lussemburgo
18,3%
Fondo Boccaccio
33,33%
Fondo Dante Retail
15%
Fondo Petrarca


AEDES
Area Core
13.56
Immobiliare Mirasole S.p.A. -
8,7%
LOGISTIS II Luxembourg
33.33
Mercurio S.r.l. -
27,65
Mission Street Master Holding Co LLC
50%
Neptunia S.p.A. -
87,1%
NOVA RE S.p.A.
49.75%
Pival S.p.A. -
50%
REAL ESTATE INVESTOR FUND 1 s.a.r.l. - Lussemburgo
18,3%
San Babila 5 S.r.l.-
40%
Secure Investments Ltd - Cipro
50%
Teri Property (Holding) Sweden AB - Stoccolma
50%
Teri Property (Holding) II Sweden AB - Stoccolma
12,5%
Vaga Limited - Gibilterra
18,3%
Vercelli S.r.l.-
100%
Wilton 18 S.A. - Lussemburgo


Area Development
37,50 %
Adriano 81 S.p.A. -
100%
Aedilia Cinque S.r.l.
100%
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. -
100%
Aedilia Sviluppo 2 s.r.l. -
40%
Induxia S.r.l.
50%
Mariner S.r.l. -
100%
Milano Est S.p.A. -
100%
Multi Italia S.p.A.
50%
P9 S.r.l.
100%
Rho Immobiliare S.r.l. -
100%
Rubattino 87 S.r.l. -
100%
Rubattino Est S.r.l.
50%
Rubattino Ovest S.p.A.
100%
Saba S.r.l. -
100%
Sviluppo Comparto 2 S.r.l.
49%
Trixia S.r.l.
50%
Via Calzoni S.r.l.
50%
Via Larga S.r.l.
50%
Via Stalingrado S.r.l. ï


Area Trading
100%
Aedes Trading S.r.l. -
50%
Aedificandi S.r.l. - Milano
100%
Aedilia Development S.r.l. -
50%
Aedilia Due S.r.l. -
100%
Aedilia Dieci S.r.l. ï
100%
Aedilia Hotel S.r.l. ï
100%
Aedilia Office 1 S.r.l. ï
100%
Aedilia Nove S.r.l. ï
100 %
Aedilia Quattro S.r.l.
87%
Aedilia Undici S.r.l. -
100%
Ariosto S.r.l. -
50%
Baires S.r.l. -
99,9 %
COMPAGNIA IMMOBILIARE SERENISSIMA S.A.S. di Enrico Dolcini in liquidazione - Milano
50%
Corso 335 S.r.l. -
50%
Crocetta S.r.l. -


Area Trading
50%
Cusani S.r.l.
25%
Diaz Immobiliare S.r.l. -
70%
Dixia S.r.l. -
22,6
Duse II S.a.r.l. -
50%
Duse S.a.r.l. - Lussemburgo
50%
Duse S.r.l. -
46,487 %
Golf Tolcinasco S.r.l.
99,9%
GRAM S.A.S. di Enrico Dolcini - Milano
38,108
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A.
100%
Iupiter S.r.l.
50%
Legioni Romane Properties S.r.l.
100%
Manzoni 65 S.r.l. ï
100%
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l.
50%
Mazzini S.r.l.
50%
Olona S.r.l. -
50%
Porto San Rocco S.r.l. ï
50%
REAL ESTATE INVESTOR FUND 3 S.a.r.l.. - Lussemburgo
50%
REAL ESTATE INVESTOR FUND 4
20%
Roma Development
99,9 %
Terme Ioniche S.A.S. di Enrico Dolcini
25%
Turati Immobiliare S.r.l.
50%
Turati Properties S.r.l. -

Per le seguenti società, le relative assemblee nel mese di aprile 2009 hanno deliberato la liquidazione: (i) Aedes Project S.r.l.; (ii) Milano Est S.p.A.; (iii) Sviluppo Comparto 2 S.r.l.; (iv) Aedilia Development S.r.l.; (v) Aedilia Office 1 S.r.l.; e (vi) Aedilia Quattro S.r.l.

Nella tabella che segue sono elencate, con lôindicazione della relativa denominazione, sede sociale e partecipazione al capitale detenuta, le principali società Controllate dallôEmittente alla Data del Prospetto Informativo.

Denominazione	**Sede sociale**	**% partecipazione detenuta direttamente e indirettamente**
Actea S.r.l.**	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedes Agency S.r.l.	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	99,9%
Aedes Bipiemme Real Estate S.G.R. S.p.A.	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	51%
Aedes Financial Services S.r.l.**	Milano - Via Monte di Pietà, 1	100%
Aedes Investissement Deutschland Gmbh (in liquidazione)	Werdener Sfr. 4 Dusseldorf Germany	100%
Aedes International SA (già Aedes Investissement SA)	17, Rue Beaumont L-1219 Luxembourg	100%
Aedes Bulgaria in liquidazione	Sofia	100%
Aedes Project S.r.l. in liquidazione *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	91%
Aedes Servizi S.p.A. *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedes Trading S.r.l. *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedes UK Limited (in liquidazione)	2, Wimpole Street, London	100%
Aedes US Real Estate llc**	2711 Centerville Road, Suite 400 Wilmington - Delaware 19808	100%
Aedes Value Added SGR PA *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Cinque S.r.l. *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Development S.r.l. in liquidazione *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Dieci S.r.l. *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Hotel S.r.l. *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Nove S.r.l.	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Office 1 S.r.l. in liquidazione *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Quattro S.r.l. in liquidazione *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l. *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Sviluppo 2 S.r.l. *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Aedilia Undici S.r.l.**	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	87%
Agorà S.r.l.	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	85%
Ariosto S.r.l. * **	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
CIS S.a.s. di Enrico Dolcini in	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	99,99%

liquidazione		
Dixia S.r.l. *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	70%
EURL AIM France S.A.	3, Rue du Faubourg Saint Honorè Paris France	100%
F.D.M. S.A.**	17, Rue Beaumont L-1219 Luxemburg	90,62%
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emaneuele - Località Tolcinasco	66,41%
Gram S.a.s. di Enrico Dolcini	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	99,99%
Immobiliare Sporting MI3 S.p.A.	Basiglio - P.zza Marco Polo	54,44%
Iupiter S.r.l. *	Milano - Via Monte di Pietà, 1	100%
Manzoni Immobiliare Uno S.r.l. *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Manzoni 65 S.r.l.**	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Milano Est S.p.A. in liquidazione *	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Multi Italia S.p.A.	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Nova Re S.p.A.**	Milano - Corso Monforte, 48	87,1%
Rho Immobiliare S.r.l.	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Rubattino 87 S.r.l.	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Rubattino Est S.r.l.	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Saba S.r.l.	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Sviluppo Comparto 2 S.r.l. in liquidazione **	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	100%
Terme Ioniche S.a.s. di Enrico Dolcini	Milano - Bastioni Porta Nuova, 21	99,99%
Wilton 18 SA	33, rue Notre Dame - L-2240 Luxembourg	100%

* Il diritto di voto spetta al custode delle quote/azioni.

** Le azioni sono costituite in pegno con diritto di voto riservato al costituente il pegno; in caso di inadempimento da parte del costituente in pegno, il diritto di voto può essere esercitato dal conduttore pignoratizio. Al riguardo si precisa che, ad eccezione del pegno sulle azioni di Nova Re S.p.A., i pegni derivano da garanzie rilasciate nellôambito di operazioni di finanziamento.

Per maggiori informazioni sulla descrizione del Gruppo facente capo allôEmittente si rinvia al bilancio consolidato del Gruppo Aedes relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008, 3.10 Allegato 1 (*Informazioni Societarie*).

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste e beni affittati

8.1.1 Beni immobili in proprietà e in locazione finanziaria

La tabella che segue elenca i beni immobili di proprietà e in locazione finanziaria di società del Gruppo Aedes alla Data del Prospetto Informativo, con indicazione della società, dell'ubicazione, della destinazione d'uso e della superficie.

Società proprietaria	Ubicazione	Destinazione d'uso	Superficie lorda (mq)	Locato	Canone annuo (Euro)	Indice di redditività (canone/ BV)	Indice occupaz (Sup loc/Sup Tot)
Actea S.r.l.	Genova - Via de Marini,1*	Uffici	2.938	SI	259.745	3,4%	70,0%
Actea S.r.l.	Genova - Via de Marini, 12*	Uffici	237	SI	51.974	4,1%	100,0%
Actea S.r.l.	Genova - Via Scarsellini, 4*	Uffici	504	SI	91.057	3,4%	100,0%
Aedes S.p.A.	Gallarate (VA) - Via Don Reina, angolo Via Gorizia*	Terziario/Commerciale	936	SI	54.744	9,2%	100,0%
Aedes S.p.A.	Senago (MI) - Via Risorgimento, 51*	Terziario/Commerciale	1.743	SI	145.983	12,5%	100,0%
Aedes S.p.A.	Milano - Bastioni di Porta Nuova, 21*	Uffici	6.133	SI	2.002	6,2%	100,0%
Aedes S.p.A.	Milano - Terreni vari - Parco Nord	Terreni agricoli e fabbricati rurali	86.037	NO			
Aedes Trading S.r.l.	Milano - Via Ancona, 4 - Caffè Roma*	Commerciale ricreativo	634	NO			
Aedes Trading S.r.l.	Milano - Via Watt, 37	Residenziale	819	NO			
Aedes Trading S.r.l.	Milano - Via San Vigilio, 1*	Uffici	17.726	NO			
Aedes Trading S.r.l.	Milano - Via Agnello, 12**	Uffici	6.133	SI	2.057.935	5,0%	100,0%
Aedes Trading S.r.l.	Roma – Via Veneto, 54B**	Uffici	3.548	SI	125.566	0,3%	22,1%
Aedes Trading S.r.l.	Trieste – Corso Saba, 15*	Terziario/Commerciale	4.212	NO			
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Napoli – Via Brecce a Sant'Erasmo, 72	Commerciale	165.465	NO			
Aedilia Undici S.r.l.	Cassacco (UD) – SS Pontebbana*	Terziario	18.556	SI	1.788.055	6,9%	87,7%
Ariosto S.r.l.	Milano - Piazza Esquilino, 9	Residenziale	33	SI	0		100,0%
Ariosto S.r.l.	Milano - Via Civitali, 56/58*	Residenziale	306	SI	8.452	1,5%	100,0%
Ariosto S.r.l.	Milano - Via Rospigliosi, 1/3	Residenziale	226	SI	0		100,0%
Ariosto S.r.l.	Milano - Via Verro, 10/12/14	Residenziale	24	NO			
Ariosto S.r.l.	Torino – Via Lagrange, 19*	Residenziale	116	SI	11.127	7,1%	100,0%
Ariosto S.r.l.	Torino – Via Veglia, 18*	Residenziale	40	NO			
Ariosto S.r.l.	Roma – Via della Bufalotta	Residenziale	9	NO			
Ariosto S.r.l.	Roma – Via di Veroli	Residenziale	34	SI	628	1,5%	100,0%
Ariosto S.r.l.	Torino – Corso G.	Laboratorio/Mag	12.125	NO			

	Cesare, 294*	azzini/Uffici					
Dixia S.r.l.	Basiglio (MI) ï Comprensorio Residenziale Milano 3	Residenziale	163	NO			
Dixia S.r.l.	Cusago (MI) ï area Visconti	Residenziale	9	NO			
Dixia S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) ï ñCascine di Tolcinascoò	Residenziale	630	NO			
Dixia S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) ï ñCastello di Tolcinascoò	Residenziale	1.690	NO			
FDM S.A.	Forte dei Marmi (LU) ï Via Morin, 34 *	Residenziale	520	NO			
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emanuele (MI) ï ñGolf di Tolcinascoò	Centro sportivo/Commerciale	1.100	SI	2.071.287	10,5%	100,0%
Gram S.a.s.	Mandatoriccio ï Pietrapaola (CS) ï Albergo e Ristorante Bellerive	Ricettivo/Alberghiero	6.705	SI	350.000	6,2%	100,0%
Gram S.a.s.	Mandatoriccio ï Pietrapaola (CS) ï Residence, centro commerciale, Casino Celeste	Ricettivo/Alberghiero/Terziario	18.937	SI	1.085.809	8,6%	100,0%
Gram S.a.s.	Mandatoriccio ï Pietrapaola (CS) ï Terreni edificabili e agricoli *	Terreni agricoli/Terreni edificabili	615.523	NO			
Immobiliare Sporting MI 3 S.p.A. (1)	Basiglio (MI) ï ñSporting ï Tennis Clubò	Centro sportivo/Commerciale	40.770	NO			
Manzoni 65 S.r.l.	Roma ï Via Manzoni, 65/67*	Residenziale/Commerciale	25.530	SI	1.667.059	2,1%	44,0%
Nova Re S.p.A.	Agrate Brianza (MI) ï Hotel Astrolabio*	Ricettivo alberghiero	6.688	SI	599.655	8,3%	100,0%
Nova Re S.p.A.	Bari ï Corso Italia, 142*	Ricettivo/Alberghiero	2.264	SI	182.750	5,7%	100,0%
Nova Re S.p.A.	Lecce ï Via Armando Diaz*	Ricettivo/Alberghiero	2.197	SI	66.262	2,9%	100,0%
Rho immobiliare S.r.l.	Rho (MI) ï Via Capuana ï Centro commerciale*	Terziario/Commerciale	10.807	SI	2.334.086	4,5%	89,1%
Rubattino 87 S.r.l.	Milano - Via Rubattino ï Via Pompeo Leoni*	Residenziale/Commerciale	591	NO			
Sviluppo Comparto 2 S.r.l.	Chivasso (TO) ï Area Ex Lancia (Strada Caluso 50)*	Logistica	356.570	NO			
Terme Ioniche S.a.s.	Mandatoriccio ï Pietrapaola (CS) ï Terreno	Terreni agricoli/Terreni edificabili	1.816.478	NO			
Wilton 18 S.A.	Londra ï Wilton Crescent St., 18*	Residenziale	878	NO			
Aedes International S.A. (***)	La Gaude ï Residence ñLe domaine de lôetoileò (Garlaban 2 « Domaine de lôEtoile ï Allée de Sirius 06610 LA GAUDE)	Residenziale	634	NO			

* Immobile/terreni con ipoteca

** Immobile in locazione finanziaria

*** Immobile in corso di trasferimento ad una società controllata direttamente da Aedes International S.A.

Con riguardo ai crediti verso locatari non si segnalano problematiche di incasso di rilievo.

8.1.2 Beni immobili in uso

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo Aedes ha in uso beni immobili in locazione per le proprie sedi distaccate (Agorà S.r.l., Nova Re S.p.A., Golf Tolcinasco S.r.l. e Aedes International S.A.).

8.1.3 Impianti produttivi e macchinari

Alla Data del Prospetto Informativo, lôEmittente non ha impianti e macchinari diversi dagli impianti e dai macchinari di pertinenza degli immobili di cui al precedente Paragrafo 8.1.1.

8.2 Problematiche ambientali

Gli immobili del Gruppo sono sottoposti, in ciascuna giurisdizione nella quale il Gruppo opera, alle relative normative ambientali e di sicurezza sul lavoro. Il Gruppo ritiene di esercitare la propria attività nel sostanziale rispetto delle normative ambientali e delle autorizzazioni richieste dalle leggi applicabili.

Alla Data del Prospetto Informativo, lôEmittente non è a conoscenza di problematiche ambientali in grado di influire in maniera rilevante sullôutilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dellôEmittente e delle società del Gruppo.

Si segnala tuttavia che lôarea di proprietà della società Aedilia Sviluppo 1, sita nel Comune di Napoli, è stata inserita dal Ministero dellôAmbiente e della Tutela del Territorio e del Mare nel Sito di Interesse Nazionale denominato ñNapoli Orientaleò, con riferimento al quale il Ministero stesso ha predisposto e sottoscritto con le autorità competenti un accordo di programma per lôesecuzione della messa in sicurezza e della bonifica di tale sito. Lôadesione da parte di Aedilia Sviluppo 1 a tale accordo di programma comporterebbe costi di bonifica dellôarea compresi quelli di adesioni allôaccordo di programma quantificabili in Euro 15 milioni. Tale onere è già stato incluso a rettifica del valore di carico dellôimmobile. Alla data del Prospetto la società non ha ancora aderito allôaccordo di programma, con il conseguente rischio di essere chiamata dal Ministero dellôAmbiente e della Tutela del Territorio e del Mare a rimborsare i costi di bonifica dallo stesso sostenuti, con lôaggravio del risarcimento relativo al danno ambientale cagionato, ad oggi non immediatamente quantificabile.

Non risultano ad oggi pervenute alla società messe in mora da parte del Ministero dellôAmbiente e della Tutela del Territorio e del Mare o di altre Autorità competenti relativamente alla mancata adesione allôaccordo di programma. In ogni caso si evidenzia che il valore dellôimmobile iscritto in bilancio tiene conto dei costi di bonifica stimati dalla società. Si segnala che detta area è destinata alla vendita e il corrispettivo atteso da detta vendita terrà conto dei potenziali impegni finanziari sopra indicati, comunque rateizzabili.

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE

Nel presente Capitolo vengono fornite le analisi dell'andamento economico del Gruppo Aedes per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, nonché al 31 marzo 2009 per il periodo di tre mesi chiuso a tale data.

I dati e le informazioni contenuti nel presente Capitolo del Prospetto Informativo sono tratti:

- dal bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009 del Gruppo Aedes, assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 5 giugno 2009;

- dai bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 predisposti in conformità agli IFRS, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 14 aprile 2009, in data 11 aprile 2008 e in data 4 aprile 2007.

Tali informazioni e documenti ove non riportati nel presente Prospetto Informativo, devono intendersi qui inclusi mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale nonché sul sito internet dell'Emittente, www.aedes-immobiliare.com, nella sezione "*investor relations*". I prospetti di bilancio per tutti i periodi presentati, estratti dai dati finanziari consolidati a disposizione del pubblico, sono anche presentati nella Sezione I, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

Si include di seguito una tabella che agevola la lettura dell'informativa contabile sopramenzionata.

	Relazione sulla gestione	**Schemi di bilancio consolidato**	**Criteri e principi di redazione e valutazione**	**Note di commento al bilancio consolidato**	**Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato**	**Relazione del Collegio Sindacale sul bilancio consolidato**
Bilancio consolidato 2006	pagg. 18-46	pagg. 48 - 52	pagg. 53 - 62	pagg. 64 - 89	Pag. 103	pagg. 154 - 155
Bilancio consolidato 2007	pagg. 22-52	pagg. 54 - 58	pagg. 59 - 70	pagg. 72 - 109	pagg. 128 - 129	pagg. 189 - 190
Bilancio consolidato 2008	pagg. 15-79	pagg. 87 - 91	pagg. 94 - 109	pagg. 110 - 151	pagg. 171 - 172	pagg. 242 - 247
Bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2009	pagg. 11- 23	pag. 24 - 29	pag. 30 - 48	pagg. 49 - 87	pag. 92 e pag. 93	N/A

	Relazione sulla gestione	**Schemi di bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Criteri e principi di redazione e valutazione**	**Note di commento al bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Relazione della Società di Revisione sul bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Relazione del Collegio Sindacale sul bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**
Bilancio di esercizio 2006	pagg. 18 - 46	pagg. 106 - 110	pagg. 111 - 118	pagg. 119 - 147	pagg. 152 - 153	pagg. 154 - 155
Bilancio di esercizio 2007	pagg. 22 - 52	pagg. 132 - 136	Pagg. 137 - 145	pagg. 146 - 181	pagg. 187 - 188	pagg. 189 - 190
Bilancio di esercizio 2008	pagg. 15 - 79	pagg. 173 - 177	Pagg. 178 - 190	pagg. 191 - 234	pagg. 240 - 241	pagg. 242 - 247

Il conto economico e lo stato patrimoniale consolidati dell'Emittente contenute nel presente Prospetto Informativo sono predisposti secondo gli IFRS e sono presentati, nel seguito di questo Capitolo in forma riclassificata, così come nella relazione sulla gestione dei bilanci consolidati annuali e come presentate nei resoconti intermedi di gestione consolidati.

I dati finanziari di seguito riportati evidenziano alcune misure utilizzate dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo e finanziario della stessa e del Gruppo. Tali misure non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione

patrimoniale e finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di analizzare l'andamento economico, patrimoniale e finanziario dello stesso. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e pertanto queste misure potrebbero non essere comparabili. Per le definizioni di tali misure (Margine netto realizzato nelle vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante, Costo del venduto, Posizione finanziaria netta / Indebitamento finanziario netto, Capitale fisso, Capitale circolante netto) si veda Sezione I, Capitolo 3 del Prospetto Informativo.

L'Emittente ha ritenuto di non includere le informazioni finanziarie selezionate riferite ai dati del bilancio separato della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 10 e 20 della Sezione I, del Prospetto Informativo.

Con riferimento a ciascun periodo presentato, i prospetti e le informazioni finanziarie riportate nel presente Capitolo ed i relativi commenti, sono finalizzati a fornire un quadro sintetico della situazione economica e patrimoniale del Gruppo, delle variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro, nonché degli eventi significativi che hanno influenzato i rispettivi risultati.

9.1 Analisi dellôandamento delle principali grandezze gestionali

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo Aedes per i tre mesi chiusi al 31 marzo 2009 e 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**
Ricavi lordi	11.492	19.431
Costi	(12.436)	(16.309)
Ammortamenti	(1.598)	(1.461)
Svalutazioni e accantonamento rischi	(404)	(558)
Costo del venduto	(25)	(5.061)
Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint ventures*	(2.204)	3.616
Risultato Operativo	**(5.175)**	**(342)**
Proventi (Oneri) finanziari	(10.328)	(12.312)
di cui adeguamento al fair value su derivati	*(308)*	*(39)*
Risultato ante imposte	**(15.503)**	**(12.652)**
Imposte	1.295	2.932
Risultato netto	**(14.208)**	**(9.722)**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(60)	71
Risultato di competenza del gruppo	**(14.148)**	**(9.793)**

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2009 e 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari	(14.148)	(9.793)
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	94.905.527	94.929.958
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	**(0,15)**	**(0,10)**

Al fine di integrare lôanalisi dellôandamento della gestione si riportano di seguito gli indicatori economico-finanziari ritenuti maggiormente significativi per il Gruppo Aedes:

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2009	**2008**
Posizione finanziaria netta / Patrimonio Netto Consolidato	6.101%	236%
Posizione finanziaria netta / Capitale Investito	97%	68%
R.O.E. (Risultato netto/Patrimonio netto consolidato)	(106%)	(5%)

Il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto consolidato mostra una consistente crescita nel 2009 a seguito del progressivo impoverimento del patrimonio netto consolidato, che a livello di competenza del Gruppo al 31 marzo 2009 evidenzia un valore negativo di circa Euro 8,7 milioni.
A seguito della situazione di disagio finanziario manifestatasi già nel corso del 2008, il rapporto tra posizione finanziaria netta e capitale investito mostra un significativo peggioramento nel primo trimestre 2009 rispetto al corrispondente periodo dellôesercizio precedente.
Il R.O.E., già negativo nel corso del primo trimestre 2008, mostra un consistente peggioramento nel corrispondente periodo 2009.

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo non ha impegni commerciali per la cessione nel breve periodo di immobili che rappresentino una quota significativa del portafoglio immobiliare del Gruppo. Lôunico contratto preliminare siglato nel primo trimestre 2009 riguarda due porzioni di area corrispondenti a due edifici di edilizia residenziale pubblica (RS7a-7b) in Milano, via Rubattino, per cui è prevista la cessione per

un corrispettivo di Euro 5 milioni, di cui Euro 0,5 milioni sono stati versati a titolo di caparra, alla firma dell'accordo preliminare. Il saldo verrà versato alla stipula dell'atto definitivo di compravendita.

Di seguito sono forniti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
in migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Ricavi lordi	82.234	116.920	297.976
Costi	(71.199)	(84.043)	(78.937)
Ammortamenti	(6.279)	(5.904)	(6.348)
Svalutazioni e accantonamenti a fondo rischi	(57.343)	(8.564)	(6.303)
Costo del venduto	(32.893)	(17.570)	(167.274)
Allineamento rimanenze a valore di mercato	(90.340)	0	0
Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint ventures*	(85.731)	37.072	16.689
Risultato Operativo	**(261.551)**	**37.911**	**55.803**
Proventi (Oneri) finanziari	(56.648)	(26.672)	(5.826)
di cui adeguamento al fair value su derivati	*(838)*	*4.846*	*12.088*
Risultato ante imposte	**(318.199)**	**11.239**	**49.977**
Imposte	6.739	(24.183)	(23.981)
Risultato netto	**(311.460)**	**(12.944)**	**25.996**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(768)	(841)	(1.244)
Risultato di competenza del gruppo	**(310.692)**	**(12.103)**	**27.240**

La tabella seguente illustra il risultato base per azione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
in migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Risultato netto attribuibile agli azionisti ordinari	(310.692)	(12.103)	27.240
Media ponderata di azioni in circolazione durante l'anno	94.917.642	95.067.936	96.229.373
Utile/(Perdita) base per azione (Euro)	**(3,27)**	**(0,13)**	**0,28**

Di seguito si riporta un dettaglio degli indicatori economico-finanziari maggiormente significativi per il Gruppo Aedes:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2008	**2007**	**2006**
Posizione finanziaria netta / Patrimonio Netto Consolidato	2.939%	223%	114%
Posizione finanziaria netta / Capitale Investito	94%	66%	47%
R.O.E. (Risultato netto/Patrimonio netto consolidato)	(1.127%)	(4%)	8%

Il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto consolidato mostra un livello di crescita significativo nel corso dei periodi in esame, a seguito del continuo incremento del livello dell'indebitamento finanziario netto (dovuto nel corso del 2007 agli investimenti immobiliari effettuati), accompagnato dalla riduzione del patrimonio netto consolidato principalmente in seguito delle perdite realizzate negli esercizi 2007 (a seguito principalmente di significativi oneri finanziari) e 2008 (a seguito principalmente di significative svalutazioni dei valori immobiliari).

Analogamente il rapporto tra la posizione finanziaria netta e il capitale investito mostra una forte variazione, iniziata dal 2007 con incremento conseguente alla prevalenza delle operazioni di investimento sia in Italia che all'estero rispetto alle operazioni di dismissione. Nel corso del 2008 tale tendenza è ulteriormente peggiorata a seguito della forte crisi del mercato finanziario e immobiliare, che ha interessato in modo significativo il Gruppo.

Nel corso dei periodi in esame il R.O.E. mostra un progressivo deterioramento, passando dai livelli positivi del 2006 a valore leggermente negativo del 2007 per raggiungere un valore molto negativo nel 2008.

9.1.1 Analisi dellôandamento della gestione per il primo trimestre 2009 e 2008

Nel presente Paragrafo viene esposta lôanalisi dellôandamento della gestione per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009 confrontato con il 31 marzo 2008. I commenti forniti nel seguito si riferiscono al raffronto dei dati economici consolidati del primo trimestre 2009 rispetto a quelli del primo trimestre 2008.

I principali dati reddituali per i trimestri chiusi al 31 marzo 2009 e 2008 sono riportati nella tabella che segue:

	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**	
Ricavi lordi	11.492	19.431	(7.939)
Costi	(12.436)	(16.309)	3.873
Ammortamenti	(1.598)	(1.461)	(137)
Svalutazioni e accantonamento rischi	(404)	(558)	154
Costo del venduto	(25)	(5.061)	5.036
Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint ventures*	(2.204)	3.616	(5.820)
Risultato Operativo	**(5.175)**	**(342)**	**(4.833)**
Proventi (Oneri) finanziari	(10.328)	(12.312)	1.984
di cui adeguamento al fair value su derivati	*(308)*	*(39)*	*(269)*
Risultato ante imposte	**(15.503)**	**(12.654)**	**(2.849)**
Imposte	1.295	2.932	(1.637)
Risultato netto	**(14.208)**	**(9.722)**	**(4.486)**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(60)	71	(131)
Risultato di competenza del gruppo	**(14.148)**	**(9.793)**	**(4.355)**

Al 31 marzo 2009, il Gruppo Aedes ha riportato una perdita netta pari ad Euro 14,1 milioni rispetto ad Euro 9,8 milioni dello stesso periodo dellôesercizio precedente.

Il risultato negativo è determinato dalla generale e persistente contrazione dellôattività del Gruppo in una fase di crisi del mercato immobiliare. Tale crisi, aggravata dalla generale situazione di difficoltà di accesso al credito presente sul mercato, e del Gruppo Aedes in particolare, ha significativamente contribuito alla contrazione dei Ricavi che, al netto del costo del venduto, ammontano ad Euro 11,4 milioni al 31 marzo 2009 rispetto ad Euro 14,3 milioni dei primi tre mesi del 2008.

Lôandamento del mercato immobiliare e finanziario ha altresì determinato la riduzione del risultato della voce Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint venture* che presentano una perdita di Euro 2,2 milioni a fronte di un utile di Euro 3,6 milioni del primo trimestre del 2008, generato principalmente da plusvalenze sulle cessioni di immobili rispettivamente in Firenze e Roma da parte dei fondi Petrarca e Boccaccio.

I costi, al netto di ammortamenti e svalutazioni e del costo del venduto, sono pari ad Euro 12,4 milioni contro Euro 16,3 milioni al 31 marzo 2008. Tale riduzione è il risultato dellôazione di contenimento dei costi discrezionali, oltre che della contrazione dellôattività.

Al 31 marzo 2009 non sono stati effettuati accantonamenti e svalutazioni di carattere non ricorrente.

Il risultato operativo, in perdita pari ad Euro 5,2 milioni di perdita, si confronta quindi con la perdita di Euro 0,3 milioni registrata nel primo trimestre del 2008.

La gestione finanziaria dei primi tre mesi del 2009 evidenzia oneri finanziari netti per Euro 10,3 milioni rispetto ad Euro 12,3 milioni. Pur in presenza di un livello di indebitamento finanziario medio del primo

trimestre 2009 superiore a quello del corrispondente periodo del 2008, si assiste ad un decremento degli oneri finanziari derivante dalla riduzione del costo dell'indebitamento causata dal decremento dell'Euribor che ha più che compensato l'incremento degli *spread* conseguente al peggioramento del merito di credito di Aedes.

Il risultato netto consolidato di competenza del Gruppo Aedes è negativo per Euro 14,1 milioni (Euro 9,8 milioni al 31 marzo 2008) e beneficia di un effetto fiscale positivo netto di Euro 1,3 milioni (Euro 2,9 milioni al 31 marzo 2008) derivante principalmente dal rigiro di fondi per imposte differite passive relative a quote di plusvalenze immobiliari realizzate in esercizi precedenti e rateizzate e che, in conseguenza del risultato negativo del periodo, non sono completamente compensate da imposte correnti del periodo.

Ricavi lordi

Si riporta di seguito il dettaglio dei ricavi per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2009 e 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**	
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	3.991	3.321	670
Ricavi per prestazioni di servizi	5.419	8.726	(3.307)
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	27	6.605	(6.578)
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	1.349	0	1.349
Altri ricavi e proventi	706	779	(73)
Ricavi lordi	11.492	19.431	(7.939)

I ricavi progressivi per affitti e riaddebiti conduttori al 31 marzo 2009 sono pari ad Euro 4,0 milioni rispetto ad Euro 3,3 milioni al 31 marzo 2008 e mostrano un incremento di Euro 0,7 milioni dovuto principalmente alla messa a reddito di un centro commerciale in Rho (MI).

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano al 31 marzo 2009 ad Euro 5,4 milioni, con un decremento rispetto ai valori del corrispondente periodo dell'esercizio precedente di Euro 3,3 milioni quando la voce includeva le provvigioni per attività di *agency* fatturate principalmente ai fondi Petrarca e Boccaccio.

La tabella che segue mostra la composizione del margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2009 e 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**	
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	27	6.605	(6.578)
Costo del venduto	(25)	(5.061)	5.036
Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante	**2**	**1.544**	**(1.542)**

Il ridotto margine netto realizzato nel primo trimestre 2009 con la vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante è relativo alla cessione di un solo box in Basiglio (MI), quale conferma della sostanziale inattività del Gruppo Aedes dovuta alla nota crisi finanziaria.

Nel corso del primo trimestre 2009 non vi sono state operazioni di alienazione di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato.

Le plusvalenze da alienazione partecipazioni immobiliari si riferiscono alla cessione di EURL Saint Honoré S.a.r.l.

La voce altri ricavi e proventi include principalmente sopravvenienze attive e rimborsi su espropri.

Costi

I costi relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2009 e 2008 sono così rappresentati:

	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione
in migliaia di Euro	2009	2008	
Acquisti e prestazione per immobili di proprietà	1.274	1.266	8
Acquisti generali	21	56	(35)
Prestazioni di servizi	4.705	8.218	(3.513)
Godimento beni di terzi	344	488	(144)
Personale	5.018	6.012	(994)
Personale per *stock options*	0	(1.083)	1.083
ICI	361	422	(61)
Oneri diversi di gestione	713	930	(217)
Costi	**12.436**	**16.309**	**(3.873)**

Il totale dei costi al 31 marzo 2009 ammonta ad Euro 12,4 milioni e rispetto ad Euro 16,3 milioni al 31 marzo 2008 mostra un decremento di Euro 3,9 milioni. Tale variazione è riferibile principalmente a minori costi di prestazioni di servizi grazie alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali e alla riduzione dell'attività operativa ed a minori costi del personale.

Da segnalare infatti che i costi del personale nel corso del primo trimestre 2008 includevano il provento registrato in conseguenza dell'annullamento delle *stock options* assegnate a *key managers* dimessisi nel 2007 e nel primo trimestre 2008 (circa Euro 1,1 milioni). Al netto di tale effetto, i costi del personale presentano pertanto un decremento di Euro 1,0 milioni (pari al 16,5%) conseguenti sia alla riduzione del numero medio dei dipendenti, sia al contenimento della quota variabile delle retribuzioni.

Nel corso dei primi tre mesi del 2009 si segnala la capitalizzazione tra gli immobili iscritti nell'attivo circolante di Euro 0,4 milioni di costi per servizi e attività di natura immobiliare, in particolare per lo sviluppo di Rubattino 87 S.r.l., mentre non sono stati capitalizzati interessi passivi.

Ammortamenti

Di seguito si riporta il dettaglio degli ammortamenti relativi ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2009 e 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione
in migliaia di Euro	2009	2008	
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	43	42	1
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	1.555	1.419	136
Totale ammortamenti	**1.598**	**1.461**	**137**

La voce ammortamenti è pari ad Euro 1,6 milioni al 31 marzo 2009 e si confronta con Euro 1,5 milioni al 31 marzo 2008 risultando sostanzialmente in linea con tale valore.

Svalutazioni ed accantonamenti rischi

Di seguito si riporta la il dettaglio delle svalutazioni e degli accantonamenti per rischi relativi ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2009 e 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione
in migliaia di Euro	2009	2008	
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0	40	(40)
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	74	0	74
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	195	40	155

Accantonamenti per rischi	135	478	(343)
Totale svalutazioni e accantonamenti	**404**	**558**	**(154)**

Tale voce al 31 marzo 2009 ammonta ad Euro 0,4 milioni, rispetto ad Euro 0,6 milioni al 31 marzo 2008 ed è composta come segue:

- svalutazioni di crediti, finanziamenti a collegate ed immobilizzazioni pari ad Euro 0,3 milioni nel 2009 rispetto a Euro 0,1 milioni di marzo 2008;
- accantonamenti a fondi rischi per Euro 0,1 milioni nel 2009 rispetto ad Euro 0,5 milioni del marzo 2008.

Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint venture*

Di seguito è rappresentato il dettaglio della quota del risultato da società collegate e *joint venture* relativa per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2009 e 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**	
Utile da partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	1.306	12.622	(11.316)
Perdite da partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(3.510)	(9.006)	5.496
Quota del risultato di società valutate con il metodo del PN	**(2.204)**	**3.616**	**(5.820)**

Gli oneri da società collegate e *joint venture* al 31 marzo 2009 presentano un saldo netto negativo di Euro 2,2 milioni rispetto ad Euro 3,6 milioni di proventi nei primi tre mesi del 2008, si riferiscono all'adeguamento della valutazione, secondo il metodo del patrimonio netto, delle società collegate.

Proventi /(Oneri) finanziari

La tabella che segue mostra il dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2009 e 2008.

	Trimestre chiuso al 31 marzo		Variazione
in migliaia di Euro	**2009**	**2008**	
Proventi			
Interessi su conti correnti bancari	78	122	(44)
Interessi su finanziamenti a collegate	653	1.923	(1.270)
Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	116	138	(22)
Altri interessi attivi	152	391	(239)
Totale Proventi	**999**	**2.574**	**(1.575)**
Oneri			
Interessi su conti correnti bancari	2.235	1.088	1.148
Interessi su finanziamenti bancari	7.239	8.961	(1.722)
Interessi su finanziamenti non bancari	691	866	(175)
Interessi su finanziamenti da controllanti/controllate	13	23	(10)
Interessi su finanziamenti da collegate	3	4	(1)
Interessi su depositi cauzionali inquilini	1	0	1
Valutazione al mercato di strumenti derivati	308	39	269
Fair value a conto economico di attività finanziarie	0	1.254	(1.254)
Interessi capitalizzati a rimanenze	0	647	(647)
Interessi passivi su altri debiti	837	2.004	(1.167)
Totale Oneri	**11.327**	**14.886**	**(3.560)**
Totale Proventi/(Oneri) finanziari netti	**(10.328)**	**(12.312)**	**1.984**

Gli oneri finanziari netti al 31 marzo 2009 sono pari ad Euro 10,3 milioni e rispetto ad Euro 12,3 milioni relativi ai primi tre mesi del 2008 presentano un decremento di Euro 2,0 milioni così dettagliato:

Oneri finanziari:

- decremento di Euro 2,6 milioni per effetto della diminuzione dei tassi d'interesse, a seguito della riduzione dell'Euribor, nonostante il peggioramento degli *spread* correlato all'andamento del merito di credito del Gruppo Aedes;

Proventi finanziari:

- decremento di Euro 1,6 milioni dei proventi finanziari a causa della diminuzione della liquidità media in giacenza e del mancato stanziamento di interessi attivi sulla *joint venture* in REIF 3 S.a.r.l., essendo tutti i crediti finanziari verso la stessa completamente svalutati;

Adeguamento al fair value degli strumenti derivati:

- incremento di Euro 0,3 milioni degli oneri per adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati.

9.1.2 Analisi dell'andamento della gestione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

I principali dati reddituali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 sono riportati nella tabella che segue:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
in migliaia di Euro	2008 a)	2007 b)	2006 c)	a) - b)	b) - c)
Ricavi lordi	82.234	116.920	297.976	(34.686)	(181.056)
Costi	(71.199)	(84.043)	(78.937)	12.844	(5.106)
Ammortamenti	(6.279)	(5.904)	(6.348)	(375)	444
Svalutazioni e accantonamenti a fondo rischi	(57.343)	(8.564)	(6.303)	(48.779)	(2.261)
Costo del venduto	(32.893)	(17.570)	(167.274)	(15.323)	149.704
Allineamento rimanenze a valore di mercato	(90.340)	0	0	(90.340)	0
Proventi/(Oneri) da società collegate e *joint venture*	(85.731)	37.072	16.689	(122.803)	20.383
Risultato Operativo	**(261.551)**	**37.911**	**55.803**	**(299.462)**	**(17.892)**
Proventi (Oneri) finanziari	(56.648)	(26.672)	(5.826)	(29.976)	(20.846)
di cui adeguamento al fair value su derivati	*(838)*	*4.846*	*12.088*	*(5.684)*	*(7.242)*
Risultato ante imposte	**(318.199)**	**11.239**	**49.977**	**(329.438)**	**(38.738)**
Imposte	6.739	(24.183)	(23.981)	30.922	(202)
Risultato netto	**(311.460)**	**(12.944)**	**25.996**	**(298.516)**	**(38.940)**
Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	(768)	(841)	(1.244)	73	403
Risultato di competenza del gruppo	**(310.692)**	**(12.103)**	**27.240**	**(298.589)**	**(39.343)**

Esercizio 2008 - 2007

L'esercizio 2008 chiude con una perdita netta di Gruppo di Euro 310,7 milioni rispetto alla perdita di Euro 12,1 milioni, dopo aver attribuito ai terzi una perdita di Euro 0,8 milioni.

Tale risultato negativo, condizionato anche dalla situazione di crisi a livello mondiale dei mercati finanziari in genere e del comparto immobiliare in particolare, nonché dalle mutate prospettive di completamento delle attività programmate a seguito della crisi finanziaria che ha interessato il Gruppo, è stato significativamente influenzato dall'appostazione di accantonamenti per rischi e dalle svalutazioni sul patrimonio immobiliare direttamente e indirettamente posseduto. Le svalutazioni sono state supportate da perizie indipendenti e recepiscono le mutate condizioni del mercato immobiliare e ancor più gli impatti della situazione di crisi finanziaria del Gruppo che influenzando l'indirizzo strategico relativo alle aree immobiliari di sviluppo ne ha significativamente compromesso il valore prospettico.

La tabella che segue illustra il dettaglio delle voci che compongono il risultato derivante dalla gestione tipica dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008
Risultato netto	**(311.460)**
Svalutazioni e accantonamenti a fondo rischi	235.156
Risultato derivante dalla gestione corrente	**(76.304)**
(Proventi) Oneri finanziari	56.648
Risultato derivante dalla gestione tipica	**(19.656)**

Il risultato netto, negativo per Euro 311,5 milioni, recepisce svalutazioni e accantonamenti a fondo rischi per circa Euro 235,2 milioni. Conseguentemente il risultato della gestione corrente è negativo per circa Euro 76 milioni. A formare quest'ultimo risultato concorrono oneri finanziari netti per circa Euro 57 milioni, pervenendo ad un risultato della gestione tipica negativo per circa Euro 19,7 milioni, che non ha beneficiato degli utili di *trading* come nei precedenti esercizi.

Di seguito viene presentata la composizione della voce svalutazione e accantonamenti a fondo rischi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

in migliaia di Euro	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008	Natura
Svalutazioni immobiliari derivanti da perizie	**(188.393)**	
su società consolidate integralmente		
di cui investimenti immobiliari	(9.467)	Svalutazioni e accantonamenti
di cui rimanenze	(90.340)	Variazione delle rimanenze
su partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	(72.987)	Proventi/(oneri) da società collegate e *joint venture*
su partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	(8.586)	Svalutazioni e accantonamenti
su Attività finanziarie disponibili alla vendita	(7.013)	Oneri finanziari
Svalutazione Avviamento	**(19.210)**	Svalutazioni e accantonamenti
Altre Svalutazioni e Oneri non ricorrenti	**(23.948)**	
Svalutazione crediti	(14.152)	Svalutazioni e accantonamenti
Penalità contrattuali	(9.000)	Altri costi operativi
Svalutazioni Altre immobilizzazioni materiali	(796)	Svalutazioni e accantonamenti
Altri accantonamenti a fondo rischi	**(3.605)**	Svalutazioni e accantonamenti
Totale svalutazioni e accantonamenti a fondo rischi	**(235.156)**	

Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dalle società del Gruppo ed indirettamente da società collegate e *joint venture* è stato oggetto di valutazione da parte di esperti valutatori indipendenti. Come evidenziato nella tabella precedente, sulla base delle perizie ricevute sono stati registrati svalutazioni ed accantonamenti per circa Euro 188 milioni. In particolare, per quanto riguarda i progetti di sviluppo il valutatore indipendente ha utilizzato, in ottica cautelativa, il criterio di valutazione degli *assets* che considera il margine ascrivibile all'operatore immobiliare come maggior costo, da sottrarre al flusso netto dei ricavi.

Sono state altresì effettuate svalutazioni per Euro 6,5 milioni sugli avviamenti di Aedes Project S.r.l., società non più ritenuta strategica per il Gruppo per la quale è stata deliberata la liquidazione in data 28 aprile 2009, e per Euro 12,7 milioni di Nova Re S.p.A., a causa dell'allungamento dei tempi di realizzazione del progetto SIIQ dovuto alle difficoltà riscontrate sul mercato immobiliare e finanziario, comprese quelle del mercato azionario; oltre a svalutazioni di crediti e penalità contrattuali per complessivi Euro 24 milioni.

Ulteriori commenti a voci di conto economico considerate rilevanti sono forniti di seguito:

- I ricavi, al netto del costo del venduto, ammontano ad Euro 49,3 milioni nel 2008, rispetto ad Euro 99,3 milioni nel 2007 a seguito delle minori cessioni di immobili a terzi ed a *joint venture* e fondi. In particolare, i ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante al netto del relativo costo

del venduto sono stati pari ad un valore negativo di Euro 2,5 milioni nel 2008 contro un valore positivo per Euro 3,8 milioni nel 2007.

- Il risultato da società collegate e *joint venture* nel 2008 è negativo per Euro 85,7 milioni e se confrontato con il risultato positivo del 2007 pari a Euro 37,1 milioni mostra una variazione negativa di circa Euro 122,8 milioni. I dati del 2008 comprendono svalutazioni di partecipazioni dovute ai valori immobiliari per circa Euro 73 milioni mentre i dati del 2007 beneficiavano delle plusvalenze relative alla costituzione del fondo immobiliare Boccaccio, pari a circa Euro 38 milioni.
- I costi e gli ammortamenti sono passati complessivamente da Euro 77,5 milioni nel 2008 a Euro 89,9 milioni del 2007. La riduzione è dovuta alla contrazione nei costi operativi (in particolare prestazioni di servizi, costi del personale ed oneri diversi di gestione).
- Gli altri accantonamenti e le svalutazioni ammontano ad Euro 57,3 milioni nel 2008, rispetto ad Euro 8,6 milioni nel 2007 e riguardano, oltre alle svalutazione sul *goodwill* già menzionate, in particolare, le svalutazioni conseguenti alle perizie effettuate sugli immobili per Euro 9,5 milioni, la svalutazione di crediti finanziari verso società collegate per Euro 8,6 milioni per riallinearli al valore di presumibile realizzo, la svalutazione di crediti per cui esistono contenziosi in essere per Euro 14,1 milioni ed altri accantonamenti a fondi rischi per complessivi Euro 3,6 milioni.

A seguito di quanto commentato il risultato operativo, pari ad un valore negativo di Euro 261,6 milioni nel 2008 e se confrontato con il valore positivo di Euro 37,9 milioni registrato nell'esercizio precedente, mostra un peggioramento di Euro 299,5 milioni.

La gestione finanziaria del 2008 evidenzia oneri finanziari netti per Euro 56,6 milioni rispetto ad Euro 26,7 milioni nel 2007. Il consistente peggioramento, al netto di circa Euro 7 milioni per l'adeguamento al *fair value* di partecipazioni disponibili alla vendita, è da ascrivere al maggiore indebitamento finanziario medio e all'incremento del relativo costo (dovuto all'incremento dei tassi di interesse e all'aumento dei margini applicati a seguito del peggioramento del merito di credito del Gruppo). L'esercizio 2007 aveva inoltre fortemente beneficiato di una rilevante ripresa di valore degli strumenti derivati in essere a tale data sui tassi d'interesse pari ad Euro 5 milioni.

Il risultato ante imposte è pari ad un valore negativo di Euro 318,2 milioni nel 2008, e si confronta con un risultato positivo di 11,2 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

L'esercizio 2008, inoltre, beneficia di un conteggio delle imposte positivo per Euro 6,7 milioni contro un conteggio delle imposte negativo per Euro 24,2 milioni nel 2007. Tali valori hanno portato rispettivamente ad un risultato netto negativo pari ad Euro 311,5 milioni nel 2008 e Euro 12,9 milioni nel 2007.

Esercizio 2007 - 2006

L'esercizio 2007 chiude con una perdita netta di Gruppo di Euro 12,1 milioni rispetto ad Euro 27,2 milioni di utile del 2006, dopo aver contabilizzato imposte per Euro 24,2 milioni e avere attribuito ai terzi una perdita di Euro 0,8 milioni.

Le cause del risultato negativo sono da ricondurre principalmente alla contrazione dei Ricavi che, al netto del costo del venduto, ammontano ad Euro 99,3 milioni nel 2007, contro Euro 130,7 milioni nel 2006, mostrando una variazione negativa pari ad Euro 31,4 milioni a seguito della riduzione delle cessione di immobili. Tale decremento è stato solo in parte compensato dal contributo dei Proventi da società collegate e *joint venture* che con Euro 37,1 milioni nel 2007 è in crescita di Euro 20,4 milioni rispetto al precedente esercizio.

I costi, comprensivi di ammortamenti e svalutazioni e con l'esclusione del costo del venduto, ammontano ad Euro 98,5 milioni nel 2007 rispetto ad Euro 91,6 milioni nel 2006. Tale incremento è dovuto principalmente all'aumento dei costi del personale e degli accantonamenti per rischi fiscali.

Il risultato operativo, pertanto, pari ad Euro 37,9 milioni nel 2007, mostra un decremento di Euro 17,9 milioni rispetto all'esercizio precedente.

La gestione finanziaria evidenzia oneri finanziari netti per Euro 26,7 milioni nel 2007 rispetto ad Euro 5,8 milioni del 2006. Il consistente peggioramento è da ascrivere al maggiore indebitamento finanziario medio e alla circostanza che lôesercizio 2006 aveva beneficiato di una rilevante ripresa di valore dei derivati sui tassi dôinteresse.

Il risultato ante imposte è pari ad Euro 11,2 milioni nel 2007 e si confronta con Euro 49,9 milioni dellôesercizio precedente.

A causa di un carico fiscale molto elevato, pari ad Euro 24,2 milioni nel 2007, il risultato netto chiude con una perdita pari ad Euro 12,9 milioni. Nel 2006 il carico fiscale era pari ad Euro 24 milioni nel mentre il risultato netto era positivo per Euro 26 milioni.

Ricavi lordi

Si riporta di seguito il dettaglio dei ricavi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
in migliaia di Euro	2008 a)	2007 b)	2006 c)	a) - b)	b) - c)
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	15.413	12.383	16.721	3.030	(4.338)
Ricavi per prestazioni di servizi	28.729	30.725	18.505	(1.996)	12.220
Ricavi per servizi di *general contractor*	0	0	1.079	0	(1.079)
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	30.420	21.353	211.849	9.067	(190.496)
Proventi per vendite di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato	217	7.799	20.444	(7.582)	(12.645)
Proventi da alienazioni partecipazioni immobiliari	997	40.449	24.569	(39.452)	15.880
Altri ricavi e proventi	6.458	4.211	4.809	2.247	(598)
Ricavi lordi	**82.234**	**116.920**	**297.976**	**(34.686)**	**(181.056)**

Esercizio 2008 - 2007

I ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori sono pari ad Euro 15,4 milioni nel 2008 rispetto ad Euro 12,4 milioni nel 2007 con un incrementano di Euro 3,0 milioni di Euro, dovuto sostanzialmente al consolidamento di Actea S.r.l., Aedes Financial Services S.r.l. e Manzoni 65. S.r.l.

I ricavi per prestazioni di servizi scendono ad Euro 28,7 milioni nel 2008, rispetto ad Euro 30,7 milioni nel precedente esercizio, e sono dovuti alle commissioni percepite nellôambito dellôattività di *Fund Management* sui fondi, al consolidamento della società Unicenter S.r.l., anchôessa attiva nel comparto dei servizi ed incorporata in Agorà S.r.l. nel corso del III trimestre del 2008, oltre che alle provvigioni per attività di *agency* fatturate principalmente ai fondi Petrarca e Boccaccio.

La tabella che segue mostra la composizione del margine netto realizzato nella vendita do immobili iscritti nellôattivo circolante per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione
in migliaia di Euro	2008	2007	
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	30.420	21.353	9.067
Costo del venduto	(32.893)	(17.570)	(15.323)
Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante	**(2.473)**	**3.783**	**(6.256)**

Il margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nellôattivo circolante ha visto nellôesercizio una netta contrazione rispetto al 2007, con un valore negativo di Euro 2,5 milioni nel 2008 contro un valore

positivo di Euro 3,8 milioni nel 2007. Il costo del venduto qui considerato comprende solo la componente di costo degli immobili iscritti nellôattivo circolante ceduti a terzi nel 2008, pari ad Euro 32,9 milioni.
Il margine netto al 31 dicembre 2008, negativo per Euro 2,5 milioni, è così determinato:

- margine netto negativo per Euro 3,3 milioni, realizzato dalla controllata Aedes Financial Services S.r.l. con la cessione di tre immobili ad uso commerciale al conduttore dei medesimi; nella determinazione del prezzo ha influito la definizione del contenzioso in essere con il conduttore il cui esito negativo avrebbe comportato un onere superiore alla minusvalenza realizzata;
- margine netto positivo per Euro 0,8 milioni realizzato sulla cessione di unità immobiliari in Prato e del complesso il Girasole a Lacchiarella (MI).

I proventi per vendite di immobili iscritti nellôattivo immobilizzato sono stati nellôesercizio 2008 quasi nulli (Euro 0,2 milioni, rispetto ad Euro 7,8 milioni nel 2007), in conseguenza della contrazione avuta nel settore immobiliare.

Le plusvalenze da alienazione di partecipazioni immobiliari (società collegate e *joint venture*) sono pari ad Euro 1,0 milioni nel 2008 contro Euro 40,4 milioni nel 2007 ed includono principalmente le plusvalenze da alienazione totale di Aedilia Attività Commerciali S.r.l. e parziale di Aedilia Undici S.r.l.

La voce altri ricavi e proventi nel 2008 sono pari ad Euro 6,4 milioni contro Euro 4,2 milioni nel 2007 include principalmente sopravvenienze attive, oltre a recupero spese di cantiere per lôapertura del centro commerciale di Rho (MI).

Esercizio 2007 - 2006

I ricavi lordi, mostrano un decremento nel 2007 pari ad Euro 181,1 milioni, rispetto allôesercizio 2006 con una modifica sostanziale della loro composizione in linea con il nuovo modello di *business* di *co-investor e asset management company* del Gruppo stava implementando in tale periodo.

La tabella che segue mostra la composizione del margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nellôattivo circolante per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		Variazione
in migliaia di Euro	**2007**	**2006**	
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante (al lordo della variazione delle rimanenze)	21.353	211.849	(190.496)
Costo del venduto	(17.570)	(167.274)	149.704
Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante	**3.783**	**44.575**	**(40.792)**

A fronte della contrazione dei ricavi per cessioni di immobili iscritti nellôattivo circolante, il margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante è pari ad Euro 3,8 milioni nel 2007 rispetto ad Euro 44,6 milioni nel 2006.

I proventi per vendite di immobili dellôattivo immobilizzato ammontano ad Euro 7,8 milioni nel 2007 rispetto ad Euro 20,4 milioni del 2006.

Nel 2007 si assiste, inoltre, ad un incremento dei proventi da alienazione di partecipazioni immobiliari a seguito delle plusvalenze relative alla cessione delle quote del fondo Boccaccio a Relic SA, controllata al 100% da Cordea Savills SGR (Euro 17,3 milioni), alla cessione della partecipazione in Liegi Properties S.r.l. e alle vendite parziali, alla *joint venture* REIF 3 S.a.r.l., di Aedilia Due S.r.l., Diaz Immobiliare S.r.l., Corso 335 S.r.l., Legioni Romane Properties S.r.l. e P9 S.r.l. ad una società del Gruppo Cordea Savills.

I ricavi per servizi ammontano ad Euro 30,7 milioni nel 2007 a fronte di Euro 18,5 milioni nel 2006. Il significativo incremento rispetto ai valori dellôesercizio precedente è principalmente dovuto alle commissioni

percepite nellôambito dellôattività di *Fund Management* sui nuovi fondi Petrarca e Boccaccio e al consolidamento della società Unicenter S.r.l., anchôessa attiva nel comparto dei servizi, oltre che alle provvigioni per attività di *advisory* fatturate al Gruppo Cordea Savills e alle società da questo apportate nella *joint venture* REIF 3 S.a.r.l..

Costi

I costi relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 sono così rappresentati:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
in migliaia di Euro	2008 a)	2007 b)	2006 c)	a) - b)	b) - c)
Acquisti e prestazione per immobili di proprietà	5.015	5.125	5.041	(110)	84
Acquisti generali	247	330	3.265	(83)	(2.935)
Prestazioni di servizi	28.261	33.054	37.696	(4.793)	(4.642)
Godimento beni di terzi	1.997	1.879	1.378	118	501
Personale	20.200	25.239	21.205	(5.039)	4.034
ICI	1.508	1.690	1.941	(182)	(251)
Oneri diversi di gestione	13.971	16.726	8.411	(2.755)	8.315
Costi	**71.199**	**84.043**	**78.937**	**(12.844)**	**5.106**

Esercizio 2008 - 2007

I costi operativi ammontano ad Euro 71,2 milioni nel 2008, contro Euro 84,0 milioni nel 2007 con un decremento di Euro 12,8 milioni riferibile principalmente alle seguenti variazioni:

- minori costi di prestazioni di servizi per Euro 4,8 milioni grazie alla realizzazione di azioni di contenimento dei costi discrezionali e alla riduzione del costo figurativo per *stock option* a favore dellôAmministratore Delegato per Euro 1,6 milioni, oltre ai minori costi dovuti alla riduzione delle transazioni immobiliari (quali le provvigioni su vendite e affitti di immobili);
- minori costi del personale per Euro 5,0 milioni dovuti allo storno di oneri figurativi per *stock option* per Euro 1,9 milioni conseguenti alle dimissioni di alcuni beneficiari del piano di incentivazione ed a minori stanziamenti per premi ai dipendenti. Il numero dei dipendenti medi dellôesercizio 2008 è in linea con lôanalogo dato del 2007;
- minori oneri diversi di gestione per Euro 2,7 milioni. Tale voce comprende Euro 9,0 milioni per la perdita di una caparra per la quale esiste un contenzioso e Euro 1,7 milioni per minusvalenze da alienazioni di partecipazioni.

Nel corso dellôesercizio 2008 si segnala la capitalizzazione, tra gli immobili iscritti nellôattivo circolante, dei seguenti costi:

- Euro 22,8 milioni di costi per servizi e attività di natura immobiliare, in particolare per lo sviluppo di Rho Immobiliare S.r.l. e Rubattino 87 S.r.l.;
- Euro 1,7 milioni di interessi passivi.

Esercizio 2007 - 2006

I costi, al netto dei costi di acquisto di immobili e migliorie contabilizzate tra le rimanenze, mostrano una crescita tra il 2007 ed il 2006 di Euro 5,1 milioni riferibile alle seguenti variazioni:

a) riduzioni:

- minori costi per prestazioni di acquisti generali e servizi dovuti alla riduzione del numero delle transazioni immobiliari, al minore costo figurativo delle *stock option* riservate allôamministratore

delegato e all'*insourcing* di alcune attività;

b) incrementi:

- maggiori oneri diversi di gestione dovuti principalmente:
  - alla minusvalenza, pari ad Euro 4,5 milioni, relativa alla cessione del 60% della Mandatoriccio S.r.l.;
  - alla svalutazione delle quote degli immobili detenuti da Actea S.r.l. e di Duse II S.a.r.l. e, rispettivamente per Euro 1,7 milioni ed Euro 4,5 milioni.
- maggiori oneri per il personale riconducibili al rafforzamento delle strutture operative e di *staff* e al consolidamento di Unicenter S.r.l. (29 risorse).

Ammortamenti

Di seguito si riporta il dettaglio degli ammortamenti relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
in migliaia di Euro	2008 a)	2007 b)	2006 c)	a) - b)	b) - c)
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	174	101	65	73	36
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	6.105	5.803	6.283	302	(480)
Totale ammortamenti	**6.279**	**5.904**	**6.348**	**375**	**(444)**

Esercizio 2008 – 2007

La voce ammortamenti è pari ad Euro 6,3 milioni nel 2008 e si confronta con Euro 5,9 milioni nel 2007 e risulta essere sostanzialmente in linea con tale valore.

Esercizio 2007 – 2006

La voce ammortamenti è pari a Euro 5,9 milioni di Euro nel 2007 e si confronta con Euro 6,3 milioni nel 2006 e risulta essere sostanzialmente in linea con tale valore.

Svalutazioni e accantonamenti per rischi

Di seguito si riporta il dettaglio delle svalutazioni e degli accantonamenti per rischi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
in migliaia di Euro	2008 a)	2007 b)	2006 c)	a) - b)	b) - c)
Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	29.473	32	0	29.441	32
Svalutazioni finanziamenti soci a collegate	8.976	0	0	8.976	0
Svalutazioni dei crediti dell'attivo circolante	419	1.119	2.963	(700)	(1.844)
Svalutazioni degli altri crediti dell'attivo circolante	14.746	68	0	14.678	68
Accantonamenti per rischi	3.667	7.345	3.072	(3.678)	4.273
Altri accantonamenti	62	0	268	62	(268)
Totale svalutazioni e accantonamenti	**57.343**	**8.564**	**6.303**	**48.779**	**2.261**

Esercizio 2008 – 2007

La voce svalutazioni e accantonamenti per rischi nel 2008 è pari ad Euro 57,3 milioni e si confronta con Euro 8,6 milioni nel 2007.

Nel dettaglio la voce si compone di:

- svalutazioni di crediti e immobilizzazioni che ammontano ad Euro 53,6 milioni nel 2008 contro Euro 1,2 milioni nel 2007. In particolare, si è proceduto all'adeguamento al presunto valore di realizzo di crediti per Euro 15,2 milioni, alla svalutazione degli investimenti immobiliari per Euro 9,5 milioni per adeguarli al valore di mercato, alla svalutazione di crediti finanziari verso società collegate al fine di allinearli al presumibile valore di realizzo per Euro 8,6 milioni ed inoltre il contesto di generale contrazione del mercato immobiliare e di rallentamento dei progetti di sviluppo immobiliare ha evidenziato indicatori di *impairment* sul *goodwill* relativo alla partecipazione in Aedes Project S.r.l. che fornisce servizi di *project management*, con la conseguente svalutazione totale del relativo avviamento per Euro 6,5 milioni, e sul *goodwill* di Nova Re S.p.A., a causa dell'allungamento dei tempi previsti per la realizzazione del progetto SIIQ, per Euro 12,1 milioni;
- accantonamenti per rischi che risultano pari ad Euro 3,7 milioni nel 2008, rispetto ad Euro 7,3 milioni nel 2007. Tale importo è dovuto principalmente all'accantonamento a fondo rischi a fronte di un contenzioso che coinvolge la controllata Milano Est S.p.A. e la capogruppo Aedes, ed agli esiti di una verifica fiscale su una società del Gruppo relativa all'anno d'imposta 2005.

Esercizio 2007 – 2006

La voce svalutazioni e accantonamenti per rischi è pari ad Euro 14,5 milioni nel 2007 e si confronta con Euro 12,7 milioni del precedente esercizio. Nel dettaglio:

- le svalutazioni dei crediti e delle immobilizzazioni ammontano ad Euro 1,2 milioni del 2007 rispetto ad Euro 3,0 milioni del 2006;
- gli accantonamenti per rischi sono risultati pari ad Euro 7,3 milioni del 2007 rispetto ad Euro 3 milioni del 2006. L'incremento è da porre in relazione agli esiti di una verifica fiscale su una società del Gruppo relativa all'anno d'imposta 2004.

Allineamento rimanenze a valori di mercato

Esercizio 2008 – 2007

Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dalle società del Gruppo è stato oggetto di valutazione da parte di esperti valutatori indipendenti. Sulla base delle relative perizie ricevute sono state registrate svalutazioni per Euro 90,3 milioni.

Proventi e oneri da società collegate e *joint venture*

Di seguito è rappresentato il dettaglio della quota del risultato da società collegate e *joint venture* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
in migliaia di Euro	2008 a)	2007 b)	2006 c)	a) - b)	b) - c)
Utile da partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	18.952	59.464	31.560	(40.512)	27.904
Perdite da partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(104.683)	(22.392)	(14.871)	(82.291)	(7.521)
Quota del risultato di società valutate con il metodo del PN	**(85.731)**	**37.072**	**16.689**	**(122.803)**	**20.383**

Esercizio 2008 – 2007

La quota del risultato da società collegate e *joint venture* valutate con il metodo del patrimonio netto nel 2008 è complessivamente negativa per Euro 85,7 milioni, contro un importo positivo di Euro 37,1 milioni nel 2007. Tale importo si riferisce all'adeguamento della valutazione a patrimonio netto delle società collegate consolidate con tale metodo. Il risultato del 2008 è dovuto al combinarsi degli effetti dei risultati positivi dei fondi Boccaccio, Dante Retail e Petrarca e degli effetti dei risultati negativi delle *joint venture* tra cui evidenziamo quelle con impatto negativo maggiore: REIF 3 S.a.r.l. (a causa delle svalutazioni del portafoglio immobiliare di proprietà), Mission Street Master Holding CO LLC (a causa della perdita di esercizio conseguente alla svalutazione del progetto di sviluppo in Mission Street nella città di San Francisco), Mariner S.r.l., Induxia S.r.l., Prizia S.r.l., Via Stalingrado S.r.l. e Via Calzoni S.r.l.

Esercizio 2007 – 2006

I proventi da società collegate e *joint venture* nel 2007 sono pari ad Euro 37,1 milioni e si confrontano con Euro 16,7 milioni del precedente esercizio. All'origine del positivo contributo di tale posta vi sono gli utili derivanti dalla costituzione del fondo immobiliare chiuso "Boccaccio", dalla cessione dell'immobile di Milano via Borgogna, dalle vendite effettuate da Aedificandi S.r.l., da Aedilia Nord Est S.r.l. e dal rilascio del pro-quota delle plusvalenze sospese relative all'immobile di Milano Piazza Diaz, consentito dalla diminuzione al 25% della quota di partecipazione detenuta dal Gruppo in Diaz Immobiliare S.r.l. dopo il conferimento alla *joint venture* REIF 3 S.a.r.l. Tali risultati positivi hanno permesso di compensare i contributi negativi di Mariner S.r.l. (Garage Traversi a Milano), Trixia S.r.l., delle società del *development* e della *joint venture* REIF 3 S.a.r.l. per la quale è in atto un processo di valorizzazione del portafoglio e di successivo avvio della fase di commercializzazione.

Proventi ed Oneri finanziari

La tabella seguente mostra il dettaglio dei proventi e degli oneri finanziari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
in migliaia di Euro	2008 a)	2007 b)	2006 c)	a) - b)	b) - c)
Proventi					
Interessi su conti correnti bancari	812	1.706	1.015	(894)	691
Interessi su finanziamenti a collegate	7.340	6.060	6.910	1.280	(850)
Interessi da titoli iscritti nelle immobilizzazioni	226	2.512	160	(2.286)	2.352
Fair value a conto economico di attività finanziarie	0	0	2.741	0	(2.741)
Valutazione al mercato di strumenti derivati	0	4.846	12.054	(4.846)	(7.208)
Interessi su finanziamenti a controllate	0	11	0	(11)	11
Altri interessi attivi	1.564	2.791	1.619	(1.227)	1.172
Totale Proventi	**9.942**	**17.926**	**24.499**	**(7.984)**	**(6.573)**
Oneri					
Interessi su conti correnti bancari	7.113	7.683	882	(570)	6.801
Interessi su finanziamenti bancari	37.606	25.837	20.993	11.769	4.844
Interessi su finanziamenti non bancari	4.372	1.864	4.671	2.508	(2.807)
Interessi su finanziamenti da collegate	32	71	213	(39)	(142)
Interessi su depositi cauzionali inquilini	2	(115)	3	117	(118)
Valutazione al mercato di strumenti derivati	838	0	0	838	0
Fair value a conto economico di attività finanziarie	6.982	0	0	6.982	0
Interessi passivi su altri debiti	7.967	9.258	3.563	(1.291)	5.695
Interessi capitalizzati a rimanenze	1.678	0	0	1678	0
Totale Oneri	**66.590**	**44.598**	**30.325**	**21.992**	**14.273**
Totale Proventi/(Oneri) finanziari netti	**(56.648)**	**(26.672)**	**(5.826)**	**(29.976)**	**(20.846)**

Esercizio 2008 – 2007

La variazione dei proventi ed oneri finanziari dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 rispetto all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 è legata principalmente ai seguenti fattori:

Oneri finanziari

- incremento di Euro 14,1 milioni degli oneri finanziari, al netto della variazione della valutazione al mercato di strumenti derivati e del *fair value* a conto economico di attività finanziarie, a causa del maggiore indebitamento medio e dell'incremento dei tassi d'interesse a causa del peggiore *rating* del Gruppo;

Proventi finanziari

- decremento di Euro 3,2 milioni dei proventi finanziari da banche, al netto della variazione della valutazione al mercato di strumenti derivati, a causa della diminuzione della liquidità media in giacenza;

Adeguamento al fair value degli strumenti derivati:

- il dato del 2008 è negativo per Euro 0,8 milioni ed è in peggioramento rispetto al provento di Euro 4,8 milioni nel 2007, quando si era registrato un notevole effetto positivo sui derivati allora in essere, estinti nel giugno 2007 massimizzando la ripresa di valore alla data di estinzione.

Adeguamento al fair value delle partecipazioni disponibili alla vendita:

- il dato del 2008 è negativo per Euro 7 milioni, a fronte di un valore nullo nel 2007, In particolare, si è provveduto all'adeguamento al *fair value* della partecipazione in Duse II S.a.r.l., di cui Aedes detiene il 22,6%, e che a sua volta ha all'attivo il 50% di REIF 3 S.a.r.l., svalutando il pro-quota di perdite di tale *joint venture* relative all'esercizio 2008 per Euro 1,4 milioni; della svalutazione della partecipazione in Immobiliare Mirasole S.r.l., partecipata da Aedes International S.A. per il 13,56% e svalutata per Euro 4,5 milioni in conseguenza della quota di pertinenza del Gruppo nella perdita dell'esercizio 2008 della partecipata; dell'imputazione a conto economico della rettifica di valore per deterioramento del valore di *fair value* delle quote del Fondo Investietico detenute da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. per Euro 1,1 milioni.

Esercizio 2007 – 2006

La gestione finanziaria al 31 dicembre 2007 è negativa per Euro 26,7 milioni e fa registrare un consistente peggioramento pari ad Euro 20,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2006.

Oneri finanziari:

- incremento di Euro 14,3 milioni degli oneri finanziari a causa del maggiore indebitamento medio e dell'andamento dei tassi;

Proventi finanziari:

- incremento di Euro 0,7 milioni dei proventi finanziari, al netto della variazione della valutazione al mercato di strumenti derivati e del *fair value* a conto economico di attività finanziarie, dovuto alla maggiore liquidità media in giacenza;

Adeguamento al fair value degli strumenti derivati:

- il dato 2007 è in peggioramento di Euro 7,2 milioni rispetto al 2006, esercizio nel quale si era verificata una importante ripresa di valore. Proprio al fine di massimizzare tale ripresa di valore, nel corso del mese di giugno Aedes ha estinto derivati, correlati ai finanziamenti relativi agli immobili ceduti, per un valore nozionale pari a circa Euro 164,7 milioni. Il costo per l'estinzione dei derivati è stato pari ad Euro 6,3 milioni a fronte di un accantonamento residuo al 31 marzo 2007 pari ad Euro 9,7 milioni.

Imposte

La tabella seguente illustra il dettaglio delle imposte per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
in migliaia di Euro	2008 a)	2007 b)	2006 c)	a) - b)	b) - c)
Imposte correnti					
IRES	(10.444)	(25.028)	(46.861)	14.584	21.833
IRAP	(1.668)	(2.606)	(8.595)	938	5.989
Proventi da consolidato fiscale	3.369	4.301	1.510	(932)	2.791
Imposte esercizi precedenti	(2.824)	(2.116)	821	(708)	(2.937)
Imposte differite	18.306	(417)	29.144	18.723	(29.561)
Imposte differite - effetto adeguamento aliquota	0	1.683	0	(1.683)	1.683
Totale Imposte	**6.739**	**(24.183)**	**(23.981)**	**30.922**	**(202)**

Esercizio 2008 ï 2007 ï 2006

Le imposte dellôesercizio 2008 sono pari a circa Euro 6,7 milioni, contro uno stanziamento di Euro 24,2 milioni al 31 dicembre 2007, a fronte di un risultato ante imposte nellôesercizio negativo di Euro 318,2 milioni.

Le imposte relative allôesercizio 2007 sono pari a circa Euro 24 milioni a fronte di un risultato ante imposte nellôesercizio positivo di Euro 11 milioni.

Le imposte relative allôesercizio 2006 sono pari a circa Euro 24 milioni a fronte di un risultato ante imposte nellôesercizio positivo di Euro 50 milioni.

9.2 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria

Si riportano di seguito i principali dati patrimoniali e finanziari al 31 marzo 2009, 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	31/03/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Capitale fisso	589.458	588.385	682.219	547.982
Capitale circolante netto	260.177	270.857	453.339	321.419
CAPITALE INVESTITO	**849.635**	**859.242**	**1.135.558**	**869.401**
Patrimonio netto di competenza del gruppo	(8.756)	5.331	316.002	339.463
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22.205	22.238	21.376	22.082
Patrimonio netto consolidato	**13.449**	**27.569**	**337.378**	**361.545**
Altre attività e passività non correnti	**15.601**	**21.301**	**46.111**	**96.083**
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	225.279	237.220	498.337	326.908
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	627.844	605.407	300.282	198.418
Disponibilità liquide ed equivalenti	(32.538)	(32.255)	(46.550)	(113.553)
Indebitamento finanziario netto	**820.585**	**810.372**	**752.069**	**411.773**
FONTI DI FINANZIAMENTO	**849.635**	**859.242**	**1.135.558**	**869.401**

9.2.1 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 marzo 2009

Nel presente paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti lôandamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo al 31 marzo 2009 confrontati con il 31 dicembre 2008.

in migliaia di Euro	31/03/2009	31/12/2008	Variazione
Capitale fisso	589.458	588.385	1.073
Capitale circolante netto	260.177	270.857	(10.680)
CAPITALE INVESTITO	**849.635**	**859.242**	**(9.607)**
Patrimonio netto di competenza del gruppo	(8.756)	5.331	(14.087)
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22.205	22.238	(33)
Patrimonio netto consolidato	**13.449**	**27.569**	**(14.120)**
Altre attività e passività non correnti	**15.601**	**21.301**	**(5.700)**
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	225.279	237.220	(11.941)
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	627.844	605.407	22.437
Disponibilità liquide ed equivalenti	(32.538)	(32.255)	(283)
Indebitamento finanziario netto	**820.585**	**810.372**	**10.213**
FONTI DI FINANZIAMENTO	**849.635**	**859.242**	**(9.607)**

Capitale fisso

La tabella che segue rappresenta la composizione del capitale fisso al 31 marzo 2009 confrontato con il 31 dicembre 2008.

in migliaia di Euro	31/03/2009	31/12/2008	Variazione
Investimenti immobiliari (terreni, fabbricati ed impianti generici)	316.648	317.862	(1.214)
Altre immobilizzazioni materiali (impianti specifici, attrezzature industriali e commerciali, altri beni ed immobilizzazioni in corso)	4.647	4.856	(209)
Avviamento ed altre immobilizzazioni immateriali	8.492	8.531	(39)
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	119.737	118.247	1.490
Attività finanziarie disponibili alla vendita	33.372	33.316	56
Crediti finanziari (parte non corrente)	106.562	105.573	989
Capitale fisso	**589.458**	**588.385**	**1.073**

Il capitale fisso al 31 marzo 2009 ammonta ad Euro 589,5 milioni ed appare sostanzialmente in linea con lo stesso valore al 31 dicembre 2008.

Capitale circolante netto

La tabella che segue rappresenta la composizione del capitale circolante netto al 31 marzo 2009 confrontato con il 31 dicembre 2008.

in migliaia di Euro	31/03/2009	31/12/2008	Variazione
Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti verso clienti netti, crediti verso controllate e collegate, crediti verso altri, crediti tributari, ratei e risconti attivi	55.189	56.794	(1.589)
Rimanenze (terreni, iniziative immobiliari in corso e acconti, immobili)	270.022	273.864	(3.842)
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	559	556	3
Debiti commerciali (parte corrente)	(53.686)	(49.265)	(4.421)
Debiti per imposte correnti	(11.907)	(11.092)	(831)
Capitale circolante netto	**260.177**	**270.857**	**(10.680)**

Il capitale circolante netto al 31 marzo 2009 è pari ad Euro 260,2 milioni e rispetto ad Euro 270,9 del 31 dicembre 2008 mostra un decremento di Euro 10,7 milioni ed è così composto:

- rimanenze relative a fabbricati e terreni di trading pari ad Euro 270,0 milioni rispetto ad Euro 273,9 milioni al 31 dicembre 2008
- attività/passività a breve pari ad Euro 9,8 milioni di passività a breve rispetto ad Euro 3,0 milioni al 31 dicembre 2008

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2008 è imputabile principalmente alla cessione di EURL Saint Honoré S.a.r.l. e al conseguente deconsolidamento delle rimanenze possedute da tale società.

Patrimonio netto consolidato

Di seguito è rappresenta la composizione del patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2009 confrontato con il 31 dicembre 2008.

in migliaia di Euro	31/03/2009	31/12/2008	Variazione
Patrimonio netto di competenza del Gruppo	(8.756)	5.331	(14.087)
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22.205	22.238	(33)
Patrimonio netto consolidato	**13.449**	**27.569**	**(14.120)**

La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile sostanzialmente al risultato del periodo e marginalmente alla quota di competenza del trimestre relativa al piano di *stock option*, oltre che all'adeguamento al *fair value* e alla riserva di conversione.

Il patrimonio netto di "Terzi" è costituito dalle porzioni di capitale sociale e riserve, oltre che dal risultato del periodo, di pertinenza di terzi per le società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale.

La tabella che segue rappresenta la movimentazione del patrimonio netto dal 31 dicembre 2008 al 31 marzo 2009, con evidenza della quota appartenente al Gruppo e della quota appartenente ai terzi.

in migliaia di Euro	Gruppo	Terzi	Totale
Saldo al 31 dicembre 2008	**5.331**	**22.238**	**27.569**
Risultato del periodo	(14.148)	(60)	(14.208)
Stock option	26	0	26
Variazioni per adeguamento al *fair value*	27	27	54
Variazione riserva di conversione	8	0	8
Saldo al 31 marzo 2009	**(8.756)**	**22.205**	**13.449**

Altre passività non correnti nette

La tabella che segue rappresenta la composizione delle altre passività non correnti nette al 31 marzo 2009 confrontato con il 31 dicembre 2008.

in migliaia di Euro	31/03/2009	31/12/2008	Variazione
Strumenti finanziari derivati	(799)	(491)	(308)
Crediti commerciali e altri crediti	10.600	10.600	0
Imposte differite attive	10.512	8.909	(1.603)
Debiti per TFR	(2.105)	(2.041)	(64)
Fondi rischi e oneri	(20.370)	(20.235)	(135)
Altri debiti per valutazione ad equity	(10.779)	(10.358)	(421)
Debiti commerciali e altri debiti	(2.661)	(7.685)	5.024
Altre passività non correnti, nette	**(15.601)**	**(21.301)**	**5.700**

Le Altre passività non correnti nette al 31 marzo 2009 sono pari a circa Euro 15,6 milioni e sono così composte:

- Attività per circa Euro 18,5 milioni:
  - crediti per imposte differite attive pari ad Euro 10,5 milioni rispetto ad Euro 8,9 milioni al 31 dicembre 2008;
  - saldo netto positivo tra crediti e debiti non correnti pari ad Euro 7,9 milioni rispetto ad Euro 2,9 milioni di debiti al 31 dicembre 2008.
- Passività per Euro 34,1 milioni:
  - fondo trattamento di fine rapporto per Euro 2,1 milioni contro Euro 2,0 milioni al 31 dicembre 2008;
  - passività per valutazione al valore di mercato degli strumenti finanziari derivati posti in essere a fronte di operazioni di copertura del rischio di tasso pari ad Euro 0,8 milioni rispetto ad Euro 0,5 milioni al 31 dicembre 2008;

- applicazione dell'*equity method* sulle società collegate per Euro 10,8 milioni rispetto ad Euro 10,4 milioni al 31 dicembre 2008. La passività è stata rilevata dopo aver azzerato il valore di carico delle stesse ed è dovuta, principalmente, alle perdite del periodo;

- fondo rischi ed oneri pari ad Euro 20,4 milioni rispetto ad Euro 20,2 milioni al 31 dicembre 2008. Tale dato al 31 marzo 2009 si riferisce principalmente ad oneri contrattuali derivanti da impegni connessi alla *joint venture* con il Gruppo Franza per Euro 3,6 milioni, ad accantonamenti per rischi di natura fiscale per Euro 10,5 oltre a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare per Euro 6,2.

Indebitamento finanziario netto

Al 31 marzo 2009 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Aedes ammonta ad Euro 820,6 milioni e rispetto ad Euro 810,4 milioni al 31 dicembre 2008 mostra un incremento del debito pari ad Euro 10,2 milioni.

Per maggiori informazioni sull'indebitamento finanziario netto si veda Sezione I, Capitolo 10, del Prospetto Informativo.

9.2.2 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

Nel presente Paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo Aedes per il 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Capitale fisso	588.385	682.219	547.982	(93.834)	134.237
Capitale circolante netto	270.857	453.339	321.419	(182.482)	131.920
CAPITALE INVESTITO	**859.242**	**1.135.558**	**869.401**	**(276.316)**	**266.157**
Patrimonio netto di competenza del gruppo	5.331	316.002	339.463	(310.671)	(23.461)
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22.238	21.376	22.082	862	(706)
Patrimonio netto consolidato	**27.569**	**337.378**	**361.545**	**(309.809)**	**(24.167)**
Altre passività, non correnti	**21.301**	**46.111**	**96.083**	**(24.810)**	**(49.972)**
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	237.220	498.337	326.908	(261.117)	171.429
Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	605.407	300.282	198.418	305.125	101.864
Disponibilità liquide ed equivalenti	(32.255)	(46.550)	(113.553)	14.295	67.003
Indebitamento finanziario netto	**810.372**	**752.069**	**411.773**	**58.303**	**340.296**
FONTI DI FINANZIAMENTO	**859.242**	**1.135.558**	**869.401**	**(276.316)**	**266.157**

Capitale fisso

La tabella che segue rappresenta la composizione del capitale fisso per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Investimenti immobiliari (terreni, fabbricati ed impianti generici)	317.862	260.197	214.679	57.665	45.518
Altre immobilizzazioni materiali (impianti specifici, attrezzature industriali e commerciali, altri beni ed	4.856	45.181	38.653	(40.325)	6.528

immobilizzazioni in corso)

Avviamento ed altre immobilizzazioni immateriali	8.531	13.226	20.861	(4.695)	(7.635)
Partecipazioni in società valutate con il metodo del patrimonio netto	118.247	164.262	79.861	(46.015)	84.401
Attività finanziarie disponibili alla vendita	33.316	42.425	22.335	(9.109)	20.090
Crediti finanziari (parte non corrente)	105.573	155.527	171.593	(49.954)	(16.066)
Attività finanziarie con *fair value* a conto economico (*)	0	1.401	0	(1.401)	1.401
Capitale fisso	**588.385**	**682.219**	**547.982**	**(93.834)**	**134.237**

(*) Si consideri che le Attività finanziarie con *fair value* a conto economico al 31 dicembre 2006 sono state classificate nel Capitale circolante netto

Esercizio 2008 – 2007

Il totale della voce al 31 dicembre 2008 è pari ad Euro 588,4 milioni a fronte di Euro 682,2 milioni al 31 dicembre 2007, ed è principalmente composto da:

- investimenti immobiliari per Euro 317,9 milioni nel 2008, rispetto ad Euro 260,2 milioni nel 2007;
- partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2008 per Euro 118,2 milioni, rispetto ad Euro 164,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2007;
- attività finanziarie disponibili alla vendita relative ad altre partecipazioni immobilizzate al 31 dicembre 2008 per Euro 33,3 milioni, rispetto ad Euro 42,4 milioni al 31 dicembre 2007;
- crediti finanziari (parte non corrente) relativi principalmente a finanziamenti soci concessi a società collegate al 31 dicembre 2008 per Euro 105,6 milioni, rispetto ad Euro 155,5 milioni al 31 dicembre 2007;

Il decremento netto rispetto al 31 dicembre 2007 è stato pari ad Euro 93,8 milioni, ed è dovuto principalmente a:

- incremento di Euro 33,3 milioni, principalmente relativo all'acquisto del ramo d'azienda dell'immobile di Corso Saba a Trieste;
- riclassifica dall'attivo circolante a investimenti immobiliari del centro commerciale sito in Rho (MI), pari a Euro 44,0 milioni, in conseguenza della fine dei lavori di ristrutturazione e dell'apertura al pubblico in data 24 aprile 2008;
- integrale svalutazione del *goodwill* di Aedes Project S.r.l. a conto economico per Euro 6,5 milioni nel corso del primo semestre dell'esercizio, in conseguenza della mutata strategia con riferimento all'attività di progettazione;
- decremento delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto per Euro 46,0 milioni in seguito alle svalutazioni dei relativi valori immobiliari per Euro 73,0 milioni eseguite sulla base delle perizie al 31 dicembre 2008.

Esercizio 2007 – 2006

Il totale della voce al 31 dicembre 2007 è pari ad Euro 682,2 milioni rispetto ad Euro 548,0 milioni del 31 dicembre 2006. L'incremento di Euro 134,2 milioni è principalmente riconducibile all'acquisizione di un immobile a Roma in via Veneto, al consolidamento di REIF 2 S.a.r.l. che detiene il 18,3% delle quote del fondo Boccaccio, al proseguimento del processo di espansione all'estero con importanti operazioni immobiliari nel mercato statunitense, dell'Europa Centrale e dell'Est, oltre al rafforzamento della presenza in Svezia.

Capitale circolante netto

La tabella che segue rappresenta la composizione del capitale circolante netto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)

Crediti commerciali ed altri crediti (parte corrente): crediti verso clienti netti, crediti verso controllate e collegate, crediti verso altri, crediti tributari, ratei e risconti attivi	56.794	76.205	89.351	(19.411)	(13.146)
Rimanenze (terreni, iniziative immobiliari in corso e acconti, immobili)	273.864	435.211	312.167	(161.347)	123.044
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	556	545	1.258	11	(713)
Attività finanziarie con *fair value* a conto economico	0	0	6.575	0	(6.575)
Debiti commerciali (parte corrente)	(49.265)	(48.882)	(44.824)	(383)	(4.058)
Debiti per imposte correnti	(11.092)	(9.740)	(43.108)	(1.352)	33.368
Capitale circolante netto	**270.857**	**453.339**	**321.419**	**(182.482)**	**131.920**

(*) Si consideri che le Attività finanziarie con *fair value* a conto economico al 31 dicembre 2006 sono state classificate nel Capitale fisso

Al fine di rappresentare il portafoglio immobiliare ripartito per categoria gestionale e riconciliato con i valori contabili si riportano le seguenti tabelle espresse in milioni di Euro:

Categoria in milioni di Euro	**Valore contabile gestionale al 31/12/2008**	**Criterio di contabilizzazione**	**Valore di mercato al 31/12/2008**	**Data ultima perizia**
Core	323,5	Al costo	358,5	31/12/2008
Development	144,3	Al costo	151,9	31/12/2008
Dynamic	101,2	Al costo	103,7	31/12/2008
International	24,3	Al costo	25,9	31/12/2008
Totale	**593,3**		**639,9**	

Di seguito si riporta la riconciliazione tra i dati gestionali e i dati contabili.

in milioni di Euro	**31/12/2008**
Investimenti immobiliari	**317,9**
- Terreni	213,4
- Fabbricati	92,5
- Impianti generici	12,0
Rimanenze	**273,7**
- Iniziative in corso e acconti	198,9
- Immobili	74,8
Totale da bilancio	**591,6**
Differenza dovuta a:	
- Licenza via Ancona, inclusa nelle immobilizzazioni immateriali	0,3
- Licenza Corso Saba, inclusa nelle immobilizzazioni immateriali	1,4
Totale differenze	1,7
Totale Gestionale	**593,3**

Nellôambito del portafoglio immobiliare posseduto, si evidenziano quattro diverse tipologie di *business*:

- *Core*: in tale classificazione sono compresi gli immobili già a reddito o in grado di generarlo nel breve periodo e, pertanto, destinati ad alimentare i fondi immobiliari e nuove forme di investimento quali le SIIQ Al suo interno si distinguono le seguenti categorie:

  - Portafoglio *Long Term Retail*: vi rientrano gli immobili a destinazione dôuso commerciale, principalmente negozi, parchi e centri commerciali
  - Portafoglio *Long Term Commercial*: vi rientrano gli immobili a destinazione dôuso terziario-direzionale ed alberghiero;
  - *Other Uses*: vi rientrano gli immobili a destinazione dôuso speciale, quali cliniche, RSA, logistica, centri sportivi e porti turistici;

- *Development:* rientrano in questa classificazione importanti progetti di sviluppo di vaste aree da riqualificare. Tali forme di investimento saranno in parte destinate ad alimentare nuovi fondi opportunistici.
- *Dynamic*: rientrano in tale classificazione immobili oggetto di significative trasformazioni e variazioni di

destinazione d'uso per una successiva vendita ed il cosiddetto "trading", ovvero immobili o loro porzioni destinati alla vendita frazionata a breve.

- *International*: rientra nell'ambito di tale classificazione il portafoglio complessivo degli investimenti all'estero.

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa del totale portafoglio posseduto e partecipato per tipologia di *business* e destinazione d'uso a valore di mercato, evidenziando la variazione dal 31dicembre 2007 al 31 dicembre 2008.

Categoria in milioni di Euro	**Valore di mercato al 31/12/2007**	**Investi-menti**	**Disinvesti-menti**	**Incremento valutativo**	**Decremento valutativo**	**Variazione cambi**	**Valore di mercato al 31/12/2008**
Core	403,4	18,6	(38,4)	1,3	(26,4)	0,0	358,5
Development	242,4	0,0	0,0	0,0	(90,5)	0,0	151,9
Dynamic	147,6	0,0	(6,3)	0,0	(37,6)	0,0	103,7
International	33,0	0,0	(0,7)	0,0	(0,8)	(5,6)	25,9
Totale direttamente posseduto	**826,4**	**18,6**	**(45,4)**	**1,3**	**(155,3)**	**(5,6)**	**639,9**
Core	111,5	5,4	(5,2)	0,2	(4,2)	0,0	107,7
Development	287,1	2,6	(29,4)	0,0	(54,6)	0,0	205,6
Dynamic	508,5	0,0	(24,7)	5,4	(43,3)	0,0	445,9
International	216,5	0,0	0,0	3,0	(0,1)	(10,3)	209,1
Totale JVs	**1.123,5**	**8,0**	**(59,3)**	**8,6**	**(102,2)**	**(10,3)**	**968,4**
Core	197,3	8,4	(24,9)	0,6	(10,2)	0,0	171,2
Development	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dynamic	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
International	67,1	11,4	(24,7)	6,6	(3,1)	0,0	57,3
Totale Fondi	**264,4**	**19,8**	**(49,7)**	**7,2**	**(13,3)**	**0,0**	**228,5**
Totale	**2.214,3**	**46,5**	**(154,4)**	**17,1**	**(270,8)**	**(15,9)**	**1.836,8**

Al 31 dicembre 2008, il patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo Aedes si è attestato ad un valore di mercato, inclusa la quota di competenza di Aedes degli immobili posseduti dalle partecipate non di controllo e dai fondi immobiliari, pari a Euro 1,8 miliardi (Euro 2,2 miliardi al 31 dicembre 2007), in diminuzione di circa il 17% da inizio anno.

Gli immobili direttamente posseduti, a valore di mercato, sono passati da Euro 826 milioni al 31 dicembre 2007 a Euro 640 milioni al 31 dicembre 2008.

La diminuzione complessiva del patrimonio immobiliare è riconducibile sia all'effetto di disinvestimenti in corso d'anno, sia alla variazione negativa del valore di mercato degli immobili come risultante dalla valutazione effettuata dagli esperti indipendenti, principalmente dovuta alla difficile congiuntura economica e, in particolare, alla crisi del settore immobiliare.
Si sottolinea che il decremento valutativo riportato in tabella fa riferimento alla variazione di valutazione tra i valori di mercato al 31 dicembre 2007 e 2008 e, pertanto, tale decremento non è omogeneo con i dati contabili (svalutazioni operate come differenza tra il valore contabile al costo e valore di mercato).

Per maggiori informazioni sul dettaglio delle svalutazioni e degli accantonamenti iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2008 sulla base di perizie rilasciate da esperti valutatori indipendenti si rinvia al precedente alla Sezione I, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.2, del Prospetto Informativo.

Esercizio 2008 ï 2007

Il capitale circolante netto al 31 dicembre 2008 è pari ad Euro 270,9 milioni a fronte di Euro 453,3 milioni al 31 dicembre 2007, ed è principalmente composto da:

- rimanenze al 31 dicembre 2008 per Euro 273,9 milioni, rispetto ad Euro 435,2 milioni al 31 dicembre 2007;
- crediti commerciali e altri crediti al 31 dicembre 2008 per Euro 57,3 milioni, rispetto ad Euro 76,7 milioni al 31 dicembre 2007;
- debiti commerciali e altri debiti al 31 dicembre 2008 per Euro 60,4 milioni, rispetto ad Euro 58,6 milioni al 31 dicembre 2007.

Il decremento di Euro 182,5 milioni rispetto ad Euro 453,3 milioni al 31 dicembre 2007, è così determinato:

- minori rimanenze relative a fabbricati e terreni per Euro 161,3 milioni (Euro 273,9 milioni a fine 2008 rispetto ad Euro 435,2 milioni al 31 dicembre 2007). Tale differenza è dovuta per Euro 90,3 milioni di Euro a svalutazioni immobiliari, e la parte rimanente è imputabile sia alla già citata riclassifica del centro commerciale di Rho (MI), sia alla cessione di immobili di trading da parte della controllata Aedes Financial Services S.r.l.;
- minori crediti e altre attività a breve per Euro 19,4 milioni (Euro 57,3 milioni a fine 2008, rispetto ad Euro 76,7 milioni del 2007);
- maggiori passività a breve non finanziarie per Euro 1,7 milioni(Euro 60,4 milioni a fine 2008 rispetto ad Euro 58,6 milioni al 31 dicembre 2007).

Esercizio 2007 - 2006

La voce al 31 dicembre 2007 ammonta ad Euro 453,3 milioni e rispetto ad Euro 321,4 milioni del corrispondente periodo precedente, si incrementa di Euro 131,9 milioni. Le rimanenze di immobili sono pari ad Euro 435,2 milioni rispetto ad Euro 312,2 milioni al 31 dicembre 2006; l'incremento è dovuto principalmente all'acquisizione di un immobile sito in Roma Via Manzoni per Euro 97,3 milioni e di un immobile sito in Londra per Euro 25,0 milioni.

Patrimonio netto consolidato

La tabella che segue rappresenta la composizione del patrimonio netto consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Capitale sociale	26.460	26.460	26.253	0	207
Azioni proprie	(36.443)	(36.305)	(28.624)	(138)	(7.681)
Riserve per valutazione a *fair value* e altre riserve	371.752	364.494	342.378	7.258	22.116
Perdite portate a nuovo	(45.746)	(26.544)	(27.784)	(19.202)	1.240
Perdita del periodo	(310.692)	(12.103)	27.240	(298.589)	(39.343)
Totale patrimonio netto di Gruppo	**5.331**	**316.002**	**339.463**	**(310.671)**	**(23.461)**
Patrimonio netto di terzi	**22.238**	**21.376**	**22.082**	**862**	**(706)**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**27.569**	**337.378**	**361.545**	**(309.809)**	**(24.167)**

Esercizio 2008 - 2007

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2008 è pari ad Euro 27,6 milioni contro Euro 337,4 milioni al 31 dicembre 2007. Tale voce è composta per Euro 5,3 milioni dal patrimonio netto di competenza del Gruppo (Euro 316,0 milioni al 31 dicembre 2007) e per Euro 22,2 milioni dal patrimonio netto di competenza di Terzi (Euro 21,4 milioni a fine 2007). La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile alla perdita dell'esercizio di competenza del Gruppo, pari ad Euro 310,7 milioni, alla quota relativa al piano di *stock option*, oltre che all'adeguamento al *fair value* ed alla riserva di conversione.

Esercizio 2007 ï 2006

Il patrimonio netto è pari al 31 dicembre 2007 ad Euro 337,4 milioni rispetto ad Euro 361,5 milioni al 31 dicembre 2006. La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile al risultato dellôesercizio, ai dividendi distribuiti dalla Capogruppo, allôeffetto dellôacquisizione del controllo di REIF2 S.a.r.l. (in cui il Gruppo deteneva già una partecipazione del 50%), alla quota di competenza dellôesercizio relativa al piano di *stock option*, oltre che alla variazione delle azioni proprie in portafoglio. Lôacquisizione del controllo di REIF2 S.a.r.l., contabilizzata secondo lôIFRS 3 ñAggregazioni aziendaliò, ha comportato una variazione di patrimonio netto per la quota già in possesso del Gruppo ed è avvenuta sulla base di una valutazione del patrimonio netto della società di circa Euro 20 milioni.

Altre passività non correnti nette

La tabella che segue rappresenta la composizione delle altre passività non correnti nette per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Strumenti finanziari derivati	(491)	348	(10.750)	(839)	11.098
Crediti commerciali e altri crediti	10.600	11.443	12.140	(843)	(697)
Imposte differite attive	8.909	(6.322)	1.784	15.231	(8.106)
Debiti per TFR	(2.041)	(2.148)	(2.079)	107	(69)
Fondi rischi e oneri	(20.235)	(19.290)	(11.963)	(945)	(7.327)
Altri debiti per valutazione ad *equity*	(10.358)	(28.131)	(76.423)	17.773	48.292
Debiti commerciali e altri debiti	(7.685)	(2.011)	(8.792)	(5.674)	6.781
Altre passività non correnti, nette	**(21.301)**	**(46.111)**	**(96.083)**	**24.810**	**49.972**

Esercizio 2008 ï 2007

Le altre attività e passività non correnti hanno uno sbilancio negativo di Euro 21,3 milioni al 31 dicembre 2008, contro Euro 46,1 milioni al 31 dicembre 2007. Tale voce è così composta:

Attività per Euro 11,8 milioni

- Euro 8,9 milioni (saldo negativo di Euro 6,3 milioni al 31 dicembre 2007) di sbilancio tra crediti per imposte anticipate e fondo per imposte differite;
- Euro 2,9 milioni (Euro 9,6 milioni al 31 dicembre 2007) relativi al saldo netto positivo tra crediti e debiti non correnti, in particolare crediti tributari per Euro 10,6 milioni dovuti principalmente ad Iva, di cui Euro 8,5 milioni chiesti a rimborso, ed altri debiti per Euro 5,8 milioni.

Passività per Euro 33,1 milioni

- Euro 2,0 milioni (Euro 2,1 milioni al 31 dicembre 2007) di fondo trattamento di fine rapporto;
- Euro 0,5 milioni (a fronte di un valore positivo di Euro 0,3 milioni nel 2007) per attività per valutazione al valore di mercato degli strumenti finanziari derivati posti in essere a fronte di operazioni di copertura del rischio di tasso;
- Euro 10,4 milioni (Euro 28,1 milioni al 31 dicembre 2007) relativi allôapplicazione dellô*equity method* sulle società collegate, sostanzialmente dovuti alle perdite realizzate nellôesercizio;
- Euro 20,2 milioni (Euro 19,2 milioni al 31 dicembre 2007) relativi a fondi rischi principalmente per oneri contrattuali derivanti da impegni connessi ad una *joint venture* con il Gruppo Franza (Euro 3,7 milioni), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (Euro 10,3 milioni), oltre a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (Euro 4,1 milioni).

Esercizio 2007 ï 2006

Tale voce è pari al 31 dicembre 2007 ad Euro 46,1 milioni di passività nette e si confronta con Euro 96,1 milioni di passività nette al 31 dicembre 2006. Include Euro 28,1 milioni (Euro 76,4 milioni al 31 dicembre 2006) relativi allôapplicazione dellô*equity method* sulle società collegate. La passività è stata rilevata dopo aver azzerato il valore di carico delle stesse ed è dovuta, principalmente, alla sospensione delle plusvalenze non ancora realizzate con terzi.

Sono inoltre inclusi:

- Euro 19,3 milioni relativi a: oneri contrattuali derivanti da impegni connessi alla *joint venture* con il Gruppo Franza (Euro 3,6 milioni), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (Euro 10,8 milioni) oltre a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (Euro 4,9 milioni);
- Euro 6,3 milioni di imposte differite passive;
- Euro 2,1 milioni di trattamento di fine rapporto;
- Euro 9,6 milioni di saldo netto attivo tra crediti e debiti non correnti;
- Euro 0,3 milioni di attività legate alla valutazione al *fair value* dei derivati.

Indebitamento finanziario netto

La variazione dei debiti correnti e non correnti di natura finanziaria, al netto della variazione delle disponibilità liquide e assimilate è stata di Euro 58,3 milioni nellôesercizio 2008 e di Euro 340,3 milioni nellôesercizio 2007 con un indebitamento finanziario netto che ha raggiunto i Euro 810,4 milioni nel 2008 ed Euro 752,1 milioni nel 2007.

Per maggiori informazioni sullôindebitamento finanziario netto si veda Sezione Prima, Capitolo 10.

9.3 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sullôattività dellôEmittente

Oltre a quanto esplicitato in merito ai fattori di rischio, di cui è fornita evidenza nella apposita Sezione Fattori di Rischio presente allôinizio del Prospetto, al quale si rimanda per ulteriori informazioni, lôEmittente non è a conoscenza di informazioni relative a fattori esterni che abbiano avuto o possano avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sullôattività del Gruppo.

10. RISORSE FINANZIARIE

Nel presente capitolo vengono fornite le analisi dell'andamento finanziario del Gruppo Aedes per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, nonché al 31 marzo 2009 per il periodo di tre mesi chiuso a tale data.

I dati e le informazioni contenuti nel presente capitolo del Prospetto Informativo sono tratti:

- dal bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009 del Gruppo Aedes, assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 5 giugno 2009;

- dai bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 predisposti in conformità agli IFRS, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 14 aprile 2009, in data 11 aprile 2008 e in data 4 aprile 2007.

Tali informazioni e documenti ove non riportati nel presente Prospetto Informativo, devono intendersi qui incluse mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale nonché sul sito internet dell'Emittente, www.aedes-immobiliare.com, nella sezione "*investor relations*". I prospetti di bilancio per tutti i periodi presentati, estratti dai dati finanziari consolidati a disposizione del pubblico, sono anche presentati nella Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

Si include di seguito una tabella che agevola la lettura dell'informativa contabile sopramenzionata.

	Relazione sulla gestione	**Schemi di bilancio consolidato**	**Criteri e principi di redazione e valutazione**	**Note di commento al bilancio consolidato**	**Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato**	**Relazione del Collegio Sindacale sul bilancio consolidato**
Bilancio consolidato 2006	pagg. 18-46	pagg. 48 - 52	pagg. 53 - 62	pagg. 64 - 89	Pag. 103	pagg. 154 - 155
Bilancio consolidato 2007	pagg. 22-52	pagg. 54 - 58	pagg. 59 - 70	pagg. 72 - 109	pagg. 128 - 129	pagg. 189 - 190
Bilancio consolidato 2008	pagg. 15-79	pagg. 87 - 91	pagg. 94 - 109	pagg. 110 - 151	pagg. 171 - 172	pagg. 242 - 247
Bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2009	pagg. 11- 23	pag. 24 - 29	pag. 30 - 48	pagg. 49 - 87	pag. 92 e pag. 93	N/A

	Relazione sulla gestione	**Schemi di bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Criteri e principi di redazione e valutazione**	**Note di commento al bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Relazione della Società di Revisione sul bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Relazione del Collegio Sindacale sul bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**
Bilancio di esercizio 2006	pagg. 18 - 46	pagg. 106 - 110	pagg. 111 - 118	pagg. 119 - 147	pagg. 152 - 153	pagg. 154 - 155
Bilancio di esercizio 2007	pagg. 22 - 52	pagg. 132 - 136	Pagg. 137 - 145	pagg. 146 - 181	pagg. 187 - 188	pagg. 189 - 190
Bilancio di esercizio 2008	pagg. 15 - 79	pagg. 173 - 177	Pagg. 178 - 190	pagg. 191 - 234	pagg. 240 - 241	pagg. 242 - 247

Si segnala che le informazioni finanziarie patrimoniali ed economiche presentate nel seguito sono predisposte secondo gli IFRS e sono presentate in forma riclassificata, così come nella relazione sulla gestione dei bilanci consolidati annuali e come presentate nei resoconti intermedi di gestione consolidati.

I dati finanziari in seguito riportati evidenziano alcune misure utilizzate dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo e finanziario della stessa e del Gruppo. Tali misure non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non devono essere considerate una misura alternativa per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa posizione patrimoniale e finanziaria. L'Emittente ritiene che le informazioni finanziarie di seguito riportate siano un

importante parametro per la misurazione della performance del Gruppo, in quanto permettono di analizzare lôandamento economico, patrimoniale e finanziario dello stesso. Poiché la determinazione di queste misure non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, le modalità di calcolo applicate dalla Società potrebbero non essere omogenee con quelle adottate da altri e pertanto queste misure potrebbero non essere comparabili. Per le definizioni di tali misure (Margine netto realizzato nelle vendita di immobili iscritti nellôattivo circolante, Costo del venduto, Posizione finanziaria netta / Indebitamento finanziario netto, Capitale fisso, Capitale circolante netto) si veda Sezione I, Capitolo 3 del Prospetto Informativo.

Con riferimento a ciascun periodo presentato, i prospetti e le informazioni finanziarie riportate nel presente Capitolo ed i relativi commenti, sono finalizzati a fornire un quadro sintetico della situazione economica e patrimoniale del Gruppo, delle variazioni intercorse da un periodo di riferimento allôaltro, nonché degli eventi significativi che hanno influenzato i rispettivi risultati.

Le informazioni finanziarie riportate nel presente Capitolo relative allôindebitamento finanziario netto consolidato sono analizzate in modo dettagliato per quanto riguarda le situazioni più recenti relative alla data del 31 dicembre 2008 e del 31 dicembre 2007; pertanto, non viene presentata ed analizzata nel dettaglio la composizione dellôindebitamento finanziario netto alla data del 31 dicembre 2006.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 9 e 20 della Sezione I del Prospetto Informativo.

10.1 Fabbisogno finanziario, struttura di finanziamento e linee essenziali del Progetto

Nel Gruppo Aedes è prevista una Direzione Finanza centrale responsabile dellôindividuazione delle fonti di finanziamento e dellôelaborazione degli indirizzi sulla ottimizzazione della gestione del fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento del Gruppo. Operativamente, con previsioni basate sulla predisposizione di un budget finanziario mensile su un orizzonte annuale, la Direzione Finanza centrale monitora il fabbisogno finanziario della Società e del Gruppo.

Anche lôattività di gestione e copertura dei rischi finanziari del Gruppo Aedes è svolta a livello centrale, sulla base delle linee guida definite dalla società capogruppo Aedes. In particolare, tali direttive ammettono la possibilità da parte delle società del Gruppo di sottoscrivere contratti derivati per la gestione dei rischi finanziari associati ad attività finanziarie, passività finanziarie o future transazioni. Tutte le attività riguardanti la gestione dei rischi finanziari sono di competenza della Direzione Finanza della capogruppo, unico organo abilitato al monitoraggio dei rischi ed alla definizione di strategie di copertura. Per maggiori informazioni sulla politica di gestione dei rischi finanziari si rinvia alla Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.6, del Prospetto Informativo.

Lôindebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2009 ammonta ad Euro 820,6 milioni, con un incremento di Euro 10,2 milioni rispetto allôindebitamento finanziario netto di Euro 810,4 milioni al 31 dicembre 2008. La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari allô86% dellôindebitamento complessivo del Gruppo al 31 marzo 2009.

Questa situazione finanziaria presenta forti criticità legate allôelevato livello di indebitamento, al completo utilizzo delle linee di credito e ad una grave situazione di illiquidità derivante dalla difficoltà di cessione degli attivi, questôultima dovuta al perdurare delle attuali difficili condizioni nel mercato immobiliare, unitamente alla restrizione del mercato del credito. Per quanto attiene alla componente commerciale dei debiti, si segnala che lôammontare complessivo dei debiti scaduti oltre i 60 giorni e non pagati risultava essere di Euro 21,9 milioni al 31 dicembre 2008 e ad Euro 23,8 milioni al 31 marzo 2009. Per maggiori informazioni sulla posizione finanziaria netta e sulle risorse finanziarie del Gruppo al 31 marzo 2009 ed al 31 dicembre 2008 si rinvia alla Sezione I, Capitolo 10, Paragrafo 10.2 e 10.3, del Prospetto Informativo.

Nella lettura dei seguenti dati finanziari al 31 marzo 2009 ed al 31 dicembre 2008, va tenuto presente che la situazione debitoria e la struttura di finanziamento di seguito rappresentata si potrà modificare per effetto del

Progetto che prevede il rafforzamento patrimoniale della Società e il riassetto della posizione debitoria del Gruppo.

In particolare e come più ampliamente descritto nella Premessa del Prospetto Informativo, in data 23 aprile 2009 è stato sottoscritto lôAccordo di Investimento, in data 30 aprile 2009 si sono perfezionati lôAccordo di Ristrutturazione e gli Accordi Bilaterali, mentre sempre in data 30 aprile 2009 lôAssemblea straordinaria dellôEmittente, in attuazione del già richiamato Progetto di riassetto societario, industriale e finanziario del Gruppo, le cui linee guida erano già state oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della stessa tenutosi in data 26 marzo 2009, ha deliberato, tra lôaltro lôAumento di Capitale in Opzione, lôAumento di Capitale Warrant, lôAumento di Capitale Creditori Garantiti, lôAumento di Capitale in Natura. Per maggiori informazioni sugli accordi sottoscritti, si veda Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1, 22.2 e 22.3 del Prospetto Informativo.

Infine in data 30 aprile 2009, è stato sottoscritto il Finanziamento Ponte, a breve termine per un importo massimo di circa Euro 18 milioni, tra Aedes ed un gruppo di istituti di credito, finalizzato a soddisfare le esigenze indilazionabili della Società, anche per conto delle altre società del Gruppo, con scadenza al 30 settembre 2009 e con rimborso anticipato obbligatorio entro 5 giorni bancari dalla ricezione da parte di Aedes dei versamenti per cassa effettuati in relazione allôAumento di Capitale in Opzione. Il Finanziamento Ponte, alla data del presente Prospetto, risulta essere utilizzato per complessivi Euro 11,3 milioni (di cui Euro 4,2 milioni in maggio 2009, Euro 4,1 milioni in giugno 2009 e Euro 3,0 milioni in luglio 2009). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4, del Prospetto Informativo.

10.2 Analisi delle risorse finanziarie del Gruppo Aedes al 31 marzo 2009

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dellôindebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2009 confrontata con il 31 dicembre 2008, predisposto secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del febbraio 2005.

in migliaia di Euro	**31/03/2009**	**31/12/2008**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32.538	32.255
Liquidità	**32.538**	**32.255**
Debiti bancari correnti	577.858	557.257
Altri debiti finanziari correnti	49.986	48.150
Debiti finanziari correnti	**627.844**	**605.407**
Indebitamento finanziario corrente netto	**595.306**	**573.152**
Finanziamenti a medio-lungo termine	166.116	177.657
Altri debiti non correnti	59.163	59.563
Indebitamento finanziario non corrente	**225.279**	**237.220**
Indebitamento finanziario netto	**820.585**	**810.372**

Nel corso del primo trimestre del 2009 lôindebitamento netto del Gruppo evidenzia un incremento di Euro 10,2 milioni rispetto al dato al 31 dicembre 2008, principalmente attribuibile agli oneri finanziari maturati nel periodo in questione.

Lôindebitamento finanziario netto consolidato al 31 marzo 2009 si attesta ad Euro 820,6 milioni rispetto ad Euro 810,4 milioni, quale differenza tra debiti lordi per Euro 853,1 milioni e depositi bancari pari a Euro 32,5 milioni, per la maggior parte non disponibili.

Le voci di indebitamento finanziario di Gruppo, alla data del 31 marzo 2009, riclassificate per linea di *business*, sono di seguito sintetizzate:

	31/03/2009			
in milioni di Euro	**Totale**	**di cui ipotecario/fondiario**	**di cui assistito da altre garanzie**	**di cui *leasing***
Indebitamento connesso ad operazioni *Core*	220,6	145,7	9,7	65,2

Indebitamento connesso ad operazioni *Development*	101,5	79,6	21,9	0
Indebitamento connesso ad operazioni *Dynamic*	85,0	81,6	3,4	0
Indebitamento connesso ad operazioni *International*	35,6	12,7	22,9	0
Indebitamento chirografario verso Istituti finanziari	366,4	0	0	0
Indebitamento chirografario verso altri finanziatori	44,0	0	0	0
Totale portafoglio immobiliare	**853,1**	**319,6**	**57,9**	**65,2**

Di seguito si riporta il dettaglio dell'indebitamento finanziario lordo al 31 marzo 2009 ed al 31 dicembre 2008 distinto tra garantito e non garantito.

in milioni di Euro	**31/03/2009**	**31/12/20008**
Indebitamento garantito	**442,7**	**438,5**
di cui ipotecario/fondiario	*319,6*	*245,9*
di cui assistito da altre garanzie	*57,9*	*127,9*
di cui leasing	*65,2*	*64,7*
Indebitamento non garantito	**410,4**	**404,1**
di cui verso Istituti finanziari	*366,4*	*361,0*
di cui verso altri finanziatori	*44,0*	*43,1*
Indebitamento finanziario lordo	**853,1**	**842,6**

La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari all'86% dell'indebitamento complessivo di Gruppo.

Il Gruppo ha in essere contratti di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse per complessivi Euro 19,9 milioni di nozionale. Il valore di *mark-to-market* di tali strumenti è pari ad Euro 0,8 milioni, negativo alla data del 31 marzo 2009.

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

La variazione dell'indebitamento finanziario netto dei primi tre mesi dell'esercizio 2009 è rappresentata nella tabella che segue:

Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2008	**(810.372)**
Variazione del capitale circolante netto	10.680
Flusso di cassa assorbito dalla gestione (Risultato e ammortamenti)	(12.146)
Variazioni del capitale fisso	(3.075)
Altri movimenti sul patrimonio netto	61
Variazione fondi non monetari e altri fondi	(6.041)
Variazione fondi adeguamento strumenti derivati	308
Indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2009	**(820.585)**

Per quanto attiene alla componente commerciale dei debiti, si segnala che l'ammontare complessivo dei debiti scaduti oltre i 60 giorni e non pagati risultava essere di Euro 15 milioni alla data del 30 giugno, aumentato ad Euro 19,3 milioni al 30 settembre, ad Euro 21,9 milioni al 31 dicembre 2008 e ad Euro 23,8 milioni al 31 marzo 2009.

10.3 Analisi delle risorse finanziarie del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, predisposto secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del febbraio 2005.

in migliaia di Euro	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32.255	46.550	113.553
Liquidità	**32.255**	**46.550**	**113.553**
Debiti bancari correnti	557.257	252.082	134.645
Altri debiti finanziari correnti	48.150	48.200	63.773
Debiti finanziari correnti	**605.407**	**300.282**	**198.418**
Indebitamento finanziario corrente netto	**573.152**	**253.732**	**84.865**
Finanziamenti a medio-lungo termine	177.657	434.916	268.217
Altri debiti non correnti	59.563	63.421	58.691
Indebitamento finanziario non corrente	**237.220**	**498.337**	**326.908**
Indebitamento finanziario netto	**810.372**	**752.069**	**411.773**

L'indebitamento finanziario netto consolidato si attesta ad Euro 810,4 milioni al 31 dicembre 2008 rispetto ad Euro 752,1 milioni al 31 dicembre 2007, quale differenza tra debiti lordi per Euro 842,6 milioni e depositi bancari pari ad Euro 32,2 milioni, per la maggior parte non disponibili.

Tale situazione finanziaria presenta forti criticità legate all'elevato livello di indebitamento, al completo utilizzo delle linee di credito e ad una grave situazione di illiquidità derivante dalla difficoltà di cessione degli attivi.

Si segnala che alla data del 31 dicembre 2008 non sono state rispettate le scadenze originarie con il sistema bancario per circa Euro 228 milioni, di cui Euro 196 milioni di finanziamenti chirografari per la quasi totalità erogati alla Società.

La percentuale di indebitamento lordo a tasso variabile è pari all'86% dell'indebitamento complessivo di Gruppo.

Il Gruppo ha in essere contratti di copertura dal rischio di variazione dei tassi di interesse per complessivi Euro 24,7 milioni di nozionale. Il valore di *mark-to-market* di tali strumenti è pari ad Euro 0,5 milioni, negativo alla data del 31 dicembre 2008.

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

Le voci di indebitamento finanziario di Gruppo, alla data del 31 dicembre 2008, riclassificate per linea di *business*, sono di seguito sintetizzate:

	31/12/2008			
in milioni di Euro	**Totale**	**di cui ipotecario/fondiario**	**di cui assistito da altre garanzie**	**di cui *leasing***
Indebitamento connesso ad operazioni Core	219,9	145,4	9,8	64,7
Indebitamento connesso ad operazioni Development	100,2	78,6	21,6	0
Indebitamento connesso ad operazioni Dynamic	84,1	9,4	74,7	0
Indebitamento connesso ad operazioni International	34,3	12,5	21,8	0
Indebitamento chirografario verso Istituti finanziari	361,0	0	0	0
Indebitamento chirografario verso altri finanziatori	43,1	0	0	0
Totale indebitamento finanziario lordo	**842,6**	**245,9**	**127,9**	**64,7**

Le disponibilità liquide presso banche, pari ad Euro 32 milioni, sono costituite in pegno a favore degli istituti di credito per Euro 15 milioni la restante parte è principalmente presso società controllate (Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedes Value Added SGR S.p.A. e Nova Re S.p.A.) ed è destinata a finalità proprie di queste entità regolamentate e quindi non liberamente utilizzabile per le esigenze di cassa del Gruppo.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'indebitamento finanziario lordo al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 distinto tra garantito e non garantito.

in milioni di Euro	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Indebitamento garantito	438,5	355,3	244,8
di cui ipotecario/fondiario	*245,9*	*235,2*	*197,9*
di cui assistito da altre garanzie	*127,9*	*57,4*	*19,5*
di cui leasing	*64,7*	*62,7*	*27,4*
Indebitamento non garantito	404,1	443,3	280,5
di cui verso Istituti finanziari	*361,0*	*394,3*	*185,5*
di cui verso altri finanziatori	*43,1*	*49,0*	*95,0*
Indebitamento finanziario lordo	**842,6**	**798,6**	**525,3**

La tabella che segue mostra il dettaglio dei debiti verso le banche ed altri finanziatori al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 rappresentata in base alla natura del debito.

in migliaia di Euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Non correnti					
Obbligazioni	0	0	12.243	0	(12.243)
Debiti verso altri finanziatori	59.563	63.421	46.448	(3.858)	16.973
Mutui ipotecari	175.758	211.230	179.220	(35.472)	32.010
Finanziamenti in c/c	1.899	223.686	88.997	(221.787)	134.689
Tot. debiti non correnti	**237.220**	**498.337**	**326.908**	**(261.117)**	**171.429**
Correnti					
Obbligazioni	0	12.249	0	(12.249)	12.249
Debiti verso altri finanziatori	48.150	35.951	63.773	12.199	(27.822)
Mutui ipotecari	70.258	24.064	18.661	46.194	5.403
Finanziamenti in c/c	486.999	228.018	115.984	258.981	112.034
Tot. debiti correnti	**605.407**	**300.282**	**198.418**	**305.125**	**101.864**
Totale debiti verso banche ed altri finanziatori	**842.627**	**798.619**	**525.326**	**44.008**	**273.293**

La maggior parte dei finanziamenti di cui sopra presentavano specifici impegni finanziari (c.d. *covenant*) di cui i più utilizzati sono:

a) *Loan to Value Ratio* (LTV): rapporto tra il valore facciale del debito ed il valore di mercato del bene finanziato; il livello massimo di tale *covenant* è fissato in un *range* compreso tra un minimo di 50% e un massimo di 85%;

b) *Interest Cover Ratio* (ICR): rapporto tra il risultato operativo e gli interessi maturati sul debito; il livello minimo di tale *covenant* è fissato in un *range* compreso tra un minimo di 125% e un massimo di 150%;

c) PFN/PN: rapporto tra posizione finanziaria netta (PFN) e patrimonio netto (PN) di Gruppo; è un *covenant* presente nei principali finanziamenti chirografari ed è fissato ad un livello massimo in un *range* compreso tra un minimo di 2 e un massimo di 2.5;

d) patrimonio netto di Gruppo non inferiore a Euro 300 milioni; è un *covenant* presente nei principali finanziamenti chirografari.

Si segnala che, come risultato del combinato effetto del mancato raggiungimento di tali *covenant* sulla maggior parte dei finanziamenti e per la presenza di clausole di c.d. *cross-default*, per la quasi totalità dei

contratti di finanziamento di cui sopra risultavano non rispettate una o più clausole, la cui principale conseguenza è la possibilità per le banche finanziatrici di attivare clausole di recesso o risoluzione dagli stessi richiedendo il pagamento anticipato del debito. Quale effetto di quanto sopra, al 31 dicembre 2008 la quasi totalità dei debiti è stata riclassificata tra le passività correnti.

Si segnala che la maggior parte delle disposizioni contenute nei contratti di finanziamento in relazione a tali *covenant* sono stati derogati a seguito della firma dell'Accordo di Ristrutturazione.

Si segnala tuttavia che, in relazione al finanziamento concesso da Aareal Bank AG alla Controllata Aedes US Real Estate LLC dell'ammontare di circa Euro 22 milioni, la banca non ha prestato il proprio assenso alla deroga richiesta in relazione a *covenant* di carattere finanziario non rispettati. Inoltre, Aareal Bank AG, che non ha liberato Aedes dalle relative obbligazioni derivanti dalla garanzia prestata, ha avanzato richiesta di rimborso anticipato nonostante Aedes US Real Estate LLC sia adempiente rispetto agli obblighi di pagamento. Aedes, anche in virtù della circostanza che tali *covenant* risulteranno rispettati nel breve e medio termine per effetto della realizzazione del Progetto, intende agire a salvaguardia dei propri interessi e di quelli delle sue Controllate Aedes International S.A. e Aedes US Real Estate LLC.

Obbligazioni

Il prestito obbligazionario non quotato emesso nel corso dell'esercizio 2003 è stato totalmente rimborsato nel corso dell'esercizio 2008.

Debiti verso altri finanziatori

Il dettaglio dei debiti verso altri finanziatori è il seguente:

	31/12/2008			31/12/2007			31/12/2006		
in migliaia di Euro	Correnti	Non Correnti	Totale	Correnti	Non Correnti	Totale	Correnti	Non Correnti	Totale
Debiti verso società di *leasing*	6.121	58.539	64.660	2.282	60.405	62.687	1.484	25.924	27.408
Debiti verso soci terzi	0	1.024	1.024	0	3.016	3.016	0	0	0
Debiti verso FIAT Partecipazioni S.p.A.	11.497	0	11.497	10.789	0	10.789	20.502	11.000	31.502
Debiti verso Nova Re Holding S.r.l.	6.166	0	6.166	0	0	0	21.692	0	21.692
Debiti verso Victoria Italy Property GmbH	24.259	0	24.259	22.668	0	22.668	20.000	9.524	29.524
Altri	107	0	107	212	0	212	95	0	95
Totale	**48.150**	**59.563**	**107.713**	**35.951**	**63.421**	**99.372**	**63.773**	**46.448**	**110.221**

I debiti verso società di *leasing* si riferiscono ai contratti di locazione finanziaria stipulati per l'acquisizione di immobili ad uso ufficio e commerciali.

I debiti verso FIAT Partecipazioni S.p.A. sono relativi al debito residuo per l'acquisizione del 30,59% di Rubattino 87 S.r.l., originariamente contratto da Aedilia Cinque S.r.l.

In forza della garanzia del 22 dicembre 2005 rilasciata da Aedes a favore di Fiat Partecipazioni S.p.A. per le obbligazioni assunte nei confronti di quest'ultima da Aedilia Cinque S.r.l., Fiat Partecipazioni S.p.A. ha ottenuto dal Tribunale di Milano il decreto ingiuntivo immediatamente esecutivo per la somma di Euro 11 milioni oltre interessi e spese. Avverso l'indicato decreto, Aedes ha avviato un giudizio di opposizione.

Contestualmente, sulla base dell'indicato decreto esecutivo, in data 24 e 26 settembre 2008 Fiat Partecipazioni S.p.A. ha fatto eseguire contro Aedes pignoramento *ex* art. 2471 codice civile delle quote dalla stessa possedute nelle seguenti società: Aedes Project S.r.l., Dixia S.r.l., Ariosto S.r.l., Mariner S.r.l., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l.,

Aedilia Sviluppo 2 S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l., Iupiter S.r.l., Trixia S.r.l., Induxia S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Realty Partners S.r.l., Aedes Value Added SGR S.p.A., Aedes Servizi S.p.A., Milano Est S.p.A..
In data 29 settembre 2008, Aedes ha presentato al Presidente del Tribunale di Milano istanza per la sospensione della provvisoria esecuzione del decreto ingiuntivo opposto, istanza che non ha tuttavia trovato accoglimento.

A seguito delle predette iniziative esecutive intraprese da Fiat Partecipazioni S.p.A. contro Aedes, la Società ha provveduto ad includere anche direttamente nel proprio bilancio separato alla voce debiti verso altri finanziatori entro 12 mesi il debito verso Fiat Partecipazioni S.p.A. per Euro 11,5 milioni (di cui Euro 11 milioni in linea capitale ed Euro 0,5 milioni per interessi maturati e spese).

I debiti verso Nova Re Holding S.r.l. sono relativi al debito residuo per lôacquisizione del primo 78% di Nova Re S.p.A. In forza dellôatto sottoscritto in data 4 giugno 2008 Aedes ha costituito in pegno n. 2.025.089 azioni (su un totale di n. 13.500.000) rappresentative del capitale sociale della società controllata Nova Re S.p.A. a favore di Nova re Holding S.r.l. a garanzia del corretto e puntuale adempimento del suddetto debito finanziario.

I debiti verso Victoria Italy Property GmbH sono relativi allôacquisto di un ulteriore 46,23% di Rubattino 87 S.r.l., originariamente contratti da Aedilia Cinque S.r.l., a fronte dei quali la controparte ha escusso nel corso del 2008 la garanzia prestata da Aedes.

Mutui Ipotecari

La seguente tabella mostra il dettaglio dei mutui ipotecari al 31 dicembre 2008

Tipologia di finanziamento	*Importo originario*	*Debito a breve termine*	*Debito a lungo termine*	*Debito totale*	*Scadenza*	*Garanzie rilasciate*	*Covenants*	*Garanzie*	*Negative Pledge*
Mutuo Ipotecario	16.152	13.409	0	13.409	28/09/2009	Ipoteche su immobili per Euro 46.600	NO	-	SI
Mutuo Ipotecario	196.254	217	970	1.187	30/06/2016	Ipoteche su immobili per Euro 392.507	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	21.000	1.387	17.955	19.342	31/03/2014	Ipoteche su immobili per Euro 42.000	LTV<=80 %	SI	SI
Mutuo Ipotecario	2.674	2.540	0	2.540	30/11/2009	Ipoteche su immobili per Euro 5.348	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	NO	SI
Mutuo Ipotecario	7.020	6.894	0	6.894	30/11/2009	Ipoteche su immobili per Euro 13.588	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	NO	SI
Mutuo Ipotecario	4.800	154	4.196	4.350	30/09/2017	Ipoteche su immobili per Euro 9.600	NO	-	SI
Mutuo Ipotecario	4.160	4.131	0	4.131	31/12/2012	Ipoteche su immobili per Euro 6.240	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	37.500	9.950	22.692	32.642	28/03/2011	Ipoteche su immobili per Euro 75.000	LTV<=75 %	SI	SI
Mutuo Ipotecario	12.000	12.368	0	12.368	30/06/2017	Ipoteche su immobili per Euro 19.200	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	15.000	1.053	11.540	12.593	14/02/2020	Ipoteche su immobili per Euro 30.000	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	12.621	13.026	0	13.026	16/11/2016	Ipoteche su immobili per Euro 90.000	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	32.993	545	32.501	33.046	14/12/2011	Ipoteche su immobili per Euro 71.000	LTV<=85 % DSCR>=120%	-	SI
Mutuo Ipotecario	21.500	0	21.225	21.225	31/12/2011	Ipoteche su immobili per Euro 43.000	ICR >1.25; DSCR > 1.10; LTV <70%Canoni annuali > ú 1.8 mln	NO	SI
Mutuo Ipotecario	48.000	3.478	47.694	51.172	31/12/2011	Ipoteche su immobili per Euro 96.000	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	20.658	113	1.129	1.242	31/12/2013	Ipoteche su immobili per Euro 10.133	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	8.395	584	0	584	31/12/2008	Ipoteche su immobili per Euro 12.513	NO	-	NO
Mutuo Ipotecario	3.900	175	3.573	3.748	31/01/2023	Ipoteche su immobili per Euro 7.800	NO	-	0
Mutuo Ipotecario	12.283	234	12.283	12.517	15/01/2011	Ipoteche su immobili per Euro 31.908	NO	-	SI
TOTALE	**476.910**	**70.258**	**175.758**	**246.016**					

Finanziamenti in c/c

La voce finanziamenti in conto corrente è aumentata nel corso dellôesercizio a seguito dellôottenimento di linee di credito nella prima parte dellôanno e del mancato pagamento di parte degli interessi maturati. Di seguito il dettaglio dei finanziamenti in c/c al 31 dicembre 2008.

Tipologia di finanziamento	*Importo originario*	*Debito a breve termine*	*Debito a lungo termine*	*Debito totale*	*Scadenza*	*Covenants*	*Garanzie*	*Negative Pledge*
Finanziamento in C/C	5.000	5.026	0	5.026	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	2.000	2.065	0	2.065	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	10.000	4.790	0	4.790	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	5.000	5.174	0	5.174	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	90.000	66.570	0	66.570	31/12/09	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	92.000	24.167	0	24.167	31/12/08	PFN/PN<=2,5;	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	73.000	69.029	0	69.029	22/6/10	PFN/PN<=2,5; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00; VMA/PFN>=1,3	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	9.000	5.776	0	5.776	31/5/08	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	25.000	26.297	0	26.297	19/7/10	PFN/PN<=2; RO/OFN>=1,5; PN>300.000.000,00	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	7.000	7.294	0	7.294	30/6/12	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	7.500	7.826	0	7.826	1/8/12	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	5.000	3.128	0	3.128	28/11/09	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	15.000	15.772	0	15.772	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	6.042	5.919	0	5.919	30/6/12	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	10.000	10.748	0	10.748	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	20.000	20.640	0	20.640	26/6/08	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	2.500	2.542	0	2.542	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	3.500	3.107	0	3.107	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	25.082	26.034	0	26.034	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	2.582	2.727	0	2.727	revoca	NO	Non Garantito	0
Finanziamento in C/C	4.150	4.269	0	4.269	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	10.000	10.421	0	10.421	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	7.400	7.736	0	7.736	revoca	LTV<=85%	Altre Garanzie	NO
Finanziamento in C/C	103	103	0	103	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	109	109	0	109	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	28.000	26.693	0	26.693	26/9/08	0	Altre Garanzie	0
Finanziamento in C/C	1.000	1.035	0	1.035	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	8	8	0	8	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	1.056	1.056	0	1.056	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	4.290	164	0	164	10/12/08	NO	Altre Garanzie	SI
Finanziamento in C/C	19.575	21.604	0	21.604	30/6/07	NO	Altre Garanzie	NO
Finanziamento in C/C	21.556	21.755	0	21.755	20/4/12	LTV<=60%; PFN/AN<=6,5; RO/OF>=2; PN>300mln; NAV>200% Loan	Altre Garanzie	SI
Finanziamento in C/C	12.500	36	1.899	1.935	12/10/10	LTV<=50%	Altre Garanzie	SI
Finanziamento in C/C	72.000	74.656	0	74.656	3/4/09	NO	Altre Garanzie	SI
Finanziamento in C/C	97	97	0	97	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	678	694	0	694	revoca	NO	Non Garantito	NO
Finanziamento in C/C	2.500	1.932	0	1.932	revoca	NO	Non Garantito	NO
TOTALE	**600.228**	**486.999**	**1.899**	**488.898**				

La struttura dei debiti verso banche e altri finanziatori per tasso di interesse annuo al 31 dicembre 2008 e 2007 è la seguente:

in migliaia di Euro	31/12/2008	31/12/2007
inferiore al 5,5%	582.040	309.273
tra 5,5% e 6,5%	126.151	426.451
oltre il 6,5%	134.437	62.895
Totale	**842.628**	**798.619**

La seguente tabella espone per i finanziamenti il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale e il relativo *fair value*.

	31/12/2008		31/12/2007		31/12/2006	
in migliaia di Euro	**Valore contabile**	***Fair value***	**Valore contabile**	***Fair value***	**Valore contabile**	***Fair value***
Mutui ipotecari	246.016	232.991	235.294	218.936	197.881	185.474
Obbligazioni	0	0	12.249	12.477	12.243	12.249
Finanziamenti in conto corrente	488.898	488.980	451.704	444.525	204.981	206.034
Debiti verso società di *leasing*	64.660	66.229	62.687	62.687	0	0
Debiti verso altri finanziatori	43.053	43.053	36.685	36.347	110.221	101.100
Totale	**842.627**	**831.253**	**798.619**	**774.972**	**525.326**	**504.857**

La valutazione dei finanziamenti a tasso fisso è stata effettuata sulla base del *Discounted Cashflow Model*, utilizzando come base per la determinazione dei fattori di sconto la curva *swap* di mercato, aumentata dello *spread* di credito attribuito al Gruppo Aedes.

Con riferimento ai finanziamenti indicizzati al tasso di interesse Euribor, la stima del *fair value* è stata effettuata calcolando il *Net Present Value* dei flussi futuri generati dallo strumento finanziario, tenendo conto del piano di rientro del capitale definito a livello contrattuale. I tassi d'interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi *forward* impliciti nella curva dei tassi in Euro quotata in data 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2007. I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della curva dei tassi in Euro quotata al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, aumentata dello *spread* di credito attribuito al Gruppo Aedes.

Come nel caso dei mutui a tasso fisso, non essendo disponibile uno *spread* di credito di mercato per il Gruppo Aedes, si è utilizzato lo *spread* medio pagato sui finanziamenti a medio / lungo termine. In particolare, per la valutazione al 31 dicembre 2008 è stato calcolato come media ponderata degli *spread* applicati sui finanziamenti sottoscritti dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2008.

La variazione dell'indebitamento finanziario netto è rappresentata nella tabella che segue:

in migliaia di Euro	
Indebitamento finanziario netto al 31/12/2007	**(752.069)**
Variazione del capitale circolante netto	182.482
Autofinanziamento gestionale (Risultato e ammortamenti)	(247.070)
Variazioni del capitale fisso	30.212
Dividendi	0
Altri movimenti sul patrimonio netto	21
Variazione fondi non monetari e altri fondi	(24.786)
Variazione fondi adeguamento strumenti derivati	838
Indebitamento finanziario netto al 31-dic-2008	**(810.372)**

Nel corso dell'esercizio 2008 l'indebitamento finanziario netto del Gruppo evidenzia un incremento di Euro 58,3 milioni rispetto al dato al 31 dicembre 2007.

La variazione dell'indebitamento finanziario netto è principalmente dovuta a:

Acquisizioni e incrementi delle attività (Euro 41,4 milioni): tale variazione è relativa allôacquisizione di Nova Re S.p.A. (Euro 16,6 milioni), di un immobile in Trieste Corso Saba (Euro 12,0 milioni), al pagamento del debito (Euro 9,7 milioni) relativo allôacquisto delle quote della società Duse II S.a.r.l., alla sottoscrizione di *capital call* su alcuni fondi esteri (Euro 2,0 milioni) e di un aumento di capitale sulla partecipata Adriano 81 S.p.A. (Euro 1,1 milioni);

Escussione di fidejussione (Euro 26,7 milioni): tale variazione è relativa allôinserimento nellôarea di consolidamento del debito della società REIF 4 S.a.r.l. nei confronti di Société Générale, a seguito dellôavvenuta escussione da parte della banca di una garanzia prestata da Aedes;

Cessioni, riduzioni delle attività e altri incassi (Euro 46,2 milioni): tale variazione è sostanzialmente relativa alla cessione della quota di partecipazione detenuta in Piaggio Aero Service S.p.A. (Euro 8,4 milioni), alla cessione delle quote detenute nel fondo Special Situations Realty Partners III L.P. (Euro 2,0 milioni), alla cessione di tre immobili da parte della controllata Aedes Financial Services S.r.l. (Euro 22,3 milioni), al rimborso di capitale e distribuzione dividendi da parte del fondo Boccaccio (Euro 9,7 milioni) al rimborso di capitale e distribuzione dividendi da parte del fondo Dante Retail (Euro 3,8 milioni);

Altre variazioni nette (Euro 36,4 milioni): tale variazione, in aumento dellôindebitamento finanziario netto, è dovuta essenzialmente alle necessità di cassa della gestione operativa del Gruppo, inclusiva degli oneri finanziari netti -corrisposti o solo maturati- del periodo, e delle necessità di cassa delle società non consolidate in proporzione alla quota di partecipazione detenuta.

10.4 Analisi dei flussi di cassa al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 e al 31 marzo 2009

Analisi dei flussi di cassa al 31 marzo 2009

Si riporta di seguito lôanalisi dei principali *flussi di cassa* per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009.

	Trimestre chiuso al 31 marzo	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
in migliaia di Euro	2009	2008	2007	2006
Flusso finanziario dell'attività operativa	365	(1.037)	(217.823)	(219.460)
Flusso finanziario dell'attività di investimento	(2.874)	(25.980)	(208.966)	124.348
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	2.765	12.340	359.651	169.215
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	27	382	135	(1.895)
Variazione della disponibilità monetaria netta	**283**	**(14.295)**	**(67.003)**	**72.208**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	**32.255**	**46.550**	**113.553**	**41.345**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	**32.538**	**32.255**	**46.550**	**113.553**

Nel corso dellôesercizio 2009 è proseguita la contrazione delle transazioni dovute alla situazione di crisi finanziaria aziendale e di empasse del mercato immobiliare, registrata a partire dal 2008. Nel primo trimestre 2009 non ci sono state operazioni di investimento o disinvestimento che abbiano impattato in modo significativo i flussi di cassa del Gruppo.

Analisi dei flussi di cassa al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

Si riporta di seguito lôanalisi dei principali *flussi di cassa* per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Variazione	Variazione
in migliaia di Euro	2008 a)	2007 b)	2006 c)	a) - b)	b) - c)
Flusso finanziario dell'attività operativa	(1.037)	(217.823)	(219.460)	216.786	1.637
Flusso finanziario dell'attività di investimento	(25.980)	(208.966)	124.348	182.986	(333.314)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	12.340	359.651	169.215	(347.311)	190.436

Effetto della variazione dell'area di consolidamento	382	135	(1.895)	247	2.030
Variazione della disponibilità monetaria netta	**(14.295)**	**(67.003)**	**72.208**	**52.708**	**(139.211)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	**46.550**	**113.553**	**41.345**	**(67.003)**	**72.208**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	**32.255**	**46.550**	**113.553**	**(14.295)**	**(67.003)**

Esercizio 2008

Nel corso dellôesercizio 2008 lôattività di investimento e disinvestimento ha fortemente risentito della contrazione delle transazioni generalmente riscontrate nel mercato. Nellôanno si è registrato un flusso finanziario positivo per variazione della voce rimanenze per Euro 18,0 milioni e per la voce investimenti immobiliari per Euro 17,7 milioni.

Le principali operazioni che hanno contribuito alla composizione di tali voci sono:

- la cessione di un portafoglio di tre immobili a destinazione commerciale per circa Euro 26 milioni
- lôacquisizione di un immobile a Trieste per circa Euro 15 milioni

Nel corso dellôanno si sono inoltre registrati flussi da finanziamenti corporate, da finanziamenti per nuove acquisizioni o da rifinanziamenti per immobili già in portafoglio, il tutto al netto dei rimborsi conseguenti alle cessioni di cui sopra, per circa Euro 12 milioni.

Esercizio 2007

Nel corso dellôesercizio 2007 si è registrato un flusso finanziario negativo dovuto alla variazione delle voce rimanenze per Euro 117,5 milioni, e alla variazione della voce investimenti immobiliari per Euro 149,6 milioni, al lordo di disinvestimenti immobiliari per Euro 81,4 milioni.

Le principali operazioni che hanno contribuito alla composizione di tali voci sono:

- lôacquisizione di due immobili nel centro di Roma per un valore di circa Euro 120 milioni;
- lôacquisizione di un immobile a Roma in Via Manzoni per circa Euro 93 milioni;
- lôacquisizione di un immobile a Londra per circa Euro 25 milioni;
- lôacquisizione di immobili a Genova per circa Euro 20 milioni;
- il deconsolidamento di un portafoglio di immobili in Milano e Roma, a seguito del conferimento degli stessi in una società costituita in *joint venture* con Cordea Savills, che ha determinato un decremento degli investimenti di circa Euro 80 milioni.

Nel corso dellôanno si sono inoltre registrati flussi originati da finanziamenti chirografari a livello *corporate*, da finanziamenti per nuove acquisizioni o da rifinanziamenti per immobili già in portafoglio (il tutto al netto dei rimborsi conseguenti alle cessioni di cui sopra), per circa Euro 387,6 milioni. In particolare, si segnala la sottoscrizione di finanziamenti chirografari a livello *corporate* a medio termine dellôimporto complessivo di circa Euro 150 milioni.

Esercizio 2006

Nel corso dellôesercizio 2006 si è registrato un flusso finanziario negativo dovuto alla variazione della voce rimanenze per Euro 130,0 milioni e, alla variazione della voce investimenti immobiliari per Euro 162,2 milioni, al lordo di disinvestimenti immobiliari per Euro 314,8 milioni.

Le principali operazioni che hanno contribuito alla composizione di tali voci sono:

- lôacquisizione di due immobili nel centro di Roma per un valore di circa Euro 125 milioni;
- il consolidamento della società Rubattino 87 S.r.l. a seguito dellôacquisizione del controllo della stessa che ha determinato lôiscrizione di attivi per complessivi circa Euro 114 milioni;
- lôacquisizione di unôarea di sviluppo a destinazione *retail* a Napoli per circa Euro 65 milioni;
- il deconsolidamento della società Diaz Immobiliare S.r.l., proprietaria di un immobile in Milano Piazza Diaz, che ha determinato un decremento nel valore degli attivi per Euro 63 milioni;

- il deconsolidamento della società Mariner S.r.l., proprietaria di un immobile in Milano Via Bagutta, che ha determinato un decremento nel valore degli attivi per Euro 82 milioni;
- il disinvestimento di aree e immobili siti in Milano per circa Euro 34 milioni;
- il disinvestimento di un immobile nel centro di Roma per circa Euro 45 milioni;
- il disinvestimento di un pacchetto di immobili a destinazione mista per circa Euro 69 milioni.

Nel corso dell'anno si sono inoltre registrati flussi da finanziamenti corporate, da finanziamenti per nuove acquisizioni o da rifinanziamenti per immobili già in portafoglio, il tutto al netto dei rimborsi conseguenti alle cessioni di cui sopra, per circa Euro 201 milioni. In particolare si segnala la sottoscrizione di un finanziamento corporate a medio termine dell'importo di Euro 90 milioni.

La tabella che segue riporta il dettaglio del flusso finanziario delle attività operative per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Perdita di competenza del Gruppo	(310.692)	(12.103)	27.240	(298.589)	(39.343)
Perdita di competenza degli azionisti di minoranza	(768)	(841)	(1.244)	73	403
Accantonamento costi per *stock option*	(83)	3.384	8.750	(3.467)	(5.366)
(Plusvalenze)/minusvalenze da cessione investimenti immobiliari	(217)	(7.799)	(20.444)	7.582	12.645
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	(997)	(18.738)	(23.213)	17.741	4.475
Oneri/(Proventi) da partecipazioni	85.731	(37.072)	(16.689)	122.803	(20.383)
Ammortamenti	6.279	5.904	0	375	5.904
Svalutazioni	57.343	8.564	12.383	48.779	(3.819)
Oneri/(Proventi) finanziari	56.648	26.672	5.826	29.976	20.846
Imposte correnti e differite dell'esercizio	(6.739)	24.183	23.981	(30.922)	202
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	(943)	69	437	(1.012)	(368)
Variazione dei fondi rischi e oneri	(2.784)	(86)	(2.283)	(2.698)	2.197
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	17.988	(117.521)	(129.988)	135.509	12.467
Svalutazione di rimanenze	90.340	0	0	90.340	0
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	33.450	(422)	(60.751)	33.872	60.329
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	6.320	(2.242)	(637)	8.562	(1.605)
Altri costi non monetari	836	0	0	836	0
Altre variazioni	(1.311)	2.297	3.010	(3.608)	(713)
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(6.562)	(54.930)	(28.832)	48.368	(26.098)
Interessi (pagati)/incassati	(24.876)	(37.142)	(17.006)	12.266	(20.136)
Flusso finanziario dell'attività operativa	**(1.037)**	**(217.823)**	**(219.460)**	**216.786**	**1.637**

La tabella che segue riporta il dettaglio del flusso finanziario delle attività di investimento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di Euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Effetto dell'acquisto delle partecipazioni in Nova Re S.p.A.	(5.962)	0		(5.962)	0
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni Materiali	23.547	81.399	314.870	(57.852)	(233.471)
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immobilizzazioni Materiali	(17.658)	(149.643)	(162.153)	131.985	12.510
Decrementi di investimenti immateriali	(9.211)	56	3.014	(9.267)	(2.958)
Incrementi di investimenti immateriali	(2.019)	(1.950)	(9.602)	(69)	7.652
Decrementi di partecipazioni	22.130	30.592	(7.545)	(8.462)	38.137
Incrementi di partecipazioni	(15.186)	(161.780)	(419)	146.594	(161.361)
Variazione altre poste finanziarie	(21.621)	(7.640)	(13.817)	(13.981)	6.177
Flusso finanziario dell'attività di investimento	**(25.980)**	**(208.966)**	**124.348**	**182.986**	**(333.314)**

La tabella che segue riporta il dettaglio del flusso finanziario delle attività di finanziamento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

in migliaia di euro	31/12/2008 a)	31/12/2007 b)	31/12/2006 c)	Variazione a) - b)	Variazione b) - c)
Variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	12.236	387.424	200.287	(375.188)	187.137
Acquisti e vendite di azioni proprie	(138)	(7.695)	(17.457)	7.557	9.762
Sottoscrizione di *stock option*	0	3.622	3.580	(3.622)	42
Variazione *fair value* riserve	242	0	0	242	0
Dividendi corrisposti	0	(23.700)	(17.195)	23.700	(6.505)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	**12.340**	**359.651**	**169.215**	**(347.311)**	**190.436**

10.5 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

10.5.1 Finanziamenti concessi al Gruppo Aedes

Al 31 Dicembre 2008 non risultano disponibili linee di credito a breve termine.

In data 30 aprile 2009, è stato sottoscritto il Finanziamento Ponte, a breve termine per un importo massimo di circa Euro 18 milioni, tra Aedes ed un gruppo di istituti di credito, finalizzato a soddisfare le esigenze indilazionabili della Società, anche per conto delle altre società del Gruppo, con scadenza al 30 settembre 2009 e con rimborso anticipato obbligatorio entro 5 giorni bancari dalla ricezione da parte di Aedes dei versamenti per cassa effettuati in relazione all'Aumento di Capitale in Opzione. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4, del Prospetto Informativo.

10.5.2 Finanziamenti concessi a società collegate e *joint venture*

La situazione di crisi di liquidità del Gruppo ha avuto conseguenze anche su alcune *joint venture* e sulle società collegate la cui fonte di rimborso delle rate di debito in scadenza, a causa del forte rallentamento dell'attività immobiliare in genere, era principalmente il finanziamento da parte dei soci. Nel caso della *joint venture* REIF 4 S.a.r.l., il mancato rimborso di una rata su un finanziamento concesso da Société Générale ha indotto quest'ultima a escutere per l'importo di Euro 25,5 milioni la fideiussione concessa da Aedes.

Aedes ha provveduto a sua volta ad escutere la controgaranzia concessa da una società controllata da Cordea Savills, *partner* della *joint venture*, per Euro 12,7 milioni, pari al 50% del capitale iniziale. La voce debiti verso banche entro 12 mesi al 31 dicembre 2008 comprende un debito verso Société Générale per Euro 26,7 milioni con relativa contropartita di un credito di pari importo verso REIF 4 S.a.r.l. contabilizzato nell'attivo circolante.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.3 del Prospetto Informativo.

10.6 Politica di gestione dei rischi finanziari

Il Gruppo è esposto a rischi finanziari connessi alla sua operatività:

- rischio di credito sia in relazione ai normali rapporti commerciali sia alle attività di finanziamento;
- rischio di mercato relativo a tassi d'interesse e variazione dei tassi di cambio;
- rischio di liquidità con particolare riferimento alla disponibilità di risorse finanziarie e all'accesso al mercato del credito e degli strumenti finanziari in generale; gli effetti di tale rischio si sono già manifestati e sono già stati commentati. Gli effetti del rischio di liquidità e della crisi di liquidità connessa alla manifestazione di tale rischio sulla capacità del Gruppo Aedes di proseguire in continuità aziendale sono strettamente impattati dall'esito dell'Offerta Investitori.

Nell'ambito della *policy* di gestione dei flussi monetari e finanziari del gruppo Aedes è prevista un'apposita sezione che definisce le modalità di gestione e copertura dei rischi finanziari.

Tale attività è svolta a livello centrale, sulla base delle linee guida definite dalla società capogruppo Aedes. In particolare, tali direttive ammettono la possibilità da parte delle società del Gruppo di sottoscrivere contratti derivati per la gestione dei rischi finanziari associati ad attività finanziarie, passività finanziarie o future transazioni. Tutte le attività riguardanti la gestione dei rischi finanziari sono di competenza della direzione finanza della capogruppo, unico organo abilitato al monitoraggio dei rischi ed alla definizione di strategie di copertura.

Si espongono di seguito le principali fonti di rischio e le strategie ammissibili per la loro copertura.

Rischio di cambio

Il Gruppo Aedes è attualmente attivo principalmente a livello domestico e in campo internazionale solo attraverso il tramite di partecipazioni in altre società e fondi presenti quasi unicamente in area Euro. Le principali esposizioni in valuta diversa dallôEuro sono associate al valore contabile di alcuni investimenti negli Stati Uniti dôAmerica, in Gran Bretagna ed in Svezia.

Contestualmente alla realizzazione e implementazione dei progetti di sviluppo in ambito internazionale anche fuori dallôarea Euro, possono essere attuate specifiche politiche di copertura del rischio cambio. Le esposizioni di rischio cambio a cui il Gruppo Aedes può trovarsi esposto sono relative a:

- attività di *trading* immobiliare, acquistando o vendendo immobili il cui prezzo viene regolato in valuta non Euro. Tale rischio, essendo certi sia lôimporto che la data di manifestazione finanziaria, può essere gestito attraverso strumenti semplici, quali ad esempio lôacquisto o la vendita di valuta *forward* o a termine, fissando a pronti il cambio obiettivo;
- attività di *property company* (incasso affitti) e attività da management company (incasso *fees*): tutte le attività che originano flussi monetari in entrata, relativamente certi nellôammontare ma dilazionati nel tempo, ovvero posticipati rispetto al momento in cui nasce il relativo credito, espongono il Gruppo al rischio di un movimento sfavorevole dei tassi di cambio. Tali rischi possono essere gestiti tramite lôutilizzo di strumenti semplici quali la compravendita di valuta *forward* o a termine su nozionali in linea con le previsioni di incasso fornite dagli strumenti di budget, ovvero con derivati più o meno complessi in grado di normalizzare lôesposizione al rischio e minimizzare gli effetti sfavorevoli delle oscillazioni dei tassi di cambio;
- attività di investimento in immobilizzazioni e partecipazioni espresse in bilancio in valuta diversa dallôEuro;
- finanziamenti relativi alle attività esposti in bilancio in valuta diversa dallôEuro.

Il Gruppo ha ricevuto finanziamenti denominati in divisa mentre non detiene crediti/debiti commerciali di importo significativo in valute diverse dallôEuro.

Le valute estere in cui il Gruppo si finanzia sono GBP e USD. Nella tabella seguente si riporta il dettaglio delle esposizioni del Gruppo al rischio di cambio in base al valore nozionale, controvalorizzato in Euro con il tasso di cambio BCE al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006.

	Esercizio chiuso il 31/12/2008		**Esercizio chiuso il 31/12/2007**		**Esercizio chiuso il 31/12/2006**	
in migliaia di Euro	**USD**	**GBP**	**USD**	**GBP**	**USD**	**GBP**
Crediti commerciali	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti da banche	(21.755)	(12.518)	(20.379)	(15.953)	0	0
Debiti commerciali	0	0	0	0	0	0
Esposizione lorda nello stato patrimoniale	**(21.755)**	**(12.518)**	**(20.379)**	**(15.953)**	**0**	**0**
Esposizione netta	**(21.755)**	**(12.518)**	**(20.379)**	**(15.953)**	**0**	**0**

Al fine di valutare potenziali impatti generati dalla variazione dei tassi di cambio EUR/USD ed EUR/GBP è stata effettuata un analisi di sensitività per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 che ha generato gli scenari discrezionali contenuti nella tabella che segue. In particolare si è applicato uno *shock* del 10% sia in aumento che in diminuzione dei tassi di cambio, rilevando l'utile o la perdita addizionale rispetto allo scenario di mercato delle poste rischiose, che nella fattispecie sono rappresentate da finanziamenti in valuta estera.

	Esercizio chiuso il 31/12/2008		**Esercizio chiuso il 31/12/2007**		**Esercizio chiuso il 31/12/2006**	
in migliaia di Euro	**USD**	**GBP**	**USD**	**GBP**	**USD**	**GBP**
Apprezzamento Euro del 10%	1.978	1.138	1.871	1.450	0	0
Deprezzamento Euro del 10%	(2.417)	(1.391)	(2.287)	(1.773)	0	0

Rischio di credito

Il Gruppo non è caratterizzato da rilevanti concentrazioni del rischio di credito. 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 di specifiche operazioni immobiliari vengono richieste, laddove ritenute necessarie, idonee garanzie.

La massima esposizione teorica al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2008 è rappresentata dal valore contabile delle attività rappresentate in bilancio (pari a Euro 205,3 milioni), oltre che dal valore nominale delle garanzie prestate su debiti o impegni di terzi.

Si fa presente che la 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. Si ritiene che le svalutazioni effettuate siano rappresentative del rischio effettivo di inesigibilità.

La seguente tabella espone il dettaglio relativo al rischi di credito.

in migliaia di Euro	**31/12/2008**	**31/12/2007**	**31/12/2006**
Strumenti finanziari derivati	(491)	348	0
Crediti finanziari	105.573	155.527	155.987
Crediti commerciali e altri crediti	67.394	87.648	101.491
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	556	545	1.258
Disponibilità liquide	32.255	46.550	113.553
Totale	**205.287**	**290.618**	**371.156**

Rischio di liquidità

La società monitora il rischio di liquidità attraverso la predisposizione di un *budget* finanziario mensile su un orizzonte annuale.

Il perdurare di condizioni difficili nel mercato immobiliare nell'anno in corso, unitamente alla restrizione del mercato del credito, non ha consentito a livello di Gruppo di realizzare il programmato smobilizzo di parte del patrimonio immobiliare che avrebbe permesso la riduzione dell'indebitamento finanziario netto. Si segnala che il Gruppo al 31 dicembre 2008 si trova in una situazione di forte tensione di liquidità a causa dell'esistenza di debiti commerciali scaduti da oltre 60 gg. per circa Euro 20,3 milioni e di debiti verso altri finanziatori scaduti per Euro 42 milioni, a fronte del completo utilizzo delle linee di credito concesse.

Alla data del 31 dicembre 2008, non sono state rispettate scadenze con il sistema bancario per Euro 228 milioni, di cui la quota di finanziamenti corporate chirografari è pari a circa Euro 196 milioni . In accordo con il principio contabile di riferimento sono state classificate a breve le scadenze a medio lungo termine su tali finanziamenti benché le banche, alla data della presente relazione, non abbiano avanzato richieste di rimborso anticipato.

Le disponibilità liquide presso banche, pari ad Euro 32 milioni, sono costituite in pegno a favore degli istituti di credito per Euro 15 milioni la restante parte è principalmente presso società controllate (Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A., Aedes Value Added SGR S.p.A. e Nova Re S.p.A.) ed è destinata a finalità proprie di queste entità regolamentate e quindi non è liberamente utilizzabile per le esigenze di cassa della gestione operativa del Gruppo.

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 ad un rischio di cash flow; i debiti a tasso fisso espongono il Gruppo ad un rischio di *fair value*.

L'obiettivo del Gruppo Aedes è limitare tali rischi attraverso la sottoscrizione di contratti derivati.

Gli strumenti derivati che vengono 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 dal Gruppo.

10.7 Fonti previste di finanziamento

Si specifica che, in considerazione della situazione di crisi finanziaria e di liquidità dell'Emittente, alla data del Prospetto Informativo non sono stati assunti impegni per l'esecuzione di specifici investimenti futuri o di investimenti in immobilizzazioni materiali.

11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Strategie di ricerca e sviluppo

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

11.2 Proprietà intellettuale

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non è titolare di brevetti e licenze.

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo

Dallôanalisi delle prime stime previste per il 2009 emerge una progressiva tendenza alla diminuzione dei valori con particolare riferimento al segmento residenziale e a quello direzionale, con tassi di variazione annuale che scendono ben al di sotto dello zero, mentre il segmento commerciale dovrebbe risentire meno della tendenza al ribasso dei tassi di crescita, facendo comunque registrare una variazione negativa. Per il 2010 si prospetta il superamento della parte più acuta della crisi, anche grazie agli interventi messi in campo dal Governo in materia edilizia e di politiche abitative (ñPiano Casaò), che si prevede possano dare nuovo slancio al settore. Nel 2010 è atteso un miglioramento dellôandamento del mercato con sostanziale stabilità dei prezzi medi correnti nei segmenti residenziale e direzionale, e tassi di variazione positivi per il segmento commerciale[7].

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 13, Paragrafo 13.1.2 del Prospetto Informativo.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dellôEmittente almeno per lôesercizio in corso

LôEmittente ed il Gruppo ad esso facente capo sta attraversando un periodo di crisi finanziaria e di liquidità tale da rendere necessaria ed imprescindibile la realizzazione del Progetto finalizzato al raggiungimento del riequilibrio finanziario della Società e del Gruppo ad essa facente capo, tramite il complessivo rafforzamento patrimoniale della Società ed il riassetto della posizione debitoria del Gruppo.

Al riguardo si segnala che poiché lôAumento di Capitale in Opzione ha natura inscindibile, esso non potrà avere esecuzione qualora non sia sottoscritto integralmente. Ove lôAumento di Capitale in Opzione non trovi esecuzione, lôEmittente non potrà dare corso al Progetto e non sarà in grado di proseguire la normale attività aziendale.

Oltre a quanto sopra ricordato e a quanto descritto nella Sezione Fattori di Rischio presente allôinizio del Prospetto Informativo, sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Prospetto Informativo il *management* dellôEmittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dellôEmittente e/o sul Gruppo, per lôesercizio in corso.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5 e Capitolo 22 del Prospetto Informativo.

[7] Fonte: Cushman & Wakefield ï 2008, Nomisma - Osservatorio sul Mercato immobiliare - novembre 2008 e marzo 2009 e Scenari Immobiliari - I fondi immobiliari in Italia e allôestero - Aggiornamento 2008.

13. PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI

13.1 Principali presupposti delle previsioni o stime degli utili

13.1.1 Premessa

La crisi internazionale attualmente in corso ha coinvolto anche il settore immobiliare. In particolare, il rallentamento delle transazioni dovuto anche alle difficoltà di accesso al credito, e lôallungamento dei tempi di compravendita hanno penalizzato le società del settore.

Per reagire alle mutate condizioni di mercato e alla specifica situazione del Gruppo, lôEmittente ha annunciato un processo di riorganizzazione focalizzato sia su un riposizionamento del modello di *business* sia su un ridimensionamento della struttura organizzativa e dei relativi costi.

In sintesi, lôobiettivo di Aedes è consolidare il proprio portafoglio immobiliare, focalizzarsi sui servizi ad elevato potenziale di sviluppo e rendere più efficiente la struttura organizzativa, per far fronte al mutato scenario del settore immobiliare.

13.1.2 Il mercato immobiliare italiano[8]

La crisi dei mercati finanziari ha prodotto unôinversione di tendenza allôinterno del settore immobiliare italiano dopo anni di crescita sostenuta, con un calo dei valori immobiliari. Nel corso del 2008 si è registrato il peggioramento dei principali indicatori del mercato immobiliare: flessione del numero di transazioni effettuate, allungamento dei tempi medi di perfezionamento delle operazioni di locazione, di vendita e dei relativi finanziamenti.

Dallôanalisi delle prime stime previste per il 2009 emerge una progressiva tendenza alla diminuzione dei valori con particolare riferimento al segmento residenziale e a quello direzionale, con tassi di variazione annuale che scendono ben al di sotto dello zero, mentre il segmento commerciale dovrebbe risentire meno della tendenza al ribasso dei tassi di crescita, facendo comunque registrare una variazione negativa. Per il 2010 si prospetta il superamento della parte più acuta della crisi, anche grazie agli interventi messi in campo dal Governo in materia edilizia e di politiche abitative (ñPiano Casaò), che si prevede possano dare nuovo slancio al settore. Nel 2010 è atteso un miglioramento dellôandamento del mercato con sostanziale stabilità dei prezzi medi correnti nei segmenti residenziale e direzionale, e tassi di variazione positivi per il segmento commerciale.

A controbilanciare il deterioramento del quadro generale ci sono comunque degli aspetti sia strutturali che economico-finanziari che caratterizzano il settore immobiliare italiano e che, a differenza di altri Paesi Europei, potrebbero favorire la ripresa del mercato:

- una domanda ancora stabile per gli immobili di elevata qualità e posizionati nelle principali ñpiazzeò italiane;
- il basso tasso di indebitamento delle famiglie italiane, rispetto ad altri Paesi, che rende il nostro sistema creditizio più solido, dovrebbe contribuire a sostenere la propensione al consumo e, quindi, la sostenibilità dei canoni di locazione per gli operatori commerciali;
- la propensione a considerare in periodi di crisi lôinvestimento immobiliare un investimento difensivo e meno rischioso rispetto ad altre forme di investimento, come dimostrato dal crescente interesse per tale mercato da parte di nuovi investitori con disponibilità di capitali come le Casse Previdenziali, i Fondi Pensione e le Fondazioni.

In merito ai singoli settori, si prevede quanto segue:

[8] Fonte: Cushman & Wakefield ï 2008, Nomisma - Osservatorio sul Mercato immobiliare - novembre 2008 e marzo 2009 e Scenari Immobiliari - I fondi immobiliari in Italia e allôestero - Aggiornamento 2008.

- Residenze

Per il 2009 la diminuzione tendenziale del numero di compravendite nel settore residenziale è stimata dallôAgenzia del Territorio nellôordine del 20% su base annua, mentre i volumi di fatturato dovrebbero ridursi di circa il 25% su base annua. Per il 2009 si stima una contrazione dei prezzi delle abitazioni nellôordine del -8,5%, mentre a fine 2010 i tassi di variazione dei prezzi dovrebbero attestarsi intorno al -0,3%, che sta a significare una sostanziale stabilità dei prezzi correnti, ma una decrescita in termini reali, sebbene ben più contenuta rispetto a quella attesa a fine 2009.

- Uffici

Le stime di previsione elaborate per il 2009 segnalano la tendenza alla diminuzione dei prezzi degli uffici che a fine dôanno dovrebbero mostrare una marcata flessione dei tassi di crescita nellôordine del -6,9%, mentre per il 2010 il tasso di variazione annuo dovrebbe attestarsi al -0,3%.

- Negozi

Le stime di previsione per il 2009 prospettano un calo del tasso medio di crescita dei prezzi dei negozi pari al -3%, mentre per il 2010 si attende una ripresa del segmento commerciale con tassi di variazione media dei prezzi in crescita del 3%, che significa una variazione positiva anche in termini reali.

- Fondi Immobiliari

Le stime di previsione per il 2009 prospettano unôulteriore incremento, seppur ad un tasso di crescita inferiore rispetto al 2008, sia nel numero dei fondi immobiliari che del *Net Asset Value* complessivo dei fondi.

13.2 Il Piano Industriale

13.2.1 Premessa

In data 30 dicembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato il Piano Industriale che definisce le linee strategiche per tale periodo con lôobiettivo di riposizionare il modello di *business* di società di servizi immobiliari e di *property company*, e razionalizzare la struttura dei costi. Il Piano Industriale è stato successivamente aggiornato, ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 26 marzo 2009, al fine di comprendere anche gli effetti delle prospettate operazioni di aumento di capitale della Società e di ristrutturazione del debito finanziario consolidato, come successivamente descritto.

Il Piano Industriale è stato costruito partendo dalla stima delle principali grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie al 31 dicembre 2008, confermate dal bilancio consolidato alla stessa data, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Aedes del 26 marzo 2009.

I dati previsionali relativi al periodo del Piano Industriale sono stati predisposti sulla base dei principi contabili omogenei rispetto a quelli già applicati nella redazione del bilancio consolidato del Gruppo Aedes per lôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008, predisposto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (ñIFRSò) adottati dallôUnione Europea.

Il Piano Industriale è basato su talune ipotesi di andamento della congiuntura economica, formulate elaborando le informazioni predisposte da qualificati istituti di studi e di ricerche sui mercati immobiliari, e sulle dinamiche evolutive del mercato di riferimento. Su tali ipotesi di evoluzione del mercato di riferimento gli amministratori e il management non hanno influenza.

I dati previsionali sulle attività e sui risultati obiettivo attesi del Gruppo Aedes, inclusi nel Piano Industriale sono inoltre basati su ipotesi concernenti eventi futuri, soggetti a incertezze quali quelle che caratterizzano lôatteso scenario macroeconomico e lôandamento dei mercati finanziari.

In particolare, i dati previsionali sono basati su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli amministratori della Società. Le previsioni espresse nel Piano Industriale includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli amministratori e del management che non necessariamente si verificheranno ed eventi e azioni sui quali gli amministratori e il management non possono, o possono solo in parte, influire, circa lôandamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano lôevoluzione.

Il Piano Industriale, tenendo conto dellôattuale contesto economico, caratterizzato dalla recessione e da significative incertezze, che non trova analogie nella storia recente, e del rinnovo del management del Gruppo, si basa sulle seguenti principali assunzioni ipotetiche: (i) la positiva conclusione dellôAumento di Capitale in Opzione, che presuppone la modifica degli azionisti di riferimento, (ii) la conseguente efficacia dellôAccordo di Ristrutturazione, che prevede la riduzione degli oneri finanziari, (iii) la ripresa del mercato immobiliare a partire dal 2011, per sostenere lôandamento dei ricavi per locazioni e per servizi in tale periodo, (iv) lôattuazione del piano di dismissione del patrimonio immobiliare, secondo le modalità, i tempi e i valori di realizzo previsti dal management e riflessi nel Piano Industriale, (v) la graduale rifocalizzazione della società controllata Agorà verso la gestione di centri commerciali medio-grandi, (vi) il lancio da parte da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. del Gruppo di due nuovi fondi immobiliari destinati a terzi nel 2011, ed il conseguimento dei relativi ricavi, e (vii) la realizzazione del piano di razionalizzazione della struttura di costo del Gruppo, con particolare riferimento ai costi per il personale, ai costi di consulenza ed ai costi generali ed amministrativi.

Va infine evidenziato che alcune delle descritte assunzioni ipotetiche presentano profili di soggettività e rischio di particolare rilievo, anche in considerazione del fatto che le stesse si basano su dati e previsioni relative al mercato immobiliare. Tali assunzioni ipotetiche possono essere soggette a fluttuazioni, anche significative, tenuto conto dellôattuale tensione di liquidità che sta caratterizzando tale mercato; pertanto, la loro mancata realizzazione può incidere in modo significativo sui processi di riorganizzazione dellôattività aziendale e quindi sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale.

13.2.2 Linee guida strategiche del Piano Industriale

Le linee strategiche per perseguire la descritta operazione di riorganizzazione operativa ed il conseguente riposizionamento del modello di *business* nel periodo 2009 - 2013, rispondendo alla crisi del settore immobiliare, sono sintetizzabili come segue:

- consolidamento del portafoglio immobiliare, mediante la valorizzazione e il potenziamento dellôattuale portafoglio e la cessione di *asset* non ritenuti strategici, tra cui le principali aree di sviluppo ed alcuni immobili al momento in prevalenza non locati. Lôattività immobiliare, in particolare, verrà concentrata in Italia con la graduale dismissione degli investimenti esteri;
- riposizionamento dei servizi immobiliari, realizzabile attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale di sviluppo, quali le attività di *fund management*, anche attraverso il lancio di due fondi immobiliari di terzi, e di gestione dei centri commerciali di medio-grande dimensione attraverso la società Agorà S.r.l.;
- razionalizzazione della struttura dei costi, con il recupero della competitività industriale in linea con il nuovo modello di *business*, anche attraverso una riorganizzazione della struttura societaria e un forte ridimensionamento dei costi complessivi.

In dettaglio nel Piano Industriale sono riflesse le seguenti principali linee guida ed assunzioni espresse dallôEmittente al fine del raggiungimento dei *target* prefissati e descritti nei paragrafi successivi.

I servizi a più elevato potenziale di sviluppo su cui il Gruppo Aedes intende focalizzare la propria attività sono, in particolare, i servizi di *fund management* (anche attraverso il lancio di due fondi immobiliari destinati a terzi nel 2011) e di gestione di centri commerciali di medio-grandi dimensioni attraverso la società Agorà S.r.l.

Consolidamento del portafoglio immobiliare

Il Piano prevede unôazione di valorizzazione dellôattuale portafoglio immobiliare realizzabile mediante lôindividuazione delle seguenti linee strategiche:

- focalizzazione dellôattività in Italia con conseguente dismissione degli *asset* esteri;
- dismissione degli immobili e delle iniziative immobiliari ritenuti non strategici tra cui:
  - Londra ï Wilton;
  - Milano ï Via San Vigilio;
  - Milano ï Bastioni di Porta Nuova;
  - Milano ï Via Rubattino;
  - Cassacco (UD) - Centro Commerciale Alpe Adria;
  - Chivasso (TO) ï Area ex Lancia;
  - Forte dei Marmi (LU) ï Via Morin;
  - Napoli ï Via Brecce a Santôerasmo;
  - Torino - Corso Giulio Cesare;
  - Trieste - Corso Saba;
- investimento nei progetti di ñManzoni 65ò e ñVeneto 54ò per circa Euro 50 milioni. Si rileva che il *management* non prevede per tali progetti una generazione di ricavi nel periodo di Piano.

Per quanto riguarda i Progetti ñManzoni 65ò e ñVeneto 54ò si precisa che: (i) Via Manzoni 65: il fabbricato, ubicato nei pressi del centro storico di Roma e attualmente sede di una storica concessionaria di auto, sarà oggetto di un progetto di sviluppo per la realizzazione di un immobile a destinazione mista. Ad oggi è stato predisposto un progetto indicativo, tuttora oggetto di verifiche di fattibilità in funzione e per sfruttare al meglio le opportunità previste dagli strumenti urbanistici attualmente vigenti o previsti dal Comune di Roma; (ii) Via Veneto 54: il fabbricato è situato nel centro di Roma, in posizione particolarmente favorevole per destinazioni dôuso diverse (uffici e terziario, residenziale, turistico ricettivo). Al momento sono allo studio opportunità per la valorizzazione al meglio del bene, tenuto conto delle opportunità di mercato, delle destinazioni dôuso consentite dal vigente strumento urbanistico e di quelle realizzabili

I valori di realizzo relativi agli immobili ed alle iniziative di sviluppo sono stati ipotizzati pari al valore netto contabile risultante al 31 dicembre 2008, senza considerare pertanto un impatto sul risultato operativo della Società derivante dallôattività di trading, che nel corso dellôultimo triennio ha contribuito in maniera sostanziale al realizzo di un Ebitda positivo.

Riposizionamento dei servizi immobiliari

Il Piano prevede un recupero della redditività derivante dallôattività di erogazione di servizi immobiliari sulla base sulle seguenti azioni definite dal management:

- focalizzazione sui servizi a più elevato potenziale di sviluppo;
- riposizionamento di Agorà S.r.l. come *service provider* di centri commerciali di maggiori dimensioni rispetto allôattuale portafoglio clienti;
- sviluppo dellôattività di *fund management* svolta da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. del Gruppo con previsione di lancio di due nuovi fondi immobiliari destinati a terzi nel 2011 che si prevede consentano un incremento complessivo dellô*asset under management*;
- incremento dei ricavi di *agency*, a seguito della realizzazione del previsto piano di dismissione degli immobili detenuti sia dal Gruppo sia dai fondi immobiliari gestiti da Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. del Gruppo;
- raggiungimento di livelli di efficienza allineati ai principali benchmark di mercato, anche attraverso politiche di *cost-saving* e di riorganizzazione delle risorse umane.

In conseguenza dell'implementazione delle azioni descritte, il Piano Industriale prevede un incremento del fatturato derivante dall'attività di *service provider* a partire dal 2011, anno in cui il Piano ipotizza una ripresa del mercato immobiliare, fino a raggiungere nel 2013 ricavi per servizi pari a circa Euro 27,2 milioni oltre a ricavi per locazione pari a circa Euro 16,2 milioni , questi ultimi grazie al miglioramento dell'*occupancy rate* ed ai rinnovi contrattuali.

Razionalizzazione della struttura di costo

Il Piano Industriale prevede un recupero della redditività anche attraverso una riorganizzazione delle struttura societaria ed organizzativa ed un ridimensionamento dei costi complessivi. In particolare sono previste le seguenti azioni del *management* volte a razionalizzare la struttura di costo:

- razionalizzazione del costo del personale con conseguente riduzione dello stesso nel periodo 2008-2010 per adeguarlo al ridimensionamento delle unità operative ed in particolare:
  - "*Project*": si ipotizza una riorganizzazione della unità che si concentrerà prevalentemente nel completamento dello sviluppo del progetto "Manzoni 65", con conseguente riduzione del personale impiegato e del relativo costo nel periodo 2009-2010;
  - "*Agency*": in seguito alla riduzione delle attività, come conseguenza della contrazione prevista del mercato, il Piano ipotizza una riduzione del personale nel periodo 2009-2010, in relazione alla prevista ripresa del settore. Inoltre è previsto, a partire dal 2011, un maggior ricorso a servizi forniti da strutture esterne, per garantire un adeguata flessibilità della struttura operativa;
  - "*Asset Management*": è stata ipotizzata una riduzione del personale in conseguenza della semplificazione della struttura societaria e del ridotto livello di attività prevista;
  - "*Fund Management*": il Piano prevede una razionalizzazione delle strutture organizzative di Aedes Value Added SGR S.p.A., Nova Re S.p.A. e Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.;
  - "*Agorà*": nel periodo 2009-2010 è prevista una riduzione del costo del personale, imputabile prevalentemente all'accorpamento delle due sedi ed al riposizionamento della società nella gestione di centri commerciali di dimensioni medio-grandi con conseguente riduzione del numero di centri gestiti;
- riduzione dei costi per consulenze non ricorrenti e razionalizzazione delle consulenze ricorrenti. Tale azione si prevede abbia l'impatto maggiore nell'anno 2009 ed in particolare si prevede una riduzione dei seguenti principali costi:
  - consulenze tecniche, utilizzate principalmente nei progetti di sviluppo immobiliare;
  - consulenze legali e notarili in relazione al ridimensionamento dell'attività di trading e di sviluppo;
  - consulenze amministrative;
  - generali ed amministrativi, legati principalmente alla riduzione del personale.

In virtù delle descritte azioni il Piano prevede una riduzione dei costi complessivi nell'esercizio 2013, rispetto a quelli complessivi sostenuti nell'esercizio 2008, pari a circa Euro 22,5 milioni. Tali costi complessivi comprendono principalmente costi del personale, costi di consulenza, costi generali ed amministrative e altri costi operativi.

Aumento di Capitale in Opzione e ristrutturazione del debito

Il Piano Industriale, come descritto in precedenza, presuppone la positiva conclusione dell'Aumento di Capitale in Opzione e la conseguente efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione per rafforzare la struttura patrimoniale e sostenere il rinnovato modello di *business*.

I proventi che ne deriveranno saranno destinati in via prioritaria al rimborso integrale del Finanziamento Ponte nonché al ripristino della normale attività con una gestione normalizzata del capitale circolante, alla copertura del fabbisogno finanziario derivante dal processo di ristrutturazione e, per la restante parte, alla

realizzazione degli obiettivi contenuti nelle linee guida del Piano Industriale, fermo restando che in termini di obiettivi del Piano Industriale e di tempistica legata al conseguimento degli stessi, la Società, nella redazione del Piano medesimo, non ha specificamente allocato risorse finanziarie rinvenibili dallôAumento di Capitale in Opzione. La maggior parte dei costi ed investimenti previsti nel Piano Industriale sono, infatti, finanziati mediante i flussi di cassa operativi dellôEmittente, senza alcun ulteriore ricorso ad iniezioni di capitale sociale da parte degli azionisti dellôEmittente. In particolare, i flussi di cassa della gestione corrente ed i flussi di cassa al servizio del debito, previsti positivi a partire dallôesercizio 2010, saranno sostenuti anche dal prospettato piano di riduzione dei costi operativi nonché dai flussi di cassa che deriveranno dalla dismissione del portafoglio immobiliare.

Va inoltre evidenziato che il Piano Industriale non tiene conto degli effetti derivanti dei seguenti ulteriori aumenti di capitale: (i) Aumento di Capitale Creditori Garantiti, (ii) Aumento di Capitale in Natura, ed (iii) Aumento di Capitale Warrant.

Si ricorda infine che la realizzazione dellôAumento di Capitale in Opzione è condizione sospensiva per la efficacia dellôAccordo di Ristrutturazione e del conseguente Aumento di Capitale Banche.

13.2.3 Principali dati previsionali del Piano Industriale

Il Piano Industriale è stato elaborato sulla base di uno scenario di mercato medio/conservativo che prevede una contrazione del mercato nel biennio 2009 ï 2010 ed una graduale ripresa solo a partire dal 2011. Allôinterno di tale scenario, non sono state effettuate ulteriori analisi di sensitività dei risultati previsionali del Gruppo ritenute non significative, in quanto il Piano è basato su una valorizzazione degli immobili quale risultante post svalutazione degli stessi effettuata nel bilancio del Gruppo al 31 dicembre 2008 da ritenersi già estremamente conservativa.

In sintesi, gli obiettivi primari alla base del Piano Industriale del Gruppo Aedes prevedono il raggiungimento dei seguenti principali dati previsionali:

(in milioni di Euro)	**2013E**
Ricavi totali*	43,4
Costi totali*	(32,4)
Ebitda	11,0
Risultato Netto	Positivo
Indebitamento Finanziario Netto	< 200,0

* Ricavi totali e costi totali sono stati ipotizzati escludendo gli effetti derivanti dalle attività di *trading* in quanto si è ipotizzato che i valori di realizzo degli immobili e delle iniziative di sviluppo siano pari al valore netto contabile delle stesse.

Nel 2009 lôEbitda è atteso negativo seppure in miglioramento rispetto al dato 2008. Tale risultato è imputabile sia ad un calo nei ricavi da servizi immobiliari, legato principalmente al rallentamento del mercato immobiliare, sia alla presenza di una struttura di costo che ancora non beneficia in pieno della ristrutturazione aziendale, che si prevede possa produrre i suoi effetti completi a partire dal 2010, anno in cui il miglioramento della competitività aziendale si prevede possa consentire di ottenere un Ebitda positivo.

Nel triennio 2011-2013, la ripresa del mercato immobiliare e lôincremento nei ricavi derivanti dai servizi di *agency*, *fund management* e gestione dei centri commerciali sono i principali fattori alla base del recupero di redditività previsto, che si ipotizza possa consentire al Gruppo di raggiungere nel 2013 un valore atteso di Ebitda pari ad Euro 11,0 milioni.

Inoltre tale recupero di redditività e la ristrutturazione del debito bancario, con conseguente riduzione degli oneri finanziari, previsti pari a circa Euro 8,0 milioni nel 2013, si prevede che possano consentire lôottenimento nel 2012 e nel 2013 di un risultato netto positivo.

13.3 Relazione dei revisori sulle previsioni o stime degli utili

La Società di Revisione ha emesso in data 15 maggio 2009 una relazione relativa alle procedure svolte in relazione ai dati previsionali 2009 ï 2013 dellôEmittente indicati nel presente Capitolo. Copia della citata relazione è allegata al Prospetto Informativo.

13.4 Base di elaborazione delle previsioni o stime degli utili

I principi contabili adottati per lôelaborazione dei dati previsionali sono sostanzialmente omogenei a quelli utilizzati per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 redatti in conformità agli IFRS adottati dallôUnione Europea.

13.5 Previsioni degli utili pubblicate in altro prospetto informativo

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono altri prospetti validi nei quali siano contenute previsioni circa gli utili dellôEmittente.

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Informazioni sugli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza e Alti Dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Lôart. 11 dello Statuto Sociale prevede che la Società sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un minimo di 3 ad un massimo di 21 membri, che sono rieleggibili. LôAssemblea ordinaria ne determina il numero allôatto di nomina, entro i limiti suddetti nonché la durata, che non potrà comunque essere superiore a tre esercizi.

Il Consiglio di Amministrazione in carica dellôEmittente si compone di 13 membri, è stato nominato dallôAssemblea ordinaria del 30 aprile 2009 e rimarrà in carica sino alla data dellôAssemblea convocata per lôapprovazione del bilancio della Società relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione risulta così composto:

Carica	Nominativo	Luogo e data di nascita
Presidente	Tommaso Cartone	Nato a Meri (ME) il 15 gennaio del 1942
Amministratore Delegato	Nicola Cinelli	Nato a Bologna (BO), il 9 gennaio 1966
Amministratore	Roberto Facinelli	Nato a Trento (TN), il 19 aprile 1960
Amministratore	Giuseppe Isoldi	Nato a Polla (SA) il 9 gennaio 1950
Amministratore	Pierino Isoldi	Nato a Cesena (FC) il 20 novembre 1957
Amministratore	Franco Bonferroni(1)	Nato a Reggio Emilia (RE), il 10 ottobre 1938
Amministratore	Paolo Ingrassia(1) (2)	Nato a Palermo (PA), il 6 maggio 1950
Amministratore	Antonella Amenduni Gresele	Nata a Vicenza (VI), il 6 giugno 1967
Amministratore	Domenico Bellomi	Nato a Lonigo (VI) il 10 giugno 1945
Amministratore	Annapaola Negri Clementi	Nata a Milano (MI), il 31 ottobre 1970
Amministratore	Alberto Carletti	Nato a Milano (MI), il 31 luglio 1960
Amministratore	Fabrizio Redaelli(1) (2)	Nato a Milano (MI), 29 gennaio 1960
Amministratore	Pio Giovanni Scarsi(1) (2)	Nato a Predosa (AL) il 3 aprile 1940

(1) Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate.
(2) Membri del Comitato per il Controllo Interno e del Comitato per la Remunerazione e lôIncentivazione.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e lôesperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Tommaso Cartone

Nato a Merì (ME) il 15 gennaio 1942. Dal 2001 al 2002, è stato direttore generale di Banca Intesa S.p.A. Dal 2002 al 2004, consigliere e presidente di Meliorfactor S.p.A., vice presidente e poi presidente di Banca CARIME S.p.A. e presidente di Assiparos S.p.A. Dal febbraio del 2004 al luglio del 2005 è stato presidente di Banca Antonveneta S.p.A., consigliere ABI (Associazione Bancaria Italiana), componente del comitato esecutivo ABI e consigliere del Fondo Interbancario Depositi. Tra le altre cariche ricoperte in passato vi sono, tra l'altro, quella di presidente di ARCA Impresa SGR, consigliere e responsabile del controllo interno e organismo di vigilanza in I.C.B.P.I., presidente di Itafinco, Agos Itafinco S.p.A., Euragrind S.r.l., Ambroitalia Sim S.p.A. ed Erifin S.p.A. nonché vice presidente di Banca Proxima S.p.A., consigliere di Banca di Trento e Bolzano S.p.A., Banca FriulAdria S.p.A., Servizi Interbancari S.p.A., Caboto Holding Sim S.p.A., La Centrale Fondi, Finpro, Istbank (Istituto Centrale di Banche e Banchieri), Pleasing, Previnet S.p.A., Fincral S.p.A., Europrogetti e Finanza S.r.l., Assiprogetti, Mediofin e Lloyd Adriatico S.p.A.. È dottore commercialista e revisore contabile iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano. Attualmente ricopre l'incarico di presidente di Downall Italia S.r.l.. È presidente di Aedes dal 30 aprile 2009.

Pierino Isoldi

Nato a Cesena (FC) il 20 novembre 1957. Nel 1979 fonda la "Isoldi Immobiliare S.p.A.", società immobiliare operante sul territorio nazionale, dedita alla costruzione ed alla successiva vendita di immobili, alla gestione del patrimonio immobiliare di proprietà ed all'acquisizione da enti pubblici e privati di grandi cespiti immobiliari, al fine del loro recupero e della messa a rendita. Attualmente ricopre l'incarico di amministratore delegato di I.R.O. S.p.A. e di I.R.O.L. S.r.l., nonché di vice presidente ed azionista di maggioranza di Intermedia Holding S.p.A. ed Intermedia Finance S.p.A.. È amministratore unico di Evaristo S.r.l. e presidente di Giordano S.r.l.. Detiene l'intero pacchetto azionario della Campodelsole S.r.l. società agricola. È stato vice-presidente di Aedes dal 6 maggio 2009 fino al 16 luglio 2009. È consigliere di Aedes dal 6 maggio 2009.

Nicola Cinelli

Nato a Bologna il 9 gennaio 1966, è dottore commercialista, titolare dello Studio Cinelli & Associati di Milano. Ha collaborato con lo Studio Balestrazzi ed è divenuto in seguito socio dello Studio Verna. Dal 1993 al 1996 è stato responsabile dell'ufficio di Milano dello Studio Piccinelli Attardi, ruolo che in seguito, dal 1997 al 2007, ha ricoperto presso lo Studio dei commercialisti associati Pier Giovanni Ascari & Soci. Attualmente ricopre, tra le altre, la carica di amministratore delegato di Nine S.p.A. e T.C.A. S.p.A.. È amministratore unico di AC Partecipazioni S.r.l., Fungo Spergola S.r.l., One S.r.l. e Quattroinvest S.r.l.; liquidatore di Apoteia S.r.l. in liquidazione, Thunder S.r.l. in liquidazione e Trading Power S.r.l. in liquidazione. Riveste, inoltre, la carica di presidente del collegio sindacale di Ceramica Colli di Sassuolo S.p.A., Exagon S.p.A., Sitma Machinery S.p.A. e Tara S.p.A. ed è sindaco di varie altre società. È amministratore delegato di Aedes dal 6 maggio 2009.

Antonella Amenduni Gresele

Nata a Vicenza il 6 giugno 1967, imprenditrice, è laureata in Giurisprudenza. Attualmente è consigliere delegato della società Acciaierie Valbruna S.p.A. e consigliere di amministrazione di Ferlat Acciai S.p.A. e di VI-BA S.r.l.. È consigliere di Aedes dal 30 aprile 2009.

Domenico Bellomi

Nato a Lonigo (VI) il 10 giugno 1945, è revisore contabile e riveste la carica di direttore amministrativo e finanziario di Acciaierie Valbruna S.p.A. dal 1987. È stato direttore amministrativo e finanziario di Vetrerie Italiane S.p.A. dal 1977 al 1987. Attualmente è consigliere di amministrazione in società industriali, commerciali e finanziarie: BFE S.p.A., Nuova Steelcom S.r.l. ed Aedilia Nord Est S.r.l.. È consigliere di Aedes .

Franco Bonferroni

Nato a Reggio Emilia il 10 ottobre 1938, è ragioniere commercialista e revisore ufficiali dei conti. Dal 1974 al 1979 è stato presidente della Camera di Commercio di Reggio Emilia. Ha ricoperto la carica di amministratore in diverse società, tra cui Autostrada del Brennero S.p.A., Fidenza Vetraria S.p.A. e Montelli S.p.A., Gruppo Montedison. È stato presidente dell'IFOA, Istituto di Formazione per Operatori Aziendali e, dal 1989 al 1992, ha ricoperto la carica di Sottosegretario di Stato al Ministero dell'Industria e Commercio ed al Ministero del Commercio con l'Estero. È stato Deputato in Parlamento dal 1979 al 1992 e Senatore della Repubblica dal 1992 al 1994. Attualmente è amministratore di Finmeccanica S.p.A., di Alerion Industries S.p.A. e Consigliere della Cassa di Risparmio di Bra. È consigliere indipendente di Aedes dal 30 aprile 2009.

Alberto Carletti

Nato a Milano il 31 luglio 1960, laureato in Economia Aziendale presso l'Università Luigi Bocconi di Milano, dal 2000 è Direttore Finanziario di Fininvest S.p.A.. Dal 1990 al 1992 è stato Associate Director di Standard Chartered Finanziaria e dal 1992 al 2000 è stato Executive Director di Westlb Europa AG ï Milan Branch. Attualmente è consigliere di amministrazione di Trefinance S.A. Lussemburgo, di Fininsvim - Fininvest Sviluppi Immobiliari S.p.A. e di ISIM S.p.A.. È amministratore delegato del Teatro Manzoni. È consigliere di Aedes.

Roberto Facinelli

Nato a Trento il 19 aprile 1960, è avvocato, specializzato in materia di diritto commerciale, amministrativo, societario, fallimentare e dell'impresa in genere. Svolge attività di assistenza, consulenza e difesa a favore di vari enti pubblici e società dagli stessi partecipate. È attualmente socio di maggioranza dello Studio Legale Facinelli, associazione professionale di avvocati. Dal 30 aprile 2009 è consigliere di Aedes.

Paolo Ingrassia

Nato a Palermo il 6 maggio 1950, è laureato in Economia e Commercio. Dal 1975 ad oggi ha svolto attività bancaria sia in Italia che all'estero, presso il Banco di Sicilia (ove ha rivestito, tra l'altro, il ruolo di responsabile del Triveneto, di responsabile commerciale Nord Italia, di responsabile del Network commerciale e del coordinamento attività corporate della banca), presso Capitalia ï Bipop Carire (quale responsabile della linea corporate della banca) e presso Unicredit Corporate Banking (in qualità di responsabile delle relazioni istituzionali della banca). Dal 30 aprile 2009 è consigliere indipendente di Aedes.

Giuseppe Isoldi

Nato a Polla (SA) il 9 gennaio 1950, imprenditore. Dal 1976 dipendente presso la Banca Nazionale dell'Agricoltura (ora Monte dei Paschi di Siena) dove ha ricoperto, tra l'altro, il ruolo di funzionario presso la filiale di Cesena, di direttore presso la filiale di Morciano di Romagna ed, infine, dal 2000 al 2002, di direttore presso la filiale di Riccione. Dal 30 aprile 2009 è consigliere di Aedes.

Annapaola Negri-Clementi

Nata a Milano il 31 ottobre 1970, è avvocato, specializzata in diritto dei mercati finanziari e diritto commerciale-societario. È membro del Comitato Scientifico di Nedcommunity, l'Associazione degli Amministratori indipendenti e non esecutivi nonché socio fondatore e membro del Comitato Scientifico di Argis, l'Associazione di Ricerca per la Governance dell'Impresa Sociale. Attualmente è *equity* partner dello Studio Legale NCTM e consigliere di amministrazione di AET Italia S.r.l. Dal 30 aprile 2009 è consigliere di Aedes.

Fabrizio Redaelli

Nato a Milano il 29 gennaio 1960, è dottore commercialista e revisore contabile. Ha maturato esperienze post laurea all'interno dell'Università Bocconi e successivamente come consulente per operazioni di finanza straordinaria. Ha ricoperto il ruolo di amministratore con deleghe in società operanti nel settore dell'advisory finanziario. È docente senior presso la Scuola di Direzione Aziendale (SDA) dell'Università Bocconi di Milano – Area Finanza Aziendale e Immobiliare. Attualmente è consigliere di amministrazione di Damiani S.p.A., Resitape S.r.l., Quadras S.r.l., Carem S.r.l., Dueci S.r.l. e Ale 98 S.r.l.. Inoltre, è, tra l'altro, membro del collegio sindacale di Tod's S.p.A., Fondo Pensione Assolombarda, Holland Coordinator & Service Company Italia S.p.A., Eagle Pictures S.p.A., Prima TV S.p.A., Europa TV S.p.A. e The Walt Disney Company Italia S.p.A. nonché è consigliere indipendente di Aedes.

Pio Giovanni Scarsi

Nato a Predosa (AL) il 3 aprile 1940. Dal 1960 al 1991 ha lavorato presso il Credito Italiano, svolgendo, tra l'altro, l'attività di responsabile dell'attività in titoli, di coordinatore dell'auditing crediti e di capo del servizio borsa e titoli a livello centrale con diretta responsabilità sulle attività di intermediazione titoli, gestioni patrimoniali, analisi e research. Dal 1992 al marzo 1997 è stato amministratore delegato della Simcredit – Società di Intermediazione Mobiliare per azioni e membro del Consiglio Direttivo e del Comitato Esecutivo dell'Associazione delle SIM (Assosim) e, d'intesa con Assogestioni, del CISM (Comitato Interassociativo di studi del mercato). Dall'aprile del 1997 al settembre del 2006 è stato presidente di Caralt S.p.A. e consigliere di amministrazione, tra l'altro, di S.G.R. Aedes Fondi Speculativi, di Eurovita S.p.A., di BPL Investimenti – Roma, Banca Carime.Attualmente è, tra l'altro, consigliere di amministrazione di Aviva Previdenza S.p.A., di Aviva Italia S.p.A. (ove è membro del comitato investimenti), di Banca Carime e di Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. – Fondi Immobiliari nonché *senior advisor* di Banca Finnat Euramerica e membro del comitato investimenti Eurovita S.p.A. nonché è consigliere indipendente di Aedes.

Si segnala che fra i membri del Consiglio di Amministrazione sussistono rapporti di parentela e, in particolare, il consigliere Pierino Isoldi è fratello del consigliere Giuseppe Isoldi. Ad eccezione di quanto precisato, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela con gli altri componenti del Consiglio di Amministrazione, né tra questi ed i membri del collegio sindacale dell'Emittente o gli Alti Dirigenti della Società.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione della Società, con facoltà di compiere, tutti gli atti di amministrazione ordinaria e straordinaria ritenuti opportuni per il conseguimento dello scopo sociale, fatta eccezione per quelli che la legge o lo Statuto riserva tassativamente all'assemblea degli azionisti.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione è competente a deliberare sulle seguenti materie:

- la riduzione del capitale sociale in caso di recesso dei soci;
- gli adeguamenti dello Statuto a disposizioni normative;
- il trasferimento della sede legale nell'ambito del territorio italiano;
- la fusione per incorporazione di una società interamente posseduta o partecipata in misura pari almeno al 90% del suo capitale sociale, nel rispetto delle previsioni di cui agli articoli 2505 e 2505-*bis* del codice civile.

Ai sensi dellôart. 13 dello Statuto il Consiglio di Amministrazione, entro i limiti di legge, può delegare le proprie attribuzioni, determinandone i limiti di delega, ad un comitato esecutivo composto di alcuni dei suoi componenti ovvero ad uno o più dei suoi componenti con la qualifica di amministratore delegato attribuendo loro la firma, individualmente o collettivamente, come esso crederà di stabilire. Per la validità delle deliberazioni del comitato esecutivo sono necessari la presenza ed il voto favorevole della maggioranza assoluta dei suoi componenti.

Il Consiglio, inoltre, può nominare direttori generali, designandoli anche fra i membri del consiglio, direttori vice-direttori e procuratori, con firma individuale o collettiva, determinandone i poteri e le attribuzioni, nonché mandatari in genere per determinati atti o categorie di atti. La nomina dei direttori, vice direttori e procuratori con la determinazione delle rispettive retribuzioni e attribuzioni può anche essere dal Consiglio deferita al presidente o a chi ne fa le veci, agli amministratori delegati e ai direttori generali. Inoltre, in occasione della relazione del bilancio d'esercizio e ogni qualvolta lo ritenga opportuno, il Consiglio di Amministrazione stabilirà l'ammontare da destinare a istituzioni benefiche, assistenziali, scientifiche e culturali in genere e ne informerà gli azionisti in occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha la rappresentanza legale della Società. La rappresentanza legale è inoltre affidata ai vice presidenti, agli amministratori delegati ai direttori generali e a chi altro designato dal Consiglio di Amministrazione, disgiuntamente, nei limiti dei poteri loro conferiti singolarmente, congiuntamente con il presidente o con altro soggetto avente poteri abbinati, negli altri casi.

Alla Data del Prospetto Informativo, la carica di Amministratore Delegato è ricoperta da Nicola Cinelli, nominato dal Consiglio di Amministrazione in data 6 maggio 2009.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero abbiano avuto partecipazioni di significativa rilevanza , negli ultimi cinque anni, con lôindicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione.

Nome e Cognome	**Società**	**Carica nella società o partecipazione detenuta**	**Status**
Tommaso **Cartone**	Downnall Italia S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	in carica
	Arca Impresa Sgr (Gruppo Meliorbanca)	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Banca Antonveneta	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	ABI	Consigliere e membro del Comitato Esecutivo	Cessata
	Fondo Interbancario Depositi	Consigliere	Cessata
	Assiparos	Presidente	Cessata
	Banca Carime S.p.A.	Presidente e Vice Presidente	Cessata
	RIMON IMMOBILIARE S.R.L.	Socio	In essere
Pierino **Isoldi**	Actea S.r.l.	Consigliere	In carica
	Adriano 81 S.p.A.	Consigliere	In carica
	Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	Consigliere	In carica
	Aedilia Nord Est S.r.l.	Consigliere	In carica

	Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Rubattino Ovest S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Isoldi Immobiliare S.p.A.	Amministratore Unico e Socio	In carica
	I.RO S.p.A.	Amministratore Delegato e socio tramite Isoldi Immobiliare SpA	In carica
	Immobiliare Pineta S.r.l.	Socio	In essere
	I.RO.L S.r.l.	Amministratore Delegato esocio tramite I.RO. SpA	in carica
	Evaristo S.r.l.	Amministratore Unico e socio tramite Isoldi Immobiliare SpA	In carica
	Giordano S.r.l.	Presidente e socio tramite Isoldi Immobiliare SpA	In carica
	Fulvia 60 S.r.l.	Amministratore Unico e socio tramite Isoldi Immobiliare SpA	In carica
	Faster S.r.l.	Amministratore Unico e socio tramite Isoldi Immobiliare SpA	In carica
	Intermedia Holding S.p.A.	Vice Presidente	In carica
	Intermedia Finance S.p.A.	Consigliere	In carica
	Romagnainvest S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
Nicola **Cinelli**	Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	Consigliere	In carica
	Nine S.p.A.	Amministratore Delegato e Socio	In carica
	T.C.A. S.p.A.	Amministratore Delegato	In carica
	AC Partecipazioni S.r.l.	Amministratore Unico e Socio	In carica
	Centro Samoggia S.r.l.	Socio	In essere
	Fungo Spergola S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	One S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Quattroinvest S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Apoteia S.r.l. in Liquidazione	Liquidatore	In carica
	Thunder S.r.l. in Liquidazione	Liquidatore	In carica
	Trading Power S.r.l. in Liquidazione	Liquidatore	In carica
	Eughea S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	Cockfield S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata

	Tad-Fin S.p.A. in Liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Ricurfin S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata
	E-Tad Tecnologie S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	Cessata
	Tad-Fin Partecipations S.à.r.l.	Amministratore	Cessata
	Fintad International S.à.r.l.	Amministratore	Cessata
Roberto **Facinelli**	La Formica S.r.l.	Socio Unico	In essere
	Legal Estate S.r.l.	Socio	In essere
Giuseppe **Isoldi**	Verde S.a.s.	Socio Accomandatario	In carica
Franco **Bonferroni**	Finmeccanica S.p.A.	Amministratore	In carica
	Alerion Industries S.p.A.	Consigliere	In carica
	Cassa di Risparmio di Bra	Consigliere	In carica
	Cassa di Risparmio di Savigliano	Consigliere	In carica
Paolo **Ingrassia**	Unicredit Corporate Banking	Direttore	Cessata
	Istituti di Banco di Sicilia S.p.A.	Direttore	Cessata
	Banca Bipop Carire	Direttore	Cessata
Antonella **Amenduni Gresele**	Acciaierie Valbruna S.p.A.	Consigliere Delegato	In carica
	Ferlat Acciai SpA	Consigliere	In carica
	Amenduni Acciaio SpA	Consigliere Delegato	Cessata
	Athena Srl	Socio	In essere
	B.f.e. SpA	Socio	In essere
	Banca Popolare di Vicenza	Socio	In essere
	Nuova Co.me.va. Srl	Socio	Cessata
	Banca Antonveneta	Socio	Cessata
	Energetica Srl	Socio	Cessata
	Agricola Calabrese Srl	Socio	Cessata
	Valbruna Holding SpA	Consigliere Delegato	Cessata
	Vi-Ba Srl	Socio	In essere
	Acciaierie Valbruna SpA	Socio	In essere
	Energetica Srl	Consigliere	Cessata
	Valbruna Holding SpA	Socio	Cessata
	Vi-Ba Srl	Consigliere	In carica
	Acciaierie Valbruna SpA	Consigliere Delegato	Cessata

	Sadi SpA	Socio	In essere
	Banca Popolare di Puglia e Basilicata	Socio	In essere
Domenico **Bellomi**	Acciaierie Valbruna S.p.A.	Direttore Amministrativo e Finanziario	In carica
	B.F.E. S.p.A.	Consigliere	In carica
	Aedilia Nord Est S.r.l.	Presidente	In carica
	Nuova Steelcom Srl	Consigliere	In carica
	Thor Srl	Amministratore Unico	In carica
	Fingram Srl	Amministratore Unico	In carica
	Finval Srl	Amministratore Unico	In carica
	Brown Editore S.p.A.	Consigliere	In carica
	Leo Sport Scart	Consigliere	In carica
	Vetrerie Italiane S.p.A.	Direttore Amministrativo e Finanziario	Cessata
	Amenduni Acciaio S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Valbruna Holding S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Società italiana Acciai Bolzano SIAB S.p.A.	Consigliere	Cessata
Annapaola **Negri Clementi**	AET Italia S.r.l.	Amministratore	In carica
Alberto **Carletti**	Finanziaria dôInvestimento Fininvest S.p.A.	Direttore Direzione Finanziaria	In carica
	Fininvest Sviluppi Immobiliari S.p.A.	Consigliere	In carica
	Il Teatro Manzoni S.p.A.	Consigliere e Amministratore Delegato	In carica
	Italiana Sviluppi e Investimenti Mobiliari S.p.A.	Consigliere	In carica
	Trefinance S.A.	Consigliere	In carica
	ABD Finance Fund Sicav	Consigliere	Cessata
	Ground Immobiliare S.p.A.	Consigliere e Amministratore Delegato	Cessata
	Italiana Sviluppi e Investimenti Mobiliari S.p.A.	Consigliere e Presidente	Cessata
Fabrizio **Redaelli**	Casa Damiani S.p.A.	Amministratore	In carica

	Quadras S.r.l. (Advisory finanziario) Fondo Chiuso Orlando	Amministratore	In carica
	E. Capital Partners S.p.A. (Advisory finanziaria) Gruppo Mittel	Socio fondatore e AD	Cessata
Pio Giovanni **Scarsi**	Aviva Previdenza S.p.A.	Consigliere	In carica
	Aviva Italia S.p.A.	Consigliere e membro del Comitato Investimenti	In carica
	Banca Carime	Consigliere	In carica
	Banca Network Investimenti	Consigliere	In carica
	Aedes Value Added SGR S.p.A.	Consigliere	Cessata
	Caralt Tributi S.p.A.	Presidente	Cessata
	Eurovita S.p.A.	Consigliere di Amministrazione	Cessata
	BPL Investimenti	Consigliere di Amministrazione	Cessata
	Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	Consigliere di Amministrazione e membro del Comitato Esecutivo	Cessata
	Banca Finnat Euramerica S.p.A.	*Senior advisor*	Cessata

Il Consiglio di Amministrazione dellôEmittente del 6 maggio 2009, ha ritenuto di non istituire il comitato esecutivo tenendo conto della fase transitoria in cui si trova la Società, in attesa di perfezionare lôoperazione di aumento di capitale, e considerando altresì i vincoli allôoperatività imposti dallôAccordo di Ristrutturazione.

14.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dallôAssemblea del 30 aprile 2009 e rimarrà in carica fino allôapprovazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Alla Data del Prospetto Informativo il Collegio Sindacale risulta composto come indicato nella tabelle che segue.

Carica	Nominativo	Luogo e data di nascita
Presidente	Benedetto Ceglie	Nato a Taranto (TA), il 21 febbraio 1946
Sindaco effettivo	Antonio Ferraioli	Nato a Nocera Inferiore (SA), il 12 giugno 1962

Sindaco effettivo	Marino Marrazza	Nato a Brindisi (BR), il 30 giugno 1958
Sindaco supplente	Lorenzo Frignati	Nato a Luino (VA), il 27 giugno 1954
Sindaco supplente	Gabriele Gentili	Nato a Cesena (FC), il 28 agosto 1980
Sindaco supplente	Giuliana Maria Converti	Nata a Auronzo di Cadore (BL), il 21 giugno 1970

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* dei componenti il Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e lôesperienza maturate in materia di gestione aziendale:

Benedetto Ceglie

Nato a Taranto il 21 febbraio 1946, dottore commercialista, è iscritto allôAlbo dei C.T.U. e allôAlbo dei Periti del Tribunale di Taranto. Eô iscritto al Registro dei Revisori Contabili e componente del Collegio dei Probiviri dellôAssociazione degli Industriali della Provincia Jonica. È stato nominato, dal Ministero di Grazia e Giustizia, con D.M. del 23 settembre 1997, componente effettivo della Commissione esaminatrice per la prima sessione di esami di Stato per lôiscrizione nel registro dei Revisori Contabili. È stato collaboratore del ñCentro Integrato per lo Sviluppo dellôImprenditorialità ï CISI Taranto S.p.A. ï Gruppo IRIò per la promozione ed attuazione di progetti industriali., componente della ñCommissione di Studio Finanziaria, Economico e Fiscaleò presso la Lega Nazionale Professionisti ï F.I.G.C. ï di Milano, componente del ñComitato di Scontoò della Banca Popolare di Taranto, componente del consiglio di amministrazione della AMBROFID Gestioni Fiduciarie S.p.A., società appartenente al Gruppo Bancario Ambroveneto, iscritta allôAlbo dei Gruppi Bancari. Ha ricoperto la carica di componente del Collegio Sindacale in numerose società, tra le quali: Fiscambi Leasing Sud S.p.A., Foggia calcio S.r.l., Tarnofin S.r.l., Tarsider S.p.A., Fidenza Vetroarredo S.p.A., Max Mayer Car S.r.l., Tecnomask S.p.A., Fiscambi Factoring S.p.A., Unicredit SIM S.p.A., Systema BIC Basilicata, Intesa BCI Italia SIM S.p.A., Banca Caboto S.p.A., Intesa Distribution Services S.r.l. Attualmente ricopre, tra lôaltro, la carica di componente del collegio sindacale di Rubattino Est S.r.l., di Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., di Basica S.p.A., di New Performing Loans S.p.A., di Financial Recovery S.p.A., di Agorà S.r.l., di DôOrsogna Dolciaria S.r.l., di presidente del collegio sindacale di CIT Group Italy S.r.l., di Finindustria S.r.l., del Consorzio Interfidi della Provincia di Taranto, di Nova Re S.p.A. e di presidente del collegio dei revisori dei conti della Fondazione ñSan Raffaele ï Cittadella della Caritàò e dellôAmministrazione Provinciale di Taranto. È presidente del Collegio Sindacale di Aedes dal 30 aprile 2009.

Antonio Ferraioli

Nato a Nocera Inferiore (SA) il 12 giugno 1962, è dottore commercialista e revisore contabile. Attualmente ricopre la carica di presidente del collegio sindacale di Calzaturificio Renè Caovilla S.p.A. ed Enterprise Marine S.p.A. ed è componente del collegio sindacale di Isoldi Immobiliare S.p.A., I.RO. S.p.A., Paola Frani S.p.A., F.lli Bissioni S.r.l., D.a.f. S.r.l., Intermedia Holding Finanziaria di Investimenti, Partecipazioni e Consulenze S.p.A. ed Intermedia Finance S.p.A. È sindaco effettivo di Aedes dal 30 aprile 2009.

Marino Marrazza

Nato a Brindisi il 30 giugno 1958, è dottore commercialista e revisore contabile. È consulente di società facenti parte di gruppi industriali multinazionali italiani ed esteri operanti in Italia nonché di società appartenenti a un gruppo creditizio nazionale, operanti nel settore para-bancario. Attualmente ricopre la carica di presidente del collegio sindacale di Drive Rent S.p.A., Drive Service S.p.A., Help Company S.r.l. e Bologna & Fiera Parking S.p.A.. È componente del collegio sindacale di Intek S.p.A., Culti S.r.l., Impresa Ing. La Falce S.p.A., Enerpoint S.p.A., Enerpoint Energy S.r.l., Fondo Pensione per il personale della

Deutsche Bank S.p.A., Ergycapital S.p.A., I-Transfer Italia S.p.A., Intek Capital S.p.A., Jakil S.p.A. e Porto di Lavagna S.p.A. È sindaco effettivo di Aedes dal 30 aprile 2009.

Lorenzo Frignati

Nato a Luino (Varese) il 27 giugno 1954, revisore contabile, è socio dello Studio Visentini Marchetti & Associati, studio legale e tributario avente sede a Milano e Roma, con competenza in materia fiscale. È stato, tra l'altro, direttore generale dell'Associazione Nazionale Banche Private – ASSBANK e presidente del Fondo Pensione Previbank. Attualmente riveste la carica di amministratore della Iceb S.r.l. ed è componente del collegio sindacale di Linificio e Canapificio Nazionale S.p.A., di Nextam Partners SGR S.p.A., del Fondo Pensione per il Personale della Deutsche Bank S.p.A., di Woodcock S.p.A., di Nextam Partners SIM S.p.A., di Augusta SIM S.p.A. e di Chiara Assicurazioni S.p.A.. È sindaco supplente di Aedes S.p.A. dal 30 aprile 2009.

Gabriele Gentili

Nato a Cesena il 28 agosto 1980, è dottore commercialista e revisore contabile, è partner dello Studio Lucchi – Gentili – Associazione Professionale' e svolge, tra l'altro, attività di gestione di problematiche fiscali nazionali ed internazionali ed elaborazione di tax planning, di contenzioso tributario, di revisione contabile e consulenza societaria, sia nel settore civilistico che in quello fiscale. Attualmente riveste la carica di componente del collegio sindacale di Monte Paschi Fiduciaria S.p.A., di Orogel Società Cooperativa Agricola, del Consorzio Fruttadoro di Romagna Società Cooperativa Agricola, di Croci S.p.A., del Club del Sole S.p.A., di Romagna Energia Società Consortile per Azioni, di Elettrika S.r.l., di Duerre Finance S.r.l., di Wellbeing S.r.l., di Gefra S.r.l., di Banca di Credito e Risparmio della Romagna S.p.A., di Fortore Servizi S.p.A., di Rubicone Fashion S.r.l. e di Finama Due S.r.l.. È inoltre amministratore unico di Finacom S.r.l., amministratore di Progetti Generali S.r.l. e consigliere di Le Fonti Capital Partner S.r.l. e di Romania Energia Rinnovabili S.r.l.. È sindaco supplente di Aedes S.p.A. dal 30 aprile 2009.

Giuliana Maria Converti

Nata ad Auronzo di Cadore (Belluno) il 21 giugno 1970, dottore commercialista e revisore contabile, è socia dello studio associato di consulenza societaria e fiscale Necchi, Sorci & Associati. Attualmente riveste la carica di componente del collegio sindacale di Dsquared2 S.r.l., di EMI Music Italy S.p.A., di EMI Music Publishing Italia S.r.l., di Essetielle S.r.l., di Grandi Reti S.c.ar.l. e di Xerox S.p.A.. È sindaco supplente di Aedes S.p.A. dal 30 aprile 2009.

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con gli altri componenti del Collegio Sindacale, con i componenti del Consiglio di Amministrazione o con gli Alti Dirigenti della Società.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato ufficialmente incriminato e/o è stato destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) nello svolgimento dei propri incarichi, né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

La seguente tabella indica le società di capitali o di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa la permanenza nella carica stessa e della partecipazione.

Nome e Cognome	Società	Carica nella società o partecipazione detenuta	*Status*
Benedetto **Ceglie**	Rubattino Est S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Non Performing Loans S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Agorà S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Milano Est S.p.A. in liquidazione	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Rubattino 87 S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Aedes Value Added SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Cit Group Italy S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	BO.MA. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	San Raffaele - Cittadella Della Carità	Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti della Fondazione	In carica
	Amministrazione Provinciale di Taranto	Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti	In carica
	Nova Re S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Riantima S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In carica
	Basica SpA in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata
	Financial Recovery S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Cookie & Co. S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	DôOrsogna Dolciaria S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Finindustria S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Consorzio Interfidi della Provincia di Taranto	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Peyrani Sud. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Azienda per la mobilità dellôarea di Taranto - A.M.A.T. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata

	Azienda Sanitaria Locale Taranto Uno	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Antonio **Ferraioli**	Isoldi Immobiliare S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	I.RO S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Calzaturificio Renè Caovilla S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Enterprise Marine S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Paola Frani S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	F.lli Bissioni S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	D.A.F. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Intermedia Holding Finanziaria di Investimenti, Partecipazioni e Consulenze S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Intermedia Finance S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
Marino **Marrazza**	Intek S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Culti S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Drive Rent S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Drive Service S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Bologna & Fiera Parking S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	Impresa Ing. La Falce S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Enerpoint S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Enerpoint Energy S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Fondo Pensione Per Il Personale Della Deutsche Bank S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Ergycapital S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	I-Transfer Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
Lorenzo **Frignati**	Iceb S.r.l.	Amministratore	In carica
	Linificio e Canapificio Nazionale S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Nextam Partners SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Fondo Pensione per il Personale della Deutsche Bank S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Woodcock S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Nextam Partners SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Augusta SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Chiara Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Supplente	In carica
	Nestlé Finanziaria Italia - Nesfin S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	Canova Servizi Finanziari S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata
Gabriele **Gentili**	Aedes Value Added S.G.R.	Sindaco Effettivo	In carica

	S.p.A.		
	Milano Est S.p.A. in Liquidazione	Sindaco Effettivo	In carica
	Rubattino 87 S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Monte Paschi Fiduciaria S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Orogel società Cooperativa Agricola	Sindaco Effettivo	In carica
	Consorzio Fruttadoro di Romagna Società Cooperativa Agricola	Sindaco Effettivo	In carica
	Croci S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Club del Sole S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Romagna Energia Società consortile per Azioni	Sindaco Effettivo	In carica
	Elettrika S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Duerre Finance S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Wellbeing S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Gefra S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Banca di Credito e Risparmio della Romagna S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Rubicone Fashion S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Finama Due S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Financom S.r.l.	Amministratore Unico	In carica
	Le Fonti Capital Partner S.r.l.	Consigliere	In carica
	Progetti Generali S.r.l.	Amministratore	In carica
	Romania Energia Rinnovabili S.r.l.	Consigliere	In carica
Giuliana Maria **Converti**	Studio Professionale Associato Dott. Silvio Necchi e Rag. Roberto Sorci	Socio	In essere
	Dsquared2 S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Emi Music Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Emi Music Publishing Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Essetielle S.r.l.	Sindaco Effettivo	In carica
	Grandi Reti Scarl	Sindaco Effettivo	In carica
	Xerox S.p.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	Deloitte Servizi Società Consortile in Liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata

14.1.3 Dirigenti

Alla Data del Prospetto Informativo è stato avviato un processo di riorganizzazione aziendale, nell'ambito del quale è in corso la ridefinizione delle aree di responsabilità e l'individuazione dei dirigenti con ruoli strategici.

14.1.4 Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 27 marzo 2008, ha nominato il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dellôart. 154-*bis* del TUF nella persona della dott.ssa Maurizia Squinzi, Direttore Amministrazione Finanza e Controllo.

14.1.5 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati al precedenti paragrafi 14.1.1, 14.1.2 e 14.1.3

Si segnala che fra i membri del Consiglio di Amministrazione sussistono rapporti di parentela e, in particolare, il consigliere Pierino Isoldi è fratello del consigliere Giuseppe Isoldi. Ad eccezione di quanto precisato, alla Data del Prospetto Informativo non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Capo III e Titolo V del codice civile tra gli Alti Dirigenti, né tra questi e i componenti del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale dellôEmittente.

14.2 Conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei componenti del Collegio Sindacale, dei direttori generali e dei principali dirigenti

14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione

Si segnala che, alla Data del Prospetto Informativo, il consigliere Geom. Pierino Isoldi, tramite la società Faster (società controllata al 100% da Isoldi a sua volta partecipata al 65% dal Geom. Pierino Isoldi) è azionista di Aedes.

La dott.ssa Antonella Amenduni Gresele, membro del Consiglio di Amministrazione dellôEmittente, ricopre la carica di amministratore delegato nella società Acciaierie Valbruna S.p.A., nonché di consigliere e socio nella società Viba.

Il dott. Domenico Bellomi, membro del Consiglio di Amministrazione dellôEmittente ricopre lôincarico di direttore amministrativo e finanziario nella società Acciaierie Valbruna S.p.A. (società riconducibile al gruppo Valbruna).

Si segnala altresì che la società Aedilia Nord Est S.r.l. è posseduta al 49,7% circa da Aedes e con la medesima quota di partecipazione da Acciaierie Valbruna S.p.A.

Per effetto di dette circostanze, i suddetti amministratori potrebbero trovarsi in situazioni di conflitto di interesse.

14.2.2 Conflitti di interessi dei componenti del Collegio Sindacale

Si segnala che, alla Data del Prospetto Informativo, alcuni dei membri del Collegio Sindacale dellôEmittente si trovano in una situazione di conflitti di interesse; in particolare, il dott. Gabriele Gentili, sindaco effettivo di Monte Paschi Fiduciaria S.p.A., società del Gruppo Monte dei Paschi di Siena, ricopre la carica di sindaco supplente nel Collegio Sindacale dellôEmittente.

Il dott. Antonio Ferraioli, sindaco effettivo dellôEmittenti ricopre la medesima carica nelle società Isoldi e I.RO S.p.A. entrambe le società appartenenti al gruppo Isoldi.

14.2.3 Conflitti di interessi dei principali dirigenti

Non applicabile.

14.2.4 Eventuali accordi con i principali azionisti, clienti, fornitori dellôEmittente o altri accordi a seguito dei quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti sono stati nominati

In data 21 febbraio 2009, gli Investitori hanno sottoscritto il Patto Parasociale avente ad oggetto le azioni dellôEmittente. Nellôambito del suddetto Patto Parasociale, gli Investitori, tra lôaltro, hanno delineato le principali linee guida della *governance* della Società, prevedendo, lôimpegno degli stessi a far sì che venisse nominato: (i) quale amministratore delegato di Aedes, il soggetto designato da Isoldi; (ii) quale presidente del Consiglio di Amministrazione di Aedes, il soggetto designato da Viba; e (iii) quale vice presidente del Consiglio di Amministrazione di Aedes, il soggetto designato da Isoldi. Si segnala che, in data 16 luglio 2009, il Patto Parasociale tra Viba e Isoldi ha perso efficacia.

Si segnala che i componenti degli organi sociali in carica, sono stati nominati sulla base della lista presentata, da Acciaierie Valbruna S.p.A. (società appartenente al medesimo gruppo di Viba).

14.2.5 Eventuali restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dellôEmittente dagli stessi possedute

Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono restrizioni in forza delle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e gli Alti Dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire per un determinato periodo di tempo le azioni dellôEmittente dagli stessi possedute.

Si segnala tuttavia che Viba (società appartenente al medesimo gruppo di Acciaierie Valbruna S.p.A.) entro il giorno antecedente lôavvio dellôOfferta in Opzione, assumerà, nei confronti di Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group, in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner dellôOfferta ed anche per conto di apposito consorzio di garanzia, un impegno di *lock-up* per un periodo di 180 giorni a partire dalla data di regolamento dellôOfferta in Borsa, in base al quale si impegnerà, tra l'altro, a non compiere nuovi atti di disposizione aventi come oggetto o per effetto la vendita, la cessione o la permuta, in tutto o in parte, delle Azioni ordinarie Aedes o di qualsiasi diritto inerente le Azioni ordinarie Aedes detenute alla data del Contratto di Garanzia nonché inerente alle Azioni ordinarie che saranno dalla stessa sottoscritte e/o ai Warrant che saranno ad essa assegnati nellôambito dellôAumento di Capitale in Opzione, senza il preventivo consenso dei Garanti.

15. REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale e degli Alti Dirigenti dallôEmittente e dalle sue Controllate

Di seguito si riporta il dettaglio delle informazioni sulle remunerazioni, a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma, attinenti ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e agli Alti Dirigenti della Società per lôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008. Per maggiori informazioni si rinvia al bilancio consolidato del Gruppo Aedes relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008, 4.8 Allegato 2 (*Compensi spettanti agli Amministratori, ai Sindaci ed ai Direttori Generali*).

SOGGETTO	DESCRIZIONE CARICA				COMPENSI		
					Valori in migliaia di Euro		
COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	DURATA DELLA CARICA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA		EMOLUMENTI PER LA CARICA	BENEFICI NON MONETARI	ALTRI COMPENSI
Alfio Noto	Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	195		
Carlo Garavaglia (1)(2)	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	97		40
Massimo Segre (3)	Amministratore	12/06/2008	01/01/2008	12/06/2008	9		159
Luca Castelli (4)	Amministratore Delegato	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	686		180
Carlo Castelli (5)	Amministratore con deleghe	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	150		420
Mazzotta Roberto	Amministratore	20/10/2008	01/01/2008	20/10/2008	23		
Jean Louis Roidot	Amministratore	13/02/2008	01/01/2008	13/02/2008	4		
Enrico Maria Antonelli	Amministratore	19/09/2008	01/01/2008	19/09/2008	14		
Alberto Carletti	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	20		
Emilio Ettore Gnech (1)(6)	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	36		17
Pio Scarsi (7)	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	46		15
Carlo d'Urso (8)	Amministratore	11/08/2008	01/01/2008	11/08/2008	27		
Michele Preda	Amministratore	06/03/2008	01/01/2008	06/03/2008	6		
Lambros Anagnostopoulos	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio	01/01/2008	31/12/2008	20		

		31/12/2008					
Tommaso Cartone	Vice Presidente	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	14/05/2008	31/12/2008	168		
Domenico Bellomi	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	31/10/2008	31/12/2008	3		
Fabrizio Redaelli	Amministratore	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	14/05/2008	31/12/2008	28		
Franca Bellini	Membro del Comitato di Vigilanza	13/11/2008	01/01/2008	13/11/2008	11		
Luciano Soldi	Membro del Comitato di Vigilanza	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	15		
Antonella Ciocca	Membro del Comitato di Vigilanza	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	15		
Ezio Anghileri	Direttore Generale	31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	661	auto aziendale	
Angelo Fornasari (9)	Presidente Collegio Sindacale	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	49		30
Mario Magenes (10)	Sindaco	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	30		23
Silvio Necchi (11)	Sindaco	Fino all'approvazione del bilancio 31/12/2008	01/01/2008	31/12/2008	31		41

1. Socio dello Studio Biscozzi Nobili. I compensi professionali maturati a favore dello Studio Biscozzi Nobili nel corso dellôesercizio ammontano a 192 migliaia di Euro.
2. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Vice presidente in Aedes Bipiemme Real Estate SGR S.p.A. e Consigliere in Aedes Investissement ora Aedes International S.A.
3. Socio dello Studio Segre S.r.l. I compensi professionali maturati a favore dello Studio Segre S.r.l. nel corso dellôesercizio ammontano a 39 migliaia di Euro, mentre gli altri compensi ammontano a 159 migliaia di Euro e si riferiscono allôattività: di consulenza e assistenza dellôufficio societario, per 52 migliaia di Euro, di ipotesi di scissione di Aedes S.p.A. con conferimento in Nova Re S.p.A. per 52 migliaia di Euro, di adeguamento dello Statuto Sociale e del Codice di Autodisciplina per 42 migliaia di Euro e di comunicazioni alla Consob per 3 migliaia di Euro, oltre agli emolumenti maturati per la carica di consigliere in Nova Re S.p.A.
4. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente e Amministratore Delegato in Dixia S.r.l. e Milano Est S.p.A., alla carica di Presidente in Aedes Value Added SGR S.p.A. e in Actea S.r.l. (correlata indirettamente tramite Aedes Trading S.r.l.), di Vice presidente con deleghe in Aedes Trading S.r.l. e di Consigliere nelle società Aedes Investissement S.A. ora Aedes International S.A., e Neptunia S.p.A.
5. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Aedes Investissement S.A. ora Aedes International S.A., di Presidente e Amministratore Delegato in Rubattino 87 S.r.l. (correlata indirettamente tramite Aedilia Cinque S.r.l. e Milano Est S.p.A.), di Amministratore Unico nella società EURL Aim France (correlata indirettamente tramite Aedes

Investissement S.A.), di Amministratore Delegato in Mariner S.r.l. e di Consigliere in Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A. e Aedes UK Limited in liquidazione (correlata indirettamente tramite Aedes Investissement S.A.).

6. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Presidente in Golf Tolcinasco S.r.l. (correlata indirettamente tramite Dixia S.r.l.) e Consigliere in Aedes Value Added SGR S.p.A.
7. Gli altri compensi si riferiscono agli emolumenti maturati per la carica di Consigliere in Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.
8. Socio dello Studio legale dôUrso Gatti e Associati. I compensi professionali maturati a favore dello Studio legale dôUrso Gatti e Associati nel corso dellôesercizio ammontano a 466 migliaia di Euro.
9. Gli altri compensi si riferiscono allôemolumento maturato per la carica di Presidente del Collegio Sindacale in Aedes Servizi S.p.A.
10. Gli altri compensi si riferiscono allôemolumento maturato per la carica di sindaco in Aedes Servizi S.p.A.
11. Gli altri compensi si riferiscono allôemolumento maturato per la carica di sindaco in Aedes Servizi S.p.A., in Aedes Value Added SGR S.p.A. e in Nova Re S.p.A.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dallôEmittente e dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2008, non sono state accantonate riserve per pensioni ed altre indennità a favore dei consiglieri di amministrazione, dei sindaci e degli Alti Dirigenti dellôEmittente ad eccezione delle indennità di fine rapporto spettanti agli Alti Dirigenti pari ad un ammontare complessivo di circa Euro 106 migliaia.

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata della carica dei componenti del Consiglio di Amministrazione e dei membri del Collegio Sindacale

Il Consiglio di Amministrazione in carica, nominato dallôAssemblea ordinaria del 30 aprile 2009, rimarrà in carica fino allôassemblea convocata per lôapprovazione del bilancio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Il Collegio Sindacale in carica, nominato dallôAssemblea ordinaria del 30 aprile 2009, rimarrà in carica fino allôassemblea convocata per lôapprovazione del bilancio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

16.2 Contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale con lôEmittente o le società Controllate che prevedono una indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto, non esistono contratti di lavoro stipulati dai componenti del Consiglio di Amministrazione e dai componenti del Collegio Sindacale dellôEmittente con lôEmittente stessa o con le società controllate che prevedano indennità di fine rapporto.

16.3 Informazioni sul comitato di controllo interno e di remunerazione

Conformemente alle prescrizioni in tema di *corporate governance* dettate da Borsa Italiana, il Consiglio di Amministrazione dellôEmittente ha, tra lôaltro, deliberato lôistituzione, ai sensi degli artt. 7.P.3. e 8.P.4. del Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* promosso da Borsa Italiana, (il ñ**Codice di Autodisciplina**ò), di un comitato per la remunerazione e lôincentivazione (il ñ**Comitato per la Remunerazione e lôIncentivazione**ò) e di un comitato per il controllo interno (il ñ**Comitato per il Controllo Interno**ò).

A tali comitati sono rimessi i compiti e le funzioni di cui agli artt. 7.C.3. e 8.C.3. del Codice di Autodisciplina; pertanto, il Comitato per la Remunerazione e lôIncentivazione ha il compito di (i) presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando lôapplicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso; (ii) valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formulare al Consiglio di Amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Il Comitato per il Controllo Interno assiste il Consiglio di Amministrazione nellôespletamento delle seguenti attività: a) definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi afferenti allôemittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dellôimpresa; b) individuare un amministratore esecutivo (di norma, uno degli amministratori delegati) incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno; c) valutare, con cadenza almeno annuale, lôadeguatezza, lôefficacia e lôeffettivo funzionamento del sistema di controllo interno; d) descrivere, nella relazione sul governo societario, gli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sullôadeguatezza complessiva dello stesso.

Oltre alle funzioni sopra descritte, al Comitato per il Controllo Interno sono attribuiti i seguenti compiti: a) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato; b) su richiesta dellôamministratore esecutivo allôuopo incaricato, esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno; c) esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte; d) valutare le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere lôaffidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti; e) vigilare

sull'efficacia del processo di revisione contabile; f) svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione; g) riferire al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Si riporta di seguito l'indicazione degli attuali componenti.

Comitato per la Remunerazione e l'Incentivazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 maggio 2009 ha designato i componenti del Comitato per la Remunerazione e l'Incentivazione nelle persone di: Paolo Ingrassia, Fabrizio Redaelli e Pio Giovanni Scarsi, attribuendo ai medesimi le attività di cui al Codice di Autodisciplina.

Comitato per il Controllo Interno

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 6 maggio 2009 ha designato i componenti del Comitato per il Controllo Interno nelle persone di: Paolo Ingrassia, Fabrizio Redaelli e Pio Giovanni Scarsi, attribuendo ai medesimi le attività di cui al Codice di Autodisciplina.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

Si dichiara che il sistema di governo societario dell'Emittente è conforme alle disposizioni previste dal TUF, al Regolamento Emittenti e alle altre disposizioni di legge applicabili.

Le informazioni sul sistema di *corporate governance* di Aedes sono riportate nella Relazione annuale sulla *Corporate Governance* 2008, approvata dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 26 marzo 2009 per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2008. La predetta relazione fornisce una descrizione del sistema di governo societario adottato dal Gruppo e delle concrete modalità di adesione al Codice di Autodisciplina in adempimento agli obblighi previsti dall'articolo 89-*bis* del Regolamento Emittenti, nonché dalle Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana (le "**Istruzioni di Borsa**"), Titolo I.A.2, Sez. IA.2.6.

La Relazione è pubblicata secondo le modalità previste da Borsa Italiana ed è disponibile sul sito internet di Aedes www.aedes-immobiliare.com.

17. DIPENDENTI

17.1 Numero dei dipendenti del Gruppo

Alla data del 31 dicembre 2008, il Gruppo Aedes impiega complessivamente n. 245 dipendenti.

La seguente tabella riporta il numero dei dipendenti complessivamente impiegati dalle società del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 nonché al 31 marzo 2009, ripartiti secondo le principali categorie:

Dipendenti	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/03/2009
Dirigenti	19	27	29	27
Impiegati	181	236	202	195
Operai	13	14	12	9
Portieri	-	1	2	2
Totale	**213**	**278**	**245**	**233**

Il 3 aprile 2009 ed il 9 aprile 2009 sono state avviate le procedure di mobilità di dette società che prevedono, rispettivamente, i seguenti esuberi:

- Aedes S.p.A.: 6 unità;
- Agorà S.r.l.: 6 unità;
- Aedes Agency S.r.l.: 9 unità;
- Aedes Servizi S.p.A.: 46 unità.

In data 22 maggio 2009, è stato sottoscritto un verbale di mancato accordo con le organizzazioni sindacali dei lavoratori. Nella fase avanti la Regione Lombardia, in data 9 giugno 2009, le organizzazioni sindacali e le società interessate alle indicate procedura di mobilità non hanno raggiunto alcun accordo.

Le società coinvolte nella procedura di mobilità hanno offerto degli incentivi ai lavoratori che, entro la data del 26 giugno 2009, avessero deciso di risolvere volontariamente il loro rapporto di lavoro o di rinunciare allôimpugnazione del licenziamento intimato loro. Alla Data del Prospetto Informativo, più della metà dei lavoratori in esubero ha sottoscritto un accordo con le società coinvolte. Detti accordi sono in fase di ratifica avanti agli organismi competenti.

Per i lavoratori che non hanno aderito alla suddetta offerta , le società interessate potranno dare corso ai licenziamenti individuali nel numero massimo previsto dallôatto dellôapertura della procedura di mobilità,. entro 120 giorni dalla chiusura della fase amministrativa di detta procedura. Le stesse società, in tal caso, potrebbero essere esposte al rischio di impugnazione da parte dei dipendenti interessati dai provvedimenti di licenziamento.

Si segnala inoltre che le Società di cui sopra hanno proceduto anche alla risoluzione del rapporto di lavoro di diversi dirigenti (circa una decina). Con tutti i dirigenti, ad eccezione di un singolo caso per il quale non è stato impugnato il relativo provvedimento di licenziamento, è stato raggiunto un accordo transattivo, in alcuni casi già ratificato avanti agli organismi competenti.

Nel mese di aprile 2009 è stata deliberata la messa in liquidazione della società Aedes Project S.r.l. la cui struttura conta n. 24 dipendenti. In data 29 giugno 2009 è stata ufficialmente aperta la procedura di mobilità e in data 10 luglio 2009 è stato fissato il primo incontro con le organizzazioni sindacali.

TFR (Trattamento di Fine Rapporto)

A partire dal 1 gennaio 2007, la legge finanziaria e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando (ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di tesoreria" gestito dall'INPS).

Ne deriva che l'obbligazione nei confronti dell'INPS, così come le contribuzioni alla forme pensionistiche complementari, assumono la natura di "Piani a contribuzione definita", mentre le quote iscritte al TFR mantengono, ai sensi dello IAS 19, la natura di "Piani a prestazioni definite".

Al 31 dicembre 2008, l'ammontare accantonato a titolo di TFR, il quale varia a seconda dell'anzianità di servizio del dipendente stesso nonché della retribuzione percepita, ammonta a circa Euro 2,0 milioni.

17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

Alla Data del Prospetto Informativo, i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale non detengono azioni ordinarie Aedes, ad eccezione del consigliere Signor Pierino Isoldi, che, tramite la società Faster detiene n. 13.007.130 azioni, pari al 12,781% del capitale sociale di Aedes S.p.A., con i correlati diritti di opzione, nonché n. 15.433.652 diritti di opzione esercitabili in sede di Aumento di Capitale in Opzione.

Alla Data del Prospetto Informativo non vi è inoltre alcun piano di *stock option* per i membri del Consiglio di Amministrazione.

17.3 Accordi di partecipazione di dipendenti al capitale sociale

Al 31 dicembre 2008, risulta ancora in essere il piano di *stock option* quinquennale approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 8 aprile 2005. Il piano di *stock option* prevede l'assegnazione, a favore dei dipendenti della Società e delle sue Controllate che svolgono un ruolo chiave per lo sviluppo del Gruppo, di opzioni non cedibili per la sottoscrizione di azioni ordinarie Aedes secondo termini e modalità definiti nel "Regolamento del piano di *stock option* dei dipendenti di Aedes S.p.A. e delle sue società controllate" all'uopo adottato dal Consiglio di Amministrazione nella citata riunione dell'8 aprile 2005.

Si riporta, di seguito, una sintetica descrizione:

- caratteristiche del piano: attribuzione ai beneficiari della facoltà di esercitare, ad un determinato prezzo ed entro un arco temporale predefinito, opzioni per la sottoscrizione di azioni ordinarie di nuova emissione;
- destinatari: n. 5 dirigenti che ricoprono funzioni chiave per lo sviluppo del Gruppo;
- condizioni: condizioni essenziali per l'esercizio delle opzioni sono la permanenza del rapporto di lavoro con la Società o le sue Controllate alla data di esercizio e il raggiungimento di predefiniti obiettivi di *performance* del Gruppo Aedes;
- durata: le opzioni possono essere esercitate da ciascun beneficiario, decorso il primo anno dalla data di assegnazione (8 aprile 2005), per *tranche* pari al 20% in ciascuno dei 5 anni successivi alla predetta data secondo modalità e termini di volta in volta stabiliti dal Consiglio di Amministrazione;
- prezzo: il prezzo di esercizio è stato determinato in Euro 4,547 per azione corrispondente al valore delle azioni ordinarie alla data dell'offerta. Detto prezzo potrà variare in caso di operazioni sul capitale non connesse al predetto piano ovvero in caso di operazioni di fusione e scissione, nonché qualora si verifichino eventi, non contemplati dal Regolamento che ne rendano necessaria - al fine di mantenere invariato il valore dell'incentivo a ciascun beneficiario attribuito - la modifica;
- numero massimo di opzioni utilizzabili per il piano di incentivazione: n. 8.000.000 opzioni.

Al 31 dicembre 2008, non vi sono piani di *stock option* in essere con riferimento alle società Controllate di Aedes.

All'inizio dell'esercizio 2008, in relazione al piano sopra descritto, risultano in essere complessivamente n. 2.130.000 opzioni. Nel corso del 2008 non è stata esercitata alcuna opzione. Tenuto conto delle opzioni decadute e della risoluzione del rapporto di lavoro alle dipendenze del Gruppo da parte di alcuni dei beneficiari del piano, alla data del 31 dicembre 2008, residuano n. 500.000 opzioni.
La delega attribuita al Consiglio di Amministrazione al fine di deliberare l'aumento di capitale al servizio delle opzioni assegnate ai beneficiari del piano è scaduta il 29 aprile 2009 e non è stata rinnovata.

18. PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale dellôEmittente

Secondo le risultanze del libro soci, nonché sulla base delle altre informazioni a disposizione della Società, alla Data del Prospetto Informativo, i seguenti azionisti detengono, direttamente e indirettamente, una quota di partecipazione superiore al 2% nel capitale sociale dellôEmittente.

Dichiarante	Azionista diretto	Numero di azioni	Percentuale sul capitale sociale
Crescendo Family Holdings S.A. (riconducibile al gruppo familiare Castelli)	Nocor S.A.(1)	5.457.892	5,363%
	Crescendo Capitale Italia S.A.(2)	9.289.511	9,128%
	Totale	**14.747.403**	**14,491%**
Acciaierie Valbruna S.p.A. (riconducibile al gruppo familiare Amenduni)	Start Immobiliare S.r.l.	14.990.000	**14,729%**
Pierino Isoldi	Faster S.r.l.	13.007.130	**12,781%**
Antonelli Enrico Maria	SER. FIN. Servizi Finanziari S.r.l.	130.000	0,128%
	PR.IM. Promozioni Immobiliari Generali S.p.A.	4.300.000	4,225%
	Totale	**4.430.000**	**4,353%**
Aedes S.p.A.	Aedes S.p.A.	6.863.710	**6,7%**
Berlusconi Silvio	Fininvest Finanziaria dôInvestimento S.p.A.	2.125.436	**2,088%**

(1) di cui numero 5.457.892 azioni ordinarie pari al 5,363%, in pegno con diritto di voto a favore di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., questôultima è titolare inoltre di n. 271.639 azioni ordinarie pari allô0,267%

(2) di cui numero 9.244.043 azioni ordinarie pari al 9,083%, in pegno con diritto di voto a favore di Intesa Sanpaolo S.p.A. Questôultima è titolare inoltre di n. 460.078 azioni ordinarie pari al 0,452% ed ha in pegno, direttamente, ulteriori azioni ordinarie di Aedes pari al 0,140% del capitale sociale dell'Emittente ed indirettamente, ulteriori azioni ordinarie di Aedes pari al 0,021% del capitale sociale dellôEmittente.

18.2 Diritti di voto dei principali azionisti

Alla Data del Prospetto, lôEmittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie e non sono state emesse azioni portatrici di diritto di voto o di altra natura diverse dalle azioni ordinarie. Pertanto, i principali azionisti non dispongono di diritti di voto diversi da quelli spettanti in base alle azioni ordinarie possedute.

18.3 Soggetto controllante lôEmittente

Alla Data del Prospetto Informativo, nessun soggetto singolarmente o congiuntamente considerato esercita il controllo sullôEmittente ai sensi dellôart. 93 del Testo Unico. Tuttavia, si segnala che, ad esito della sottoscrizione dellôAumento di Capitale in Opzione, qualora il mercato sottoscriva il suddetto aumento nessun soggetto, singolarmente considerato, deterrebbe una partecipazione rilevante ai sensi dellôart. 93 del TUF.Diversamente, qualora il mercato non sottoscriva, Viba (direttamente e tramite altri soggetti riconducibili allo stesso gruppo cui appartiene Viba) potrebbe detenere una partecipazione rilevante ai sensi

dell'art. 93 TUF ovvero tale da consentire l'esercizio di un'influenza dominate sulla Società (per maggiori informazioni si veda la successiva tabella).

Nella tabella che segue sono evidenziati i possibili futuri scenari di partecipazione di Viba[9] nella Società:

	Percentuale su capitale sociale
	Start Immobiliare S.r.l. e/o Viba
Situazione alla data del Prospetto Informativo	14,7%
In sede di Aumento di Capitale in Opzione esercizio dei soli diritti di opzione spettanti alla data del Prospetto Informativo	
Situazione post Aumento di Capitale in Opzione	15,6%
Situazione post esercizio integrale dei *warrant* assegnati in sede di Aumento di Capitale Warrant	15,7%
In sede di Aumento di Capitale in Opzione sottoscrizione fino a complessivi Euro 70 milioni	
Situazione post Aumento di Capitale in Opzione	41,9%
Situazione post esercizio integrale dei *warrant* assegnati in sede di Aumento di Capitale Warrant	44,1%

Per maggiori informazioni si veda la Sezione I, Capitolo 7, Paragrafo 7.1 del Prospetto Informativo.

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

In data 21 febbraio 2009, Isoldi e Viba hanno sottoscritto il Patto Parasociale della durata triennale con decorrenza dalla data di sottoscrizione. Si segnala che, in data 16 luglio 2009, il Patto Parasociale tra Viba e Isoldi ha perso efficacia.

[9] Gli scenari ipotizzati tengono conto della percentuale detenuta da Start Immobiliare S.r.l. e/o Viba.

19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Con riferimento alle operazioni con Parti Correlate, come definite dal principio contabile internazionale concernente lôinformativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui allôarticolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 (Principio Contabile Internazionale n. 24), poste in essere dallôEmittente nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 nonché fino alla Data del Prospetto Informativo, si segnala quanto segue.

I rapporti intrattenuti nel corso dellôesercizio dal Gruppo Aedes con Parti Correlate consistono prevalentemente in servizi amministrativi e immobiliari regolati a normali condizioni di mercato, 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.

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

Per le informazioni sulle operazioni con Parti Correlate relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2006 si rinvia alle informazioni contenute nei bilanci consolidati al 31 dicembre 2007 e 2006.

Nella tabella che segue, si riportano le operazioni con Parti Correlate al 31 dicembre 2008.

Controparte	Crediti Finanziari non correnti	Crediti Commerciali correnti	Debiti Commerciali non correnti	Debiti Commerciali correnti	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri Ricavi	Costi Materie prime e servizi	Altri costi operativi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società collegate										
Adest S.r.l.	0	12	0	0	10	0	0	0	0	0
Adriano 81 S.r.l.	16.117	5	0	0	15	0	0	0	0	0
Aedificandi S.r.l.	5.372	252	0	0	517	1	0	0	336	0
Aedilia Due S.r.l.	0	159	0	8	310	0	(8)	0	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.	2.611	18	0	15	17	0	0	0	78	0
Aedilia Otto S.r.l.	0	182	0	0	152	0	0	0	0	0
Aedilia Sei S.r.l.	0	123	0	0	103	0	0	0	0	0
Baires S.r.l.	0	585	0	0	354	0	0	0	0	0
CCP Dante S.ar.l.	0	0	444	0	0	350	0	0	0	(6)
Centro S.r.l. (liquidata)	0	1.172	0	0	652	0	0	0	0	0
Crocetta S.r.l.	0	169	0	0	49	75	0	0	0	0
Cusani S.r.l.	0	144	0	0	33	74	0	0	0	0
Diaz Immobiliare S.r.l.	(2)	501	0	0	622	0	0	0	0	0
Duse S.r.l.	0	270	0	0	103	71	0	0	0	0
Escalia Capital S.ar.l.	0	0	0	0	0	0	0	(390)	0	0
Fondo Boccaccio	0	(140)	0	0	3.873	14	0	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	5	1.558	0	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	(108)	0	0	4.494	8	0	0	0	0
Induxia S.r.l.	2.905	499	0	0	209	0	0	0	381	0
Legioni Romane Properties S.r.l.	0	318	0	0	427	83	0	0	0	0
Mariner S.r.l.	2.071	1.288	0	0	547	0	0	0	352	0
Mazzini S.r.l.	0	103	0	0	21	54	0	(4)	0	0
Mercurio S.r.l.	0	45	0	0	105	1	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	657	483	0	0	403	0	0	0	0	0
Olona S.r.l.	0	173	0	0	67	64	0	0	0	0
P9 S.r.l.	0	521	0	0	666	30	(11)	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	187	0	239	0	97	0	(70)	0	0
Pival S.p.A.	0	292	0	0	106	0	0	0	0	0
Porto San Rocco S.r.l.	6.469	487	0	0	179	0	0	0	395	0
Prizia S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	81	0
Ravizza SCARL	0	3	0	886	0	0	(421)	(48)	0	0
REIF 1 S.ar.l.	3.610	25	0	0	0	7	0	0	342	0
REIF 3 S.ar.l.	0	20	0	0	0	0	0	(1.518)	3.695	0
REIF 4 S.ar.l.	26.693	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	4.006	2.612	0	32	676	309	0	0	0	0
San Babila cinque S.r.l.	0	3	0	0	10	0	(4)	0	0	0
San Babila 5 S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(26)

Trixia S.r.l.	20.651	0	1.470	0	0	0	0	0	1.282	0
Turati Immobiliare S.r.l.	2.363	804	0	62	879	29	(7)	0	154	0
Turati Properties S.r.l.	2.431	589	0	0	492	0	0	0	136	0
Vercelli S.r.l.	0	3	0	0	10	0	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l.	0	269	0	0	224	0	0	0	39	0
Via Larga S.r.l.	0	343	0	176	110	0	0	0	45	0
Via Stalingrado S.r.l.	0	408	0	0	272	0	0	0	24	0
Totale da Collegate	**95.954**	**12.819**	**1.914**	**1.423**	**18.265**	**1.267**	**(451)**	**(2.030)**	**7.340**	**(32)**

Altre Parti Correlate										
Promozioni Generali Immobiliari PR.IM. S.p.a. (*)	0	65	0	0	0	0	0	0	0	0
Ezio Anghileri	0	0	0	0	0	31	0	0	0	0
Luca Castelli	0	0	0	105	0	0	(70)	0	0	0
Carlo Castelli	0	0	0	119	0	0	(75)	0	0	0
Carlo Garavaglia	0	0	0	30	0	0	(20)	0	0	0
Studio Leg.Trib. Biscozzi Nobili	0	0	0	621	0	0	(630)	0	0	0
Studio Segre	0	0	0	179	0	0	(149)	0	0	0
Segre s.r.l.	0	0	0	47	0	0	(39)	0	0	0
Studio D'Urso Munari Gatti	0	0	0	675	0	0	(574)	0	0	0
Totale da Altre Parti Correlate	**0**	**65**	**0**	**1.776**	**0**	**31**	**(1.557)**	**0**	**0**	**0**

TOTALE	**95.954**	**12.884**	**1.914**	**3.199**	**18.265**	**1.298**	**(2.008)**	**(2.030)**	**7.340**	**(32)**

INCIDENZA PERCENTUALE	**91%**	**23%**	**11%**	**6%**	**24%**	**17%**	**3%**	**12%**	**74%**	**0%**

Nella tabella che segue, si riportano le operazioni con Parti Correlate al 31 marzo 2009.

Controparte	**Crediti Finanziari non correnti**	**Crediti Commerciali correnti**	**Debiti Commerciali non correnti**	**Debiti Commerciali correnti**	**Ricavi delle vendite e delle prestazioni**	**Altri Ricavi**	**Altri costi operativi**	**Proventi finanziari**	**Oneri finanziari**
Società collegate									
Adest S.r.l.	0	15	0	0	3	0	0	0	0
Adriano 81 S.r.l.	16.117	5	0	0	4	0	0	0	0
Aedificandi S.r.l.	5.431	58	0	0	81	0	0	59	0
Aedilia Due S.r.l.	0	157	0	0	46	0	0	0	0
Aedilia Nord Est S.r.l.	2.634	23	0	15	4	0	0	23	0
Aedilia Otto S.r.l.	57	224	0	0	35	0	0	1	0
Aedilia Retail Uno S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aedilia Sei S.r.l.	0	148	0	0	21	0	0	0	0
Aedilia VIC S.r.l.	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Baires S.r.l.	0	660	0	0	63	0	0	0	0
CCP Dante S.ar.l.	0	0	447	0	0	0	0	0	(3)
Centro S.r.l. (liquidata)	0	1.362	0	0	159	0	0	0	0
Crocetta S.r.l.	0	180	0	0	9	0	0	0	0
Cusani S.r.l.	0	151	0	0	7	0	0	0	0
Diaz Immobiliare S.r.l.	(2)	689	0	0	164	0	0	0	0
Duse S.r.l.	0	371	0	0	96	0	0	0	0
Fondo Boccaccio	0	30	0	0	529	0	0	0	0
Fondo Dante Retail	0	0	0	5	390	0	0	0	0
Fondo Petrarca	0	8	0	0	483	0	0	0	0
Induxia S.r.l.	2.552	501	0	0	0	0	0	74	0
Legioni Romane Properties S.r.l.	0	415	0	0	80	0	0	0	0
Mariner S.r.l.	1.431	1.425	0	0	114	0	0	48	0
Mazzini S.r.l.	0	109	0	0	5	0	0	0	0
Mercurio S.r.l.	0	20	0	0	31	0	0	0	0
Neptunia S.p.A.	657	98	0	0	82	0	0	0	0
Olona S.r.l.	0	184	0	0	9	0	0	0	0
P9 S.r.l.	0	642	0	0	102	0	0	0	0
Parco Grande SCARL	0	187	0	239	0	0	0	0	0
Pival S.p.A.	0	309	0	0	14	0	0	0	0
Porto San Rocco S.r.l.	6.541	539	0	0	43	0	0	72	0
Ravizza SCARL	0	3	0	889	0	0	0	0	0

REIF 1 S.ar.l.	3.652	27	0	0	0	2	0	42	0
REIF 3 S.ar.l.	0	20	0	0	0	0	(74)	0	0
REIF 4 S.ar.l.	27.161	0	0	0	0	0	0	0	0
Rubattino Ovest S.p.A.	4.762	2.811	0	32	166	0	0	0	0
San Babila cinque S.r.l.	0	3	0	0	3	0	0	0	0
San Babila 5 S.r.l.	0	0	0	1.000	0	0	0	0	0
Trixia S.r.l.	20.982	0	1.470	0	0	0	0	263	0
Turati Immobiliare S.r.l.	2.389	984	0	62	156	0	0	26	0
Turati Properties S.r.l.	2.458	730	0	0	117	0	0	27	0
Vercelli S.r.l.	0	3	0	0	3	0	0	0	0
Via Calzoni S.r.l.	0	319	0	0	42	0	0	4	0
Via Larga S.r.l.	0	366	0	176	19	0	0	9	0
Via Stalingrado S.r.l.	0	458	0	0	42	0	0	5	0
Totale da Collegate	**96.822**	**14.234**	**1.917**	**2.418**	**3.122**	**2**	**(74)**	**653**	**(3)**

INCIDENZA PERCENTUALE	**91%**	**26%**	**19%**	**4%**	**33%**	**0%**	**7%**	**65%**	**0%**

20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI IL PATRIMONIO, LA SITUAZIONE FINANZIARIA ED I RISULTATI ECONOMICI DELL'EMITTENTE

I dati e le informazioni contenuti nel presente Capitolo del Prospetto Informativo sono tratti:

- dal bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009 del Gruppo Aedes, assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 5 giugno 2009;

- dai bilanci consolidati della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 predisposti in conformità agli IFRS, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 14 aprile 2009, in data 11 aprile 2008 e in data 4 aprile 2007.

Tali informazioni e documenti ove non riportati nel presente Prospetto Informativo, devono intendersi qui incluse mediante riferimento ai sensi dell'art. 11, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'art. 28 del Regolamento 809/2004/CE. Tali documenti sono a disposizione del pubblico presso la sede sociale nonché sul sito internet dell'Emittente, www.aedes-immobiliare.com, nella sezione "*investor relations*".

Si include di seguito una tabella che agevola la lettura dell'informativa contabile sopramenzionata.

	Relazione sulla gestione	**Schemi di bilancio consolidato**	**Criteri e principi di redazione e valutazione**	**Note di commento al bilancio consolidato**	**Relazione della Società di Revisione sul bilancio consolidato**	**Relazione del Collegio Sindacale sul bilancio consolidato**
Bilancio consolidato 2006	pagg. 18-46	pagg. 48 - 52	pagg. 53 - 62	pagg. 64 - 89	Pag. 103	pagg. 154 - 155
Bilancio consolidato 2007	pagg. 22-52	pagg. 54 - 58	pagg. 59 - 70	pagg. 72 - 109	pagg. 128 - 129	pagg. 189 - 190
Bilancio consolidato 2008	pagg. 15-79	pagg. 87 - 91	pagg. 94 - 109	pagg. 110 - 151	pagg. 171 - 172	pagg. 242 - 247
Bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2009	pagg. 11- 23	pag. 24 - 29	pag. 30 - 48	pagg. 49 - 87	pag. 92 e pag. 93	N/A

	Relazione sulla gestione	**Schemi di bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Criteri e principi di redazione e valutazione**	**Note di commento al bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Relazione della Società di Revisione sul bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**	**Relazione del Collegio Sindacale sul bilancio di esercizio di Aedes S.p.A.**
Bilancio di esercizio 2006	pagg. 18 - 46	pagg. 106 - 110	pagg. 111 - 118	pagg. 119 - 147	pagg. 152 - 153	pagg. 154 - 155
Bilancio di esercizio 2007	pagg. 22 - 52	pagg. 132 - 136	Pagg. 137 - 145	pagg. 146 - 181	pagg. 187 - 188	pagg. 189 - 190
Bilancio di esercizio 2008	pagg. 15 - 79	pagg. 173 - 177	Pagg. 178 - 190	pagg. 191 - 234	pagg. 240 - 241	pagg. 242 - 247

I bilanci d'esercizio consolidati sono predisposti in conformità agli IFRS che sono stati applicati in maniera uniforme per tutti i periodi presentati.

Si segnala che le informazioni finanziarie patrimoniali ed economiche presentate nel seguito sono predisposte secondo gli IFRS e sono presentate in forma riclassificata, così come nella relazione sulla gestione dei bilanci consolidati annuali e come presentate nei resoconti intermedi di gestione consolidati.

I dati presentati nella presente Sezione del Prospetto Informativo, così come quelli delle altre Sezioni sono quelli riportati nei bilanci consolidati in quanto i bilanci individuali dell'Emittente non forniscono alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelli consolidati.

20.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

Di seguito sono riportati i dati patrimoniali, economici e finanziari tratti dai bilanci consolidati del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 pubblicati dall'Emittente.

Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

in migliaia di Euro	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
ATTIVO			
Attività non correnti			
Investimenti immobiliari	317.862	260.197	214.679
Altre immobilizzazioni materiali	4.856	45.181	38.653
Avviamento	6.547	12.601	20.638
Immobilizzazioni immateriali	1.984	625	223
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	118.247	164.262	79.861
Attività finanziarie disponibili alla vendita	33.316	42.425	22.335
Imposte differite attive	8.909	0	1.784
Strumenti finanziari derivati	0	191	0
Crediti finanziari	105.573	155.527	155.987
di cui parti correlate	*95.954*	*129.528*	*143.070*
Crediti commerciali e altri crediti	10.600	11.443	12.140
Totale attività non correnti	**607.894**	**692.452**	**546.300**
Attività correnti			
Rimanenze	273.864	435.211	312.167
Crediti commerciali e altri crediti	56.794	76.205	89.351
di cui parti correlate	*12.884*	*33.218*	*36.562*
Crediti finanziari	0	0	15.606
Strumenti finanziari derivati	0	157	0
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	556	545	1.258
Attività finanziarie con *fair value* a conto economico	0	1.400	6.575
Disponibilità liquide	32.255	46.550	113.553
Totale attività correnti	**363.469**	**560.068**	**538.510**
TOTALE ATTIVO	**971.363**	**1.252.520**	**1.084.810**
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di Gruppo			
Capitale sociale	26.460	26.460	26.253
Azioni proprie	(36.443)	(36.305)	(28.624)
Riserve per valutazione a *fair value* e altre riserve	371.752	364.494	342.378
Perdite portate a nuovo	(45.746)	(26.544)	(27.784)
Perdita del periodo	(310.692)	(12.103)	27.240
Totale patrimonio netto di Gruppo	**5.331**	**316.002**	**339.463**
Patrimonio netto di terzi	**22.238**	**21.376**	**22.082**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**27.569**	**337.378**	**361.545**
PASSIVO			
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	237.220	498.337	326.908
Strumenti finanziari derivati	44	0	9.132
Imposte differite passive	0	6.322	0
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	2.041	2.148	2.079
Fondi rischi e oneri	20.235	19.290	11.963
Debiti commerciali e altri debiti	18.024	29.860	85.215
di cui parti correlate	*1.914*	*1.142*	*5.162*
Totale passività non correnti	**277.564**	**555.957**	**435.297**
Passività correnti			
Debiti commerciali e altri debiti	49.265	48.882	44.824
di cui parti correlate	*3.199*	*2.690*	*1.621*
Debiti per imposte correnti	11.111	10.021	43.108

Debiti verso banche e altri finanziatori	605.407	300.282	198.418
Strumenti finanziari derivati	447	0	1.618
Totale passività correnti	**666.230**	**359.185**	**287.968**
TOTALE PASSIVO	**943.794**	**915.142**	**723.265**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**971.363**	**1.252.520**	**1.084.810**

Conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
in migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	74.779	72.260	268.598
di cui parti correlate	*18.265*	*25.996*	*10.311*
Altri ricavi	7.455	44.660	29.378
di cui parti correlate	*1.298*	*6.563*	*1.162*
Ricavi Lordi	**82.234**	**116.920**	**297.976**
Variazione delle rimanenze	(98.755)	128.810	2.117
Costi per materie prime e servizi	(58.320)	(184.646)	(217.039)
di cui parti correlate	*(2.008)*	*(1.250)*	*(1.403)*
Costo del personale	(20.200)	(25.239)	(21.205)
Altri costi operativi	(17.157)	(20.538)	(10.352)
di cui parti correlate	*(2.030)*	*0*	*(136)*
Risultato operativo lordo	**(112.198)**	**15.307**	**51.497**
Ammortamenti	(6.279)	(5.904)	(6.348)
Svalutazioni e accantonamenti	(57.343)	(8.564)	(6.035)
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(85.731)	37.072	16.689
Risultato operativo	**(261.551)**	**37.911**	**55.803**
Proventi finanziari	9.942	17.926	24.499
di cui parti correlate	*7.340*	*6.060*	*6.910*
Oneri finanziari	(66.590)	(44.598)	(30.325)
di cui parti correlate	*(32)*	*(71)*	*(213)*
Risultato al lordo delle imposte	**(318.199)**	**11.239**	**49.977**
Imposte	6.739	(24.183)	(23.981)
di cui parti correlate	*0*	*0*	*(1.299)*
Perdita del periodo	**(311.460)**	**(12.944)**	**25.996**
Perdita di competenza degli azionisti di minoranza	(768)	(841)	(1.244)
Perdita di competenza del Gruppo	**(310.692)**	**(12.103)**	**27.240**

Rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
In migliaia di Euro	**2008**	**2007**	**2006**
Perdita di competenza del Gruppo	(310.692)	(12.103)	27.240
Perdita di competenza degli azionisti di minoranza	(768)	(841)	(1.244)
Accantonamento costi per *stock option*	(83)	3.384	8.750
(Plusvalenze)/minusvalenze da cessione investimenti immobiliari	(217)	(7.799)	(20.444)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	(997)	(18.738)	(23.213)
Oneri/(Proventi) da partecipazioni	85.731	(37.072)	(16.689)
Ammortamenti	6.279	5.904	0
Svalutazioni	57.343	8.564	12.383
Oneri/(Proventi) finanziari	56.648	26.672	5.826
Imposte correnti e differite dell'esercizio	(6.739)	24.183	23.981
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	(943)	69	437
Variazione dei fondi rischi e oneri	(2.784)	(86)	(2.283)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	17.988	(117.521)	(129.988)
Svalutazione di rimanenze	90.340	0	0

Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	33.450	(422)	(60.751)
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	6.320	(2.242)	(637)
Altri costi non monetari	836	0	0
Altre variazioni	(1.311)	2.297	3.010
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	(6.562)	(54.930)	(28.832)
Interessi (pagati)/incassati	(24.876)	(37.142)	(17.006)
Flusso finanziario dell'attività operativa	**(1.037)**	**(217.823)**	**(219.460)**
Effetto dell'acquisto delle partecipazioni in Nova Re S.p.A.	(5.962)	0	
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	23.547	81.399	314.870
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(17.658)	(149.643)	(162.153)
Decrementi di investimenti immateriali	(9.211)	56	3.014
Incrementi di investimenti immateriali	(2.019)	(1.950)	(9.602)
Decrementi di partecipazioni	22.130	30.592	(7.545)
Incrementi di partecipazioni	(15.186)	(161.780)	(419)
Variazione altre poste finanziarie	(21.621)	(7.640)	(13.817)
Flusso finanziario dell'attività di investimento	**(25.980)**	**(208.966)**	**124.348**
Variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	12.236	387.424	200.287
Acquisti e vendite di azioni proprie	(138)	(7.695)	(17.457)
Sottoscrizione di *stock option*	0	3.622	3.580
Variazione *fair value reserve*	242	0	0
Dividendi corrisposti	0	(23.700)	(17.195)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	**12.340**	**359.651**	**169.215**
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	**382**	**135**	**(1.895)**
Variazione della disponibilità monetaria netta	**(14.295)**	**(67.003)**	**72.208**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	**46.550**	**113.553**	**41.345**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	**32.255**	**46.550**	**113.553**

Prospetto dei movimenti di patrimonio netto consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006

	Capitale sociale	Azioni proprie	Riserve per valutazione a *fair value* e altre riserve				Utili (Perdite) a nuovo	Risultato	Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Totale
in migliaia di Euro			Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva straord.	Riserva fair value					
31-dic-05	**26.044**	**(10.459)**	**272.695**	**5.197**	**25.745**	**0**	**(1.230)**	**16.553**	**334.545**	**25.221**	**359.766**
Destinazione risultato 2005	0	0	0	82	34.604	0	(35.328)	(16.553)	(17.195)	0	(17.195)
Aumento capitale per esercizio *stock option*	209		3.371	0		0	0	0	3.580	0	3.580
Costi di competenza dell'esercizio dei piani di *stock option*	0	0	0	0	0	0	8.750	0	8.750	0	8.750
Acquisti/cessioni azioni proprie	0	(18.165)	684	0	0	0		0	(17.481)	0	(17.481)
Altro	0	0	0	0	0	0	24		24	0	24
Variazione capitale e riserve di terzi	0	0	0	0	0	0		0	0	(1.895)	(1.895)
Risultato dell'esercizio	0	0	0	0	0	0		27.240	27.240	(1.244)	25.996
31-dic-06	**26.253**	**(28.624)**	**276.750**	**5.279**	**60.349**	**0**	**(27.784)**	**27.240**	**339.463**	**22.082**	**361.545**
Destinazione risultato 2006	0	0	0	0	5.670	0	(2.130)	(27.240)	(23.700)	0	(23.700)
Aumento capitale per esercizio *stock option*	207	0	3.415	0	0	0	0	0	3.622	0	3.622
Costi di competenza dell'esercizio dei piani di *stock option*	0	0	0	0	0	0	3.384	0	3.384	0	3.384

Acquisti/cessioni azioni proprie	0	(7.681)	0	0	0	0	(14)	0	(7.695)	0	(7.695)
Variazione di fair value	0	0	0	0	0	13.031	0	0	13.031	0	13.031
Variazione capitale e riserve di terzi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	135	135
Perdita del periodo	0	0	0	0	0	0	0	(12.103)	(12.103)	(841)	(12.944)
31-dic-07	**26.460**	**(36.305)**	**280.165**	**5.279**	**66.019**	**13.031**	**(26.544)**	**(12.103)**	**316.002**	**21.376**	**337.378**
Destinazione risultato 2007	0	0	(684)	13	7.041	0	(18.473)	12.103	0	0	0
Costi di competenza dell'esercizio dei piani di *stock option*	0	0	0	0	0	0	(83)	0	(83)	0	(83)
Acquisti/cessioni azioni proprie	0	(138)	0	0	0	0	0	0	(138)	0	(138)
Variazione di fair value	0	0	0	0	0	888	0	0	888	0	888
Variazione riserva di conversione	0	0	0	0	0	0	(646)	0	(646)	0	(646)
Variazione capitale e riserve di terzi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.630	1.630
Perdita del periodo	0	0	0	0		0	0	(310.692)	(310.692)	(768)	(311.460)
31-dic-08	**26.460**	**(36.443)**	**279.481**	**5.292**	**73.060**	**13.919**	**(45.746)**	**(310.692)**	**5.331**	**22.238**	**27.569**

20.2 Informazioni finanziarie pro-forma relative allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Si riportano di seguito i prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati pro-forma del Gruppo Aedes per lôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008 (i ñ**Prospetti Consolidati Pro-forma**ò), che danno effetto retroattivo alle operazioni di aumento di capitale e di ristrutturazione del debito finanziario consolidato.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti partendo dal bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008, ed applicando le rettifiche pro-forma relative al Progetto, come descritto di seguito.

Il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008, predisposto in conformità agli IFRS e presentato nella prima colonna degli allegati Prospetti Consolidati Pro-Forma, è stato assoggettato a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 14 aprile 2009.

I Prospetti Consolidati Pro-forma, redatto in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento (CE) n. 211/2007, sono stati ottenuti apportando ai sopra descritti dati storici appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi del Progetto. In particolare, tali effetti, sulla base di quanto riportato nella comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale consolidato pro-forma come se il Progetto fosse in essere al 31 dicembre 2008 e, nel conto economico consolidato pro-forma, come se fosse stato posto in essere dal 1 gennaio 2008.

Occorre tuttavia precisare che, qualora le operazioni fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui di seguito rappresentati. I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati elaborati unicamente a scopo illustrativo e riguardano una condizione puramente ipotetica, pertanto non rappresentano i possibili risultati che in concreto potrebbero derivare dal Progetto.

Relativamente ai principi contabili adottati dal Gruppo Aedes per la predisposizione dei dati storici consolidati, si rinvia alle note al bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 predisposto dallôEmittente in conformità agli IFRS adottati dallôUnione Europea.

I prospetti di stato patrimoniale e conto economico consolidati pro-forma sono derivati dagli schemi inclusi nel bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008 e sono esposti in forma sintetica.
Gli allegati Prospetti Consolidati Pro-forma presentano:

(i) nella prima colonna il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008;

(ii) nella seconda colonna, denominata ñAumento di Capitale in Opzioneò, gli effetti patrimoniali ed economico-finanziari dellôaumento di capitale inscindibile offerto in opzione ai soci per un controvalore di circa Euro 150 milioni, deliberato dallôAssemblea straordinaria dellôEmittente in data 30 aprile 2009;

(iii) nella terza colonna, denominata ñAumento di Capitale Banche e Accordo di Ristrutturazioneò, gli effetti patrimoniali ed economico-finanziari dellôaumento di capitale scindibile per un ammontare massimo di circa Euro 310 milioni, a servizio della conversione, tra lôaltro, dei crediti chirografari vantati dagli istituti bancari e finanziari nei confronti del Gruppo Aedes, deliberato dallôAssemblea straordinaria dellôEmittente in data 30 aprile 2009, nonché gli effetti patrimoniali ed economico-finanziari dellôAccordo di Ristrutturazione e degli Accordi Bilaterali ad esso collegati;

(iv) nella quarta colonna, denominata ñAltre Rettifiche Pro-formaò, gli altri effetti collegati al sostenimento di oneri accessori direttamente correlabili alle operazioni sopra descritte.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

(i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora il Progetto fosse stato realmente realizzato alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma, anziché alla data di efficacia, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;

(ii) i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili del Progetto, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti al Progetto stesso.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti del Progetto con riferimento allo stato patrimoniale ed al conto economico, i prospetti consolidati pro-forma vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti. Si precisa inoltre che, in linea con la prassi internazionale prevalente, i Prospetti Consolidati Pro-forma sono costituiti dallo stato patrimoniale e dal conto economico consolidati pro-forma per lôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008, mentre non è stato predisposto il rendiconto finanziario pro ï forma relativo allo stesso periodo.

Si evidenzia che per quanto riguarda gli aumenti di capitale, ai fini della redazione dei Prospetti consolidati Pro-forma non si è tenuto conto:

1. dei potenziali effetti collegati allôAumento di Capitale in Natura (che prevedeva un aumento di capitale scindibile da liberarsi mediante conferimento in natura, per un ammontare massimo pari a circa Euro 170 milioni, mediante lôemissione di: (i) massime n. 384.615.385 Azioni Correlate, per un corrispondente importo di Euro 100 milioni; e (ii) massime n. 269.230.770 azioni ordinarie, per un corrispondente importo di Euro 70 milioni) in quanto la Società, a seguito della risoluzione dellôAccordo di Investimento nei confronti di Isoldi, non darà corso alla delibera di Aumento di Capitale in Natura;

2. della potenziale sottoscrizione degli Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 che saranno abbinati a ciascuna azione ordinaria riveniente dallôAumento di Capitale in Opzione validi per la sottoscrizione di unôulteriore azione ordinaria ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna entro cinque anni dallôemissione;

3. dei potenziali effetti collegati allôAumento di Capitale Creditori Garantiti che, prevede un aumento di capitale sociale scindibile per ulteriori circa Euro 50 milioni, a servizio della conversione degli eventuali crediti che saranno vantati da istituti bancari e finanziari in relazione alle garanzie personali rilasciate in loro favore dal Gruppo Aedes.

Si evidenzia inoltre che, con riferimento allôAumento di Capitale Banche, essendo lo stesso scindibile, non vi è garanzia che gli effetti economici e patrimoniali illustrati nelle rettifiche pro-forma si realizzeranno per il loro intero ammontare.

20.2.1 Prospetti consolidati pro-forma

20.2.1.1 Stato patrimoniale consolidato pro-forma al 31 dicembre 2008

In migliaia di euro	31 dicembre 2008 Gruppo Aedes Dati storici	Aumento di Capitale in Opzione	Aumento di Capitale Banche e Accordo di Ristrutturazione	Altre rettifiche pro-forma	31 dicembre 2008 Gruppo Aedes Pro-Forma
ATTIVO					
Investimenti immobiliari	317.862	-	-	-	317.862
Altre immobilizzazioni materiali	4.856	-	-	-	4.856
Avviamento	6.547	-	-	-	6.547
Immobilizzazioni immateriali	1.984	-	-	-	1.984
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	118.247	-	-	-	118.247
Attività finanziarie disponibili per la vendita	33.316	-	-	-	33.316
Imposte differite attive	8.909	-	-	2.000	10.909
Crediti finanziari	105.573	-	-	-	105.573
Crediti commerciali e altri crediti	10.600	-	-	-	10.600
Totale attività non correnti	**607.894**	**-**	**-**	**2.000**	**609.894**
Rimanenze	273.864	-	-	-	273.864
Crediti commerciali e altri crediti	56.794	-	-	-	56.794
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	556	-	-	-	556
Disponibilità liquide	32.255	150.027	(1.200)	(6.500)	174.582
Totale attività correnti	**363.469**	**150.027**	**(1.200)**	**(6.500)**	**505.796**
TOTALE ATTIVO	**971.363**	**150.027**	**(1.200)**	**(4.500)**	**1.115.690**
PATRIMONIO NETTO					
Patrimonio netto di Gruppo	**5.331**	**150.027**	**301.300**	**(4.500)**	**452.158**
Patrimonio netto di Terzi	**22.238**	**-**	**-**	**-**	**22.238**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**27.569**	**150.027**	**301.300**	**(4.500)**	**474.396**
PASSIVO					-
Debiti verso banche e altri finanziatori	237.220	-	206.050	-	443.270
Strumenti finanziari derivati	44	-	-	-	44
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	2.041	-	-	-	2.041
Fondi rischi e oneri	20.235	-	-	-	20.235
Debiti commerciali e altri debiti	18.024	-	-	-	18.024
Totale passività non correnti	**277.564**	**-**	**206.050**	**-**	**483.614**
Debiti commerciali e altri debiti	49.265	-	-		49.265
Debiti per imposte correnti	11.111	-	-		11.111
Debiti verso banche e altri finanziatori	605.407	-	(508.550)	-	96.857
Strumenti finanziari derivati	447	-	-	-	447
Totale passività correnti	**666.230**	**-**	**(508.550)**	**-**	**157.680**
TOTALE PASSIVO	**943.794**	**-**	**(302.500)**	**-**	**641.294**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**971.363**	**150.027**	**(1.200)**	**(4.500)**	**1.115.690**

20.2.1.2 Conto economico consolidato pro-forma per lôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008

In migliaia di euro	esercizio 2008 Gruppo Aedes Dati storici	Aumento di Capitale in Opzione	Aumento di Capitale Banche e Accordo di Ristrutturazione	Altre rettifiche pro-forma	esercizio 2008 Gruppo Aedes Pro-Forma
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	74.779	-	-	-	74.779
Altri ricavi	7.455	-	-	-	7.455
Variazione delle rimanenze	(98.755)	-	-	-	(98.755)
Costi per materie prime e servizi	(58.320)	-	-	-	(58.320)
Costo del personale	(20.200)	-	-	-	(20.200)
Altri costi operativi	(17.157)	-	-	-	(17.157)
Risultato operativo lordo	**(112.198)**	**-**	**-**	**-**	**(112.198)**
Ammortamenti	(6.279)	-	-	-	(6.279)
Svalutazioni e accantonamenti	(57.343)	-	-	-	(57.343)
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(85.731)	-	-	-	(85.731)
Risultato operativo	**(261.551)**	**-**	**-**	**-**	**(261.551)**
Proventi finanziari	9.942	-	-	-	9.942
Oneri finanziari	(66.590)	-	26.700	-	(39.890)
Risultato al lordo delle imposte	**(318.199)**	**-**	**26.700**	**-**	**(291.499)**
Imposte	6.739	-	-	-	6.739
Perdita del periodo	**(311.460)**	**-**	**26.700**	**-**	**(284.760)**
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza	(768)	-	-	-	(768)
di cui Perdita di competenza del Gruppo	**(310.692)**	**-**	**26.700**	**-**	**(283.992)**

20.2.2 Dettaglio delle Rettifiche pro-forma

La prima colonna dei prospetti di stato patrimoniale e di conto economico consolidati pro-forma, come esposto in Premessa, rappresenta il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008.

Le successive colonne rappresentano le rettifiche pro-forma che riflettono gli effetti collegati al Progetto. In particolare:

1. La colonna ñAumento di Capitale in Opzioneò evidenzia:

   (A) Per lo stato patrimoniale:

   - alla voce ñDisponibilità liquideò lôimporto di Euro 150 milioni, pari allôammontare delle risorse finanziarie che saranno rivenute attraverso la finalizzazione dellôAumento di Capitale in Opzione;
   - alla voce ñPatrimonio nettoò il medesimo importo di Euro 150milioni, che riflette la corrispondente emissione di n. 577.025.592 azioni ordinarie Aedes S.p.A. al prezzo di Euro 0,26 per azione.

   Si evidenzia che la liquidità rivenuta dallôAumento di Capitale in Opzione, è stata preliminarmente allocata alle voce ñDisponibilità liquideò in quanto, sulla base dellôAccordo di Ristrutturazione, tale liquidità non potrà essere utilizzata per il rimborso di debiti finanziari esistenti. La Società prevede di

utilizzare tali risorse finanziarie in via prioritaria al rimborso integrale del Finanziamento Ponte nonché al ripristino della normale attività con una gestione normalizzata del capitale circolante, alla copertura del fabbisogno finanziario derivante dal processo di ristrutturazione e, per la restante parte, alla realizzazione degli obiettivi contenuti nelle linee guida del Piano Industriale, fermo restando che in termini di obiettivi del Piano Industriale e di tempistica legata al conseguimento degli stessi, la Società, nella redazione del Piano medesimo, non ha specificamente allocato risorse finanziarie rinvenibili dall'Aumento di Capitale in Opzione. Conseguentemente, nel conto economico consolidato pro-forma non sono stati iscritti proventi finanziari relativi all'impiego di tale liquidità, né si è tenuto conto degli eventuali interessi passivi collegati al Finanziamento Ponte, perché quest'ultimo è stato considerato come rimborsato già dal 1° gennaio 2008.

2. La colonna "Aumento di Capitale Banche e Accordo di Ristrutturazione" evidenzia:

(A) Per lo stato patrimoniale:

alla voce "Disponibilità liquide" la rettifica in diminuzione, per un importo di Euro 1,2 milioni, relativa alla chiusura a "saldo e stralcio" di alcuni crediti chirografi vantati da banche mediante: i) il pagamento da parte della Società di una somma corrispondente al 25% del credito; ii) lo stralcio del residuo 75%. Tale possibilità è prevista dall'Accordo di Ristrutturazione per le posizioni di importo inferiore a Euro 4 milioni;

alla voce "Patrimonio netto" la rettifica in aumento per complessivi Euro 301,3 milioni originata:

i) per Euro 291,2 milioni, dalla conversione in azioni di categoria speciale e, per una parte limitata, in azioni ordinarie, tra l'altro, dell'85% di parte dei debiti chirografi, come previsto dallo stesso Accordo di Ristrutturazione;

ii) per Euro 6,4 milioni dal beneficio originato dal ricalcolo degli interessi relativi al periodo compreso tra la data di riferimento (30 giugno 2008) ed il 31 dicembre 2008, con riferimento ai debiti chirografi di cui sopra, al tasso Euribor in luogo del tasso contrattuale e degli ulteriori interessi di mora e penali maturate;

iii) per Euro 3,7 milioni dal beneficio derivante dallo stralcio di debiti ascrivibili alle banche che hanno aderito all'accordo di "saldo e stralcio" sopra citato;

- alla voce "Debiti verso banche e verso altri finanziatori" delle passività non correnti, la rettifica in aumento di 206,1 milioni di Euro, collegata al riscadenziamento del 15% di parte del debito chirografo e di parte dei debiti ipotecari del Gruppo Aedes, come previsto dall'Accordo di Ristrutturazione e dagli Accordi Bilaterali ad esso collegati. Tale riscadenziamento avverrà tramite moratoria nel rimborso delle quote capitale e interessi per cinque anni;
- alla voce "Debiti verso banche e verso altri finanziatori" delle passività correnti, la rettifica in diminuzione, per un importo complessivo di Euro 508,6 milioni, originata:

  i) per Euro 206,1 milioni dal riscadenziamento a medio-lungo termine di parte del debito bancario a breve termine, sopra commentato;

  ii) per Euro 301,3 milioni dalla conversione in *equity* di parte del debito verso banche, anch'essa sopra commentata;

  iii) per Euro 1,2 milioni dal pagamento di alcune posizioni con banche a "saldo e stralcio".

(B) Per il conto economico:

- alla voce "Oneri finanziari" la rettifica in diminuzione, per un importo complessivo di Euro 26,7 milioni, che riflette il beneficio in termini di minori interessi passivi originato dalla riduzione del debito chirografo sopra dettagliata, oltre che il beneficio collegato alla ristrutturazione dei debiti ipotecari. Con riferimento agli effetti fiscali relativi agli oneri finanziari, nell'ambito delle rettifiche pro-forma non si è tenuto conto di alcun impatto né ai fini

IRES né ai fini IRAP in quanto non applicabile nel caso specifico in considerazione della normativa fiscale sulla deducibilità degli interessi passivi.

3. La colonna ñAltre rettifiche pro-formaò evidenzia:

   (A) Per lo stato patrimoniale:

   - alla voce ñPatrimonio nettoò lôimporto netto in diminuzione di Euro 4,5 milioni, che riflette una stima preliminare degli oneri accessori direttamente correlati agli aumenti di capitale, pari a Euro 6,5 milioni, al netto del relativo effetto fiscale, pari a Euro 2,0 milioni;
   - alla voce ñDisponibilità liquideò lôimporto di Euro 6,5 milioni relativo al pagamento della stima preliminare degli oneri accessori direttamente correlati agli aumenti di capitale;
   - alla voce ñImposte differite attiveò lôimporto di Euro 2,0 milioni relativo alla stima dellôeffetto fiscale della rettifica di Euro 6,5 milioni relativa agli oneri accessori direttamente correlati agli aumenti di capitale.

   Gli oneri non ricorrenti correlati al Progetto sono stati preliminarmente stimati in Euro 12,5 milioni, al lordo del relativo effetto fiscale, e sono costituiti dai costi relativi alla costituzione del Consorzio di Garanzia, costi per la stipula della Convenzione, *success fees*, costi per servizi di consulenza legale, fiscale e finanziaria e da altri costi correlati al Progetto. Sulla base delle analisi preliminari Euro 6,5 milioni di tali oneri sono stati considerati direttamente attribuibili agli aumenti di capitale, come esposto alla sezione (A) in questo paragrafo, mentre Euro 6,0 milioni sono relativi alla quota di oneri attribuibili allôAccordo di Ristrutturazione ed al Progetto nel suo insieme che si stima verranno addebitati a conto economico. In accordo con la metodologia di redazione dei dati pro-forma, disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, questi ultimi, in quanto non ricorrenti e che saranno riflessi nel conto economico dell'Emittente dopo l'effettuazione dellôoperazione non devono essere considerati nella redazione dei conti economici pro-forma.

20.2.3 Scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma

Lo scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma è quello di riflettere retroattivamente gli effetti significativi del Progetto, apportando ai dati storici consolidati le appropriate rettifiche pro-forma. In particolare, come esposto in precedenza, gli effetti degli aumenti di capitale e dellôaccordo di ristrutturazione del debito sono stati riflessi retroattivamente nello Stato Patrimoniale Consolidato Pro-forma come se tali operazioni fossero in essere al 31 dicembre 2008, e nel Conto Economico Consolidato Pro-forma, come se le operazioni in oggetto fossero state poste in essere dal 1° gennaio 2008.

20.2.4 Ipotesi considerate per lôelaborazione dei dati pro-forma

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma sono gli stessi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 del Gruppo Aedes, ovvero gli IFRS adottati dallôUnione Europea.

Le rettifiche pro-forma sopra illustrate sono state apportate adottando la regola generale secondo la quale le operazioni riferite allo stato patrimoniale si assumono avvenute alla data di chiusura del periodo di riferimento, mentre per il conto economico le operazioni si assumono avvenute allôinizio del periodo stesso. Sono inoltre state adottate le seguenti ipotesi specifiche:

i) con riferimento allôAumento di Capitale in Opzione è stata ipotizzata lôintegrale sottoscrizione dello stesso, per un totale di circa Euro 150 milioni;

ii) non si è tenuto conto dei potenziali effetti collegati allôAumento di Capitale in Natura (che prevedeva un aumento di capitale scindibile da liberarsi mediante conferimento in natura, per un ammontare massimo pari a circa Euro 170 milioni, mediante lôemissione di: (i) massime n. 384.615.385 Azioni Correlate, per un corrispondente importo di Euro 100 milioni; e (ii) massime n. 269.230.770 azioni ordinarie, per un corrispondente importo di Euro 70 milioni) in quanto la Società, a seguito della risoluzione dellôAccordo di Investimento nei confronti di Isoldi, non darà corso alla delibera di Aumento di Capitale in Natura;

iii) non si è tenuto conto del potenziale esercizio dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 che saranno abbinati a ciascuna azione ordinaria riveniente dall'Aumento di Capitale in Opzione validi per la sottoscrizione di un'ulteriore azione ordinaria ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna entro cinque anni dall'emissione;

iv) non si è tenuto conto dei potenziali effetti collegati all'Aumento di Capitale Creditori Garantiti che prevede un ulteriore aumento di capitale fino ad un massimo di circa Euro 50 milioni a servizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari per l'escussione di garanzie personali rilasciate dal Gruppo Aedes. Tale ipotesi deriva dal fatto che allo stato attuale tali effetti non sono quantificabili;

v) con riferimento al Finanziamento Ponte di circa Euro 18 milioni a copertura del fabbisogno finanziario della Società e del Gruppo fino al perfezionamento dell'Aumento di Capitale in Opzione, nell'ambito delle rettifiche pro-forma non si è tenuto conto della concessione di tale prestito in quanto si prevede che lo stesso verrà integralmente rimborsato dalla Società per mezzo dei proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione, al quale viene dato effetto, ai fini dei dati economici pro-forma, a partire dal 1° gennaio 2008;

vi) il beneficio in termini di minori oneri finanziari collegato alla prospettata riduzione dei Debiti verso banche e verso altri finanziatori è stato determinato ricalcolando gli oneri finanziari sulla base dei tassi di interesse che diverranno applicabili, con riferimento all'indebitamento bancario del Gruppo Aedes, a partire dalla data di sottoscrizione dell'Accordo di Ristrutturazione, ed effettuando il confronto con gli oneri finanziari effettivamente sostenuti nell'esercizio;

vii) l'aliquota utilizzata per il calcolo degli effetti fiscali riferibili alle rettifiche pro-forma è pari al 27,5% ai fini IRES ed al 3,9% ai fini IRAP. Con riferimento agli effetti fiscali relativi agli oneri finanziari, nell'ambito delle rettifiche pro-forma non si è tenuto conto di alcun impatto né ai fini IRES né ai fini IRAP in quanto non applicabile nel caso specifico in considerazione della normativa fiscale sulla deducibilità degli interessi passivi;

20.2.5 Relazione della società di revisione concernente l'esame dei Dati Consolidati Pro-forma

La relazione della Società di Revisione, rilasciata in data 16 luglio 2009, concernente l'esame dei dati economici e patrimoniali consolidati proforma, con riferimento (i) alla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, (ii) alla corretta applicazione della metodologia utilizzata ed (iii) alla correttezza dei principi contabili utilizzati per la redazione dei dati pro-forma, è allegata al presente Prospetto Informativo.

20.3 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

20.3.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione

I bilanci di esercizio e i bilanci consolidati della Società sono stati assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006. Nelle relazioni relative a tali bilanci, di seguito riportate, la Società di Revisione non ha espresso rilievi.

Riguardo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, la Società di Revisione ha espresso , sia nella relazione relativa al bilancio consolidato che nella relazione relativa al bilancio d'esercizio, un richiamo di informativa relativo alla "Continuità aziendale"

Si rileva, inoltre, che riguardo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, la Società di Revisione ha espresso , sia nella relazione relativa al bilancio consolidato che nella relazione relativa al bilancio d'esercizio, un richiamo di informativa relativo all'"Indebitamento finanziario"e alla "Continuità aziendale".

Di seguito sono allegate le copie integrali delle suddette relazioni.

ERNST & YOUNG

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aedes S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aedes") chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 7 aprile 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 4 aprile 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pietro Carena
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.259.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CC.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta al numero 81 del Registro Revisori Contabili, Delibera Consob n. 10831 del 16/7/97

ERNST & YOUNG

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti
della Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aedes S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aedes") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Aedes S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Il Gruppo Aedes presenta al 31 dicembre 2007 un risultato economico consolidato negativo pari a 13 milioni di euro ed un indebitamento finanziario netto consolidato pari a 752 milioni di euro, di cui la parte a breve ammonta a 254 milioni di euro; inoltre le linee di credito concesse dagli istituti bancari risultano pressoché interamente utilizzate. Tali risultati sono stati anche influenzati dal generale rallentamento del mercato immobiliare, che ha indotto alla posticipazione di alcune significative operazioni previste.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.303.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10581 del 15/7/1997

A fronte di tale situazione di tensione finanziaria gli amministratori hanno definito ulteriori azioni a breve termine, rispetto a quelle definite nel piano industriale 2008-2010 (il "Piano"), volte a ridurre l'indebitamento a livelli compatibili con le ipotesi di sviluppo del Gruppo delineate nel Piano, tra le quali la cessione di alcuni immobili non strategici ed il rifinanziamento di alcune linee di credito.

Gli amministratori, nelle note al bilancio consolidato, indicano che lo stesso è stato redatto utilizzando principi contabili che prevedono soddisfatto il criterio della continuità aziendale, illustrando gli elementi significativi dell'indebitamento finanziario, nel presupposto che le principali azioni volte a ridurre l'indebitamento, sopra in sintesi indicate, siano positivamente attuate nel corso dell'esercizio 2008.

Milano, 11 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pietro Carena
(Socio)

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02722121
Fax (+39) 0272212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti della
Aedes S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Aedes S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aedes") chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards acottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso a tale data.

4. A titolo di richiamo di informativa, segnaliamo quanto descritto nel paragrafo "Continuità Aziendale" della relazione sulla gestione e nel paragrafo "Premessa" delle note illustrative, ed in particolare che il Gruppo Aedes ha chiuso l'esercizio con una perdita consolidata di Euro 311 milioni, un patrimonio netto consolidato di Euro 5 milioni e si trova in una situazione di crisi di liquidità. Tali circostanze, unitamente al contesto di generale rallentamento del mercato immobiliare ed ai mancati pagamenti di rate di finanziamenti alle scadenze pattuite, indicano la presenza di incertezze rilevanti che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo. Gli amministratori – nella relazione sulla gestione – hanno descritto le azioni intraprese per farvi fronte; in particolare hanno illustrato le caratteristiche dell'offerta di VI-BA S.r.l. ed

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00196 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice Fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

Isoldi Immobiliare S.p.A. (gli "Offerenti") per la ristrutturazione industriale e finanziaria del Gruppo Aedes, che prevede l'impegno a sottoscrivere aumenti di capitale a pagamento, contestualmente al perfezionamento di un accordo con le banche creditrici per la ristrutturazione del debito finanziario e la sua parziale conversione in capitale; gli amministratori ritengono che l'esecuzione di tali accordi costituisca la premessa indispensabile per superare la citata situazione di incertezza e dotare il Gruppo di una struttura patrimoniale e finanziaria coerente con le linee definite nel piano industriale 2009 - 2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2009 e, pertanto, anche in considerazione degli impegni assunti dagli Offerenti hanno redatto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Aedes al 31 dicembre 2008.

Milano, 14 aprile 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pietro Carena
(Socio)

20.3.2 Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione che siano state controllate dai revisori dei conti

Il Prospetto Informativo non contiene informazioni assoggettate a revisione contabile diverse da quelle tratte dai bilanci menzionati al Paragrafo 20.1.

20.3.3 Dati estratti da fonti diverse dai bilanci dell'Emittente

Il Prospetto Informativo non contiene dati finanziari non estrapolati dai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione contabile.

20.4 Informazioni finanziarie infrannuali ed altre informazioni finanziarie

In data 5 giugno 2009, il Consiglio di Amministrazione di Aedes ha approvato e pubblicato il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Aedes per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009, predisposto ai fini dell'inclusione nel Prospetto Informativo redatto nell'ambito dell'offerta in opzione agli azionisti e dell'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie Aedes S.p.A. e Warrant Aedes S.p.A. 2009.

Sono di seguito riportati i dati economici e finanziari tratti dal Bilancio Consolidato al 31 marzo 2009.

Stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2009 ed al 31 dicembre 2008

in migliaia di Euro	31/03/2009	31/12/2008
ATTIVO		
Attività non correnti		
Investimenti immobiliari	316.648	317.862
Altre immobilizzazioni materiali	4.647	4.856
Avviamento	6.547	6.547
Immobilizzazioni immateriali	1.945	1.984
Partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto	119.737	118.247
Attività finanziarie disponibili alla vendita	33.372	33.316
Imposte differite attive	10.512	8.909
Crediti finanziari	106.562	105.573
Crediti commerciali e altri crediti	10.600	10.600
Totale attività non correnti	**610.570**	**607.894**
Attività correnti		
Rimanenze	270.022	273.864
Crediti commerciali e altri crediti	55.189	56.794
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	559	556
Disponibilità liquide	32.538	32.255
Totale attività correnti	**358.308**	**363.469**
TOTALE ATTIVO	**968.878**	**971.363**
PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto di Gruppo		
Capitale sociale	26.460	26.460
Azioni proprie	(36.443)	(36.443)
Riserve per valutazione a "fair value" e altre riserve	82.918	371.752
Perdite portate a nuovo	(67.543)	(45.746)
Perdita del periodo	(14.148)	(310.692)
Totale patrimonio netto di Gruppo	**(8.756)**	**5.331**
Patrimonio netto di Terzi	**22.205**	**22.238**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**13.449**	**27.569**
PASSIVO		
Passività non correnti		
Debiti verso banche e altri finanziatori	225.279	237.220

Strumenti finanziari derivati	399	44
Debiti per trattamento fine rapporto dipendenti	2.105	2.041
Fondi rischi e oneri	20.370	20.235
Debiti commerciali e altri debiti	12.892	18.024
Totale passività non correnti	**261.045**	**277.564**
Passività correnti		
Debiti commerciali e altri debiti	54.217	49.265
Debiti per imposte correnti	11.923	11.111
Debiti verso banche e altri finanziatori	627.844	605.407
Strumenti finanziari derivati	400	447
Totale passività correnti	**694.384**	**666.230**
TOTALE PASSIVO	**955.429**	**943.794**
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	**968.878**	**971.363**

Conto economico consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009 e 31 marzo 2008

in migliaia di Euro	**31/03/2009**	**31/03/2008**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.437	18.652
Altri ricavi	2.055	779
Variazione delle rimanenze	361	930
Costi per materie prime e servizi	(6.730)	(15.372)
Costo del personale	(5.018)	(4.929)
Altri costi operativi	(1.074)	(1.999)
Risultato operativo lordo	**(969)**	**(1.939)**
Ammortamenti	(1.598)	(1.461)
Svalutazioni e accantonamenti	(404)	(558)
Quota del risultato di società valutate con il metodo del patrimonio netto	(2.204)	3.616
Risultato operativo	**(5.175)**	**(342)**
Proventi finanziari	999	2.574
Oneri finanziari	(11.327)	(14.886)
Risultato al lordo delle imposte	**(15.503)**	**(12.654)**
Imposte	1.295	2.932
Perdita del periodo	**(14.208)**	**(9.722)**
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza	(60)	71
di cui Perdita di competenza del Gruppo	**(14.148)**	**(9.793)**

Il risultato netto consolidato di competenza del Gruppo Aedes è negativo per Euro 14,1 milioni (Euro 9,8 milioni al 31 marzo 2008) e beneficia di un effetto fiscale positivo netto di Euro 1,3 milioni (Euro 2,9 milioni al 31 marzo 2008) derivante principalmente dal rigiro di fondi per imposte differite passive relative a quote di plusvalenze immobiliari realizzate in esercizi precedenti e rateizzate e che, in conseguenza del risultato negativo del periodo, non sono completamente compensate da imposte correnti del periodo.

Movimentazione del patrimonio netto consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009

31-dic-08	**26.460**	**(36.443)**	**279.481**	**5.292**	**73.060**	**13.919**	**(45.746)**	**(310.692)**	**5.331**	**22.238**	**27.569**
Destinazione risultato 2008	0	0	(215.801)	0	(73.060)	0	(21.831)	310.692	0	0	0
Costi di competenza dell'esercizio dei piani di *stock option*	0	0	0	0	0	0	26	0	26	0	26
Variazione di fair value	0	0	0	0	0	27	0	0	27	27	54
Variazione riserva di conversione	0	0	0	0	0	0	8	0	8	0	8

Variazione capitale e riserve di terzi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Perdita del periodo	0	0	0	0	0	0	0	(14.148)	(14.148)	(60)	(14.208)
31-mar-09	**26.460**	**(36.443)**	**63.680**	**5.292**	**0**	**13.946**	**(67.543)**	**(14.148)**	**(8.756)**	**22.205**	**13.449**

Rendiconto finanziario consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009

	Trimestre chiuso al	**Esercizio chiuso al**
in migliaia di euro	**31/03/2009**	**31/12/2008**
di cui Perdita di competenza del Gruppo	(14.148)	(310.692)
di cui Perdita di competenza degli azionisti di minoranza	(60)	(768)
Accantonamento costi per stock option	26	(83)
(Plusvalenze)/minusvalenze da cessione investimenti immobiliari	0	(217)
(Plusvalenze)/minusvalenze nette da cessione partecipazioni	(1.349)	(997)
Oneri/(proventi) da partecipazioni	2.204	85.731
Ammortamenti	1.598	6.279
Svalutazioni	404	57.343
Oneri/(proventi) finanziari	10.328	56.648
Imposte correnti e differite dell'esericizio	(1.295)	(6.739)
Variazione del fondo trattamento di fine rapporto	(137)	(943)
Variazione dei fondi rischi e oneri	0	(2.784)
Flussi di cassa derivanti dalle rimanenze	3.842	17.988
Svalutazione di rimanenze	0	90.340
Variazione dei crediti commerciali e altri crediti	1.410	33.450
Variazione dei debiti commerciali e altri debiti	(602)	6.320
Altri costi non monetari	201	836
Altre variazioni	504	(1.311)
Imposte sul reddito pagate al netto dei rimborsi	0	(6.562)
Interessi (pagati)/incassati	(2.561)	(24.876)
Flusso finanziario dell'attività operativa	**365**	**(1.037)**
Effetto dell'acquisto delle partecipazione in Nova Re S.p.A.	0	(5.962)
Decrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	84	23.547
Incrementi di investimenti immobiliari e altre immob.ni materiali	(216)	(17.658)
Decrementi di investimenti immateriali	0	(9.211)
Incrementi di investimenti immateriali	(4)	(2.019)
Decrementi di partecipazioni	5	22.130
Incrementi di partecipazioni	0	(15.186)
Variazione altre poste finanziarie	(2.743)	(21.621)
Flusso finanziario dell'attività d'investimento	**(2.874)**	**(25.980)**
Variazioni dei debiti verso banche ed altri finanziatori	2.729	12.236
Acquisti e vendite di azioni proprie	0	(138)
Variazione fair value reserve	36	242
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento	**2.765**	**12.340**
Effetto della variazione dell'area di consolidamento	**27**	**382**
Variazione della disponibilità monetaria netta	**283**	**(14.295)**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a inizio periodo	**32.255**	**46.550**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti a fine periodo	**32.538**	**32.255**

Indebitamento finanzirio netto consolidato al 31 marzo 2009 e al 31 dicembre 2008

in migliaia di Euro	**31/03/2009**	**31/12/2008**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	32.538	32.255
Liquidità	**32.538**	**32.255**
Debiti bancari correnti	577.858	557.257
Altri debiti finanziari correnti	49.986	48.150

Debiti finanziari correnti	**627.844**	**605.407**
Indebitamento finanziario corrente netto	**595.306**	**573.152**
Finanziamenti a medio-lungo termine	166.116	177.657
Altri debiti non correnti	59.163	59.563
Indebitamento finanziario non corrente	**225.279**	**237.220**
Indebitamento finanziario netto	**820.585**	**810.372**

20.5 Politica dei dividendi

Ai sensi dellôart. 22 dello Statuto, il pagamento dei dividendi avviene nei modi e nei termini fissati dalla deliberazione assembleare che dispone la distribuzione dell'utile ai soci. I dividendi, non riscossi entro i cinque anni successivi al giorno in cui sono divenuti esigibili, si prescrivono a favore della società, con imputazione alla riserva straordinaria. Nel rispetto dei disposti dell'art. 2433 bis Codice Civile, potranno essere distribuiti acconti sui dividendi con le modalità e le procedure determinate dal citato articolo 22 dello Statuto Sociale.

LôAccordo di Ristrutturazione prevede, inoltre, che la Società non possa effettuare Distribuzioni in favore dei soci qualora non siano rispettate le seguenti condizioni: 1) limitatamente alle Distribuzioni deliberate sino allôassemblea di approvazione del bilancio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2013, contestualmente alla Distribuzione dovrà essere rimborsato il Credito Consolidato per un ammontare pari al 25% della Distribuzione; 2) siano state pagate tutte le somme dovute in forza della documentazione finanziaria (la documentazione finanziaria comprende i contratti dai quali derivano le Esposizioni, lôAccordo di Ristrutturazione, il Finanziamento Ponte, ogni garanzia concessa in relazione alle Esposizioni e qualsiasi documento finanziario sottoscritto fra la Società e le Banche e riferibile allôAccordo di Ristrutturazione) e di qualsiasi altro indebitamento finanziario, nella misura in cui siano scadute ed esigibili alla data della Distribuzione; 3) tutte le somme dovute in relazione alle esposizioni della Società e delle Controllate Ristrutturazione nei confronti delle Banche a titolo di rimborso anticipato obbligatorio ove scadute ed esigibili alla data della Distribuzione, siano già state corrisposte ovvero, se si sia già verificato lôevento che le rende dovute senza che le stesse siano ancora divenute scadute ed esigibili, siano state accantonate disponibilità liquide sufficienti al loro pagamento; 4) nessun degli eventi risolutivi indicati nellôAccordo di Ristrutturazione si sia verificato o possa derivare dalla Distribuzione.

Le Distribuzioni aventi ad oggetto riserve di capitali, inoltre, saranno ammesse solo successivamente allôintegrale rimborso del Credito Consolidato, per sorte capitali, interessi e quantôaltro dovuto.

20.6 Procedimenti giudiziari, arbitrali e verifiche fiscali

Nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 risultano iscritti: (i) fondi per rischi fiscali per complessivi Euro 10,5 milioni; (ii) fondi per rischi e oneri contrattuali e futuri per complessivi Euro 9,9 milioni; (iii) altre poste rettificative dellôattivo per complessivi circa Euro 14 milioni.

Si segnalano i seguenti procedimenti giudiziari ed arbitrali di importo significativo che vedono coinvolto lôEmittente o altre società del Gruppo o altre società partecipate dal Gruppo.

Contenziosi con Operae S.p.A.

- Immofinanziaria S.r.l.

In data 1 luglio 2008 Aedes S.p.A e la controllata Aedes Trading S.r.l. hanno ricevuto una citazione in giudizio da parte di Immofinanziaria S.r.l., società appartenente al Gruppo Operae.

Operae S.p.A. e Immofinanziaria S.r.l. hanno chiesto al Tribunale di Milano lôesecuzione in forma specifica di un accordo quadro preliminare sottoscritto il 22 dicembre 2006 avente ad oggetto, per quanto di interesse, la compravendita di due immobili siti in Bari Via Don Guanella per un corrispettivo complessivo di Euro 49,7 milioni oltre imposte di legge.

Le domande azionate da Operae S.p.A. e Immofinanziaria S.r.l. si basano su un contratto quadro, le cui pattuizioni relative ai predetti immobili, oltre ad essere state risolte consensualmente dalle parti, sono state oggetto di novazione oggettiva con nuovi accordi che prevedevano la cessione da parte di Immofinanziaria S.r.l. del contratto di *leasing* in essere sugli immobili a Aedes Trading S.r.l.

Tali nuove pattuizioni hanno avuto esecuzione con la sottoscrizione in data 15 novembre 2007 del contratto di cessione *leasing* tra Immofinanziaria S.r.l. (in qualità di cedente) e Aedes Trading S.r.l. (in qualità di cessionaria) sospensivamente condizionato all'assenso da parte delle società di *leasing* alla cessione stessa.

Il prezzo pagato per la cessione del contratto di *leasing* nel 2007 è stato pari a circa Euro 23,6 milioni di Euro oltre Iva e, quindi, complessivamente Euro 28,3 milioni.

Il consenso delle società di *leasing* non è stato reso entro il termine del 15 dicembre 2007 con conseguente mancato avveramento della condizione sospensiva.

Aedes e Aedes Trading si sono costituite in data 15 gennaio 2009, contestando l'inadempimento di Operae S.p.A., cui viene addebitata la causa del mancato avveramento della sudetta condizione sospensiva, e richiedendo in via riconvenzionale: (i) la restituzione dell'importo di circa Euro 28,3 milioni versato per la cessione del contratto di *leasing* oltre accessori di legge e interessi; (ii) in subordine la restituzione della somma di circa Euro 58,3 milioni.

- Aedilia Sei S.r.l

Con atto notificato in data 18 settembre 2008, Operae S.p.A. ha citato in giudizio Aedes (contestando a quest'ultima una pretesa responsabilità per danni derivanti dall'attività di direzione e coordinamento esercitata, ai sensi dell'art. 2497, comma 1, codice civile) e l'Amministratore Unico di Aedilia Sei S.r.l. (per presunte gravi irregolarità nella gestione sociale), nominato da Aedes, richiedendo di: (a) condannare Aedes al risarcimento di tutti i danni patiti da Operae S.p.A. nella sua qualità di socio di Aedilia Sei S.r.l., pari a circa Euro 4,4 milioni; (b) accertare la responsabilità dell'Amministratore Unico di Aedilia Sei S.r.l. nonché di Aedes in via solidale e condannarli al risarcimento dei danni arrecati alla società Aedilia Sei S.r.l., pari ad Euro 23,8 milioni; (c) accertare la responsabilità dell'Amministratore Unico di Aedilia Sei S.r.l. di Aedes per la violazione della clausola statutaria di prelazione e condannarli in solido tra loro al risarcimento dei danni arrecati al socio Operae S.p.A.

La causa è attualmente pendente e Aedes si è costituita in giudizio in data 24 novembre 2008 depositando la propria comparsa di risposta con richiesta di risarcimento danni nei confronti di Operae S.p.A. dell'importo di Euro 20 milioni.

Successivamente alla costituzione in giudizio è stata depositata il 23 febbraio 2009 memoria di replica con relativa documentazione a sostegno delle tesi di Aedes e dell'Amministratore Unico.

- Aedilia Otto S.r.l.

Con atto notificato in data 22 settembre 2008 Operae S.p.A. ha citato in giudizio Aedes (contestando a quest'ultima una pretesa responsabilità per danni derivanti dall'attività di direzione e coordinamento esercitata, ai sensi dell'art. 2497, comma 1, codice civile) e l'Amministratore Unico di Aedilia Otto S.r.l. (per presunte gravi irregolarità nella gestione sociale), nominato da Aedes, richiedendo di: (a) condannare Aedes al risarcimento di tutti i danni patiti da Operae S.p.A. nella sua qualità di socio di Aedilia Otto S.r.l., pari a circa Euro 6,2 milioni; (b) accertare la responsabilità dell'Amministratore Unico di Aedilia Otto S.r.l. nonché di Aedes in via solidale e condannarli al risarcimento dei danni arrecati alla società Aedilia Otto S.r.l., pari a circa Euro 32,9 milioni (pari alla presumibile redditività dell'immobile sociale per gli anni 2007 e 2008 ed al valore offerto da Cordea Savills S.G.R. S.p.A. che nell'aprile 2008 aveva avanzato una proposta di acquista del predetto immobile); (c) accertare la responsabilità dell'Amministratore Unico di Aedilia Otto S.r.l. e di Aedes per la violazione della clausola statutaria di prelazione e condannarli in solido tra loro al risarcimento dei danni arrecati al socio Operae S.p.A.

La causa è attualmente pendente e Aedes si è costituita in giudizio in data 24 novembre 2008 depositando la propria comparsa di risposta con richiesta di risarcimento danni nei confronti di Operae S.p.A. dell'importo di Euro 20 milioni.

Successivamente alla costituzione in giudizio sono state depositate nei mesi da febbraio 2009 a maggio 2009 memorie difensive e di replica con relativa documentazione a sostegno delle tesi di Aedes e dell'Amministratore Unico

Contenzioso con Stilo Immobiliare Finanziaria S.p.A.

In data 18 settembre 2008, è stata depositata presso il Tribunale di Milano la sentenza del 2 agosto 2008, relativa alla causa civile promossa nel febbraio 2001 dalla società Stilo Immobiliare Finanziaria S.p.A. contro Milano Est S.p.A. (società del Gruppo Aedes) e Cascina Rossa S.r.l. in Liquidazione; in considerazione del fatto che quest'ultima è stata cancellata dal Registro delle imprese in data 8 marzo 2004, in data 9 maggio 2005 l'indicata causa civile è stata dichiarata interrotta dal Giudice e, in data 27 maggio 2005, riassunta, con ricorso *ex* art. 303 c.p.c., dall'attrice Silo Immobiliare nei confronti di Milano Est S.p.A., nonché nei confronti di Federico Radice Fossati Confalonieri e Radafin S.r.l. in Liquidazione, quali soci di Cascina Rossa.

Con tale sentenza, il Tribunale di Milano ha condannato la società convenuta Milano Est S.p.A. al pagamento in favore della società attrice Stilo Immobiliare Finanziaria S.p.A. della somma di Euro 1.217.681,42, oltre interessi legali, nonché condannato la medesima società Milano Est S.p.A. al pagamento del 4,50% dell'importo di Lire 4.800.000.000 in favore di Radice Fossati e dell'11,91% dello stesso importo di Lire 4.800.000.000 in favore di Radafin S.r.l., oltre interessi legali; il Tribunale di Milano ha altresì condannato la società convenuta Milano Est S.p.A. al rimborso delle spese di giudizio in favore dell'attrice Stilo Immobiliare, liquidate in complessive Euro 20.500,00 oltre accessori di legge, compensando le ulteriori spese.

La somma contestata è pari ad Euro 1,7 milioni, oltre agli interessi di mora, quantificati in Euro 0,4 milioni.

In data 11 marzo 2009, Aedes e Milano Est S.p.A. hanno inviato una comunicazione all'*ex* Liquidatore di Gruppo Finanziario Lombardo S.p.A. (società dalla quale Aedes ha acquistato una partecipazione in Milano Est S.p.A.), nonché agli *ex* soci e agli *ex* Amministratori della stessa società con la quale Aedes S.p.A. ha in primo luogo dichiarato di volersi avvalere della garanzia prestata a suo favore da G.F.L. S.p.A. con l'art. 5 dell'"Accordo Quadro relativo all'acquisizione della partecipazione pari al 65,37% del capitale sociale di Milano Est S.p.A." stipulato in data 31 marzo 2003;, ed hanno inoltre dichiarato di riservarsi, in ogni caso, di agire nei confronti dell'*ex* Liquidatore e degli *ex* Amministratori di Gruppo Finanziario Lombardo S.p.A..

Aedes e Milano Est S.p.A. stanno predisponendo l'atto d'appello avverso l'indicata sentenza, che è stata dichiarata provvisoriamente esecutiva, dinanzi la Corte d'Appello di Milano.

Contenzioso con Condominio e Condomini Corte Benati 1

Alla Data del Prospetto Informativo,il Gruppo Aedes è parte di diversi contenziosi condominiali riguardanti, essenzialmente, il risarcimento del danno per vizi d'opera, tra i quali si segnala - in quanto contenzioso più rilevante, sia per valore della causa che per numero di parti coinvolte - il contenzioso con il Condominio e i Condomini Corte Benati 1, di seguito descritto.

Il Condominio Corte Benati 1 e tutti i condomini del Condominio stesso, con atto notificato in data 27 settembre 2006, hanno citato in giudizio Rubattino 87 S.r.l. richiedendo un risarcimento danni per vizi d'opera nella realizzazione dell'edificio del Condominio "Corte Benati n. 1, Via Spadolini, 9/a Milano". Tali vizi erano stati precedentemente quantificati in sede di accertamento tecnico preventivo nell'importo di Euro 7,4 milioni circa.

Con comparsa di costituzione e risposta depositata in data 24 gennaio 2007, Rubattino 87 S.r.l., *inter alia*, ha chiamato in causa per manleva l'associazione temporanea di imprese costituita tra Tecnimont S.p.A. (già Fiat Engineering S.p.A.) e Aedes Project S.r.l. (già Sergrup s.r.l.) (la "**ATI**"), la quale, costituendosi in giudizio in data 28 giugno 2007, ha avanzato domanda riconvenzionale nei confronti di Rubattino 87 S.r.l. chiedendo il

pagamento da parte di quest'ultima di Euro 7,6 milioni circa a titolo di compenso e corrispettivo per i lavori eseguiti.

Con memoria depositata in data 10 gennaio 2009, il Condominio e i Condomini Corte Benati 1 hanno richiesto, ai sensi dell'articolo 186-*ter* del codice di procedura civile, una condanna provvisionale per una somma di denaro, da quantificarsi in via equitativa, a copertura dei lavori necessari ed urgenti da apportarsi al Condominio Corte Benati 1 in attesa della definizione della causa.

Con memoria depositata in data 12 gennaio 2009, Tecnimont S.p.A. (società capogruppo mandataria dell'ATI) ha ridotto la domanda riconvenzionale, presentata in data 28 giugno 2007, all'importo di Euro 1,49 milioni circa, dando atto dei parziali pagamenti intervenuti nel frattempo e ha proposto al Giudice adito, ai sensi dell'articolo 186-*ter* del codice di procedura civile, istanza di condanna provvisionale al pagamento da parte di Rubattino 87 S.r.l. di tale importo.

All'udienza per l'ammissione delle prove, tenutasi in data 21 aprile 2009, il Tribunale di Milano ha disposto un rinvio all'udienza del 23 giugno 2009 per la discussione delle questioni preliminari della materia del contendere invitando, altresì, le parti in causa a ricercare un accordo transattivo. L'udienza del 23 giugno 2009, è stata rinviata all'udienza del 20 ottobre 2009 al fine di consentire alle parti il raggiungimento di un accordo transattivo.

Condominio Via Caduti di Marcinelle n. 4 – Edilfermilano 2000 Soc. Coop. Edilizia S.r.l.

In seguito ad accertamento tecnico preventivo, nel corso del quale il CTU ha individuato i lavori necessari per eliminare i vizi e il relativo costo, ammontanti a complessivi Euro 895.850,00, il condominio di Via Caduti di Marcinelle n. 4 ha convenuto in giudizio innanzi il Tribunale di Milano la Rubattino 87 S.r.l., la Edilfermilano 2000 Soc. Coop. Edilizia S.r.l., Giuliana Agostino Mario in qualità di titolare della CALM Edile di Giuliana Agostino Mario, per *(i)* dichiararli tenuti, in via solidale tra loro, ad eliminare le cause dei vizi presenti nell'immobile ed al ripristino delle parti ammalorate dello stesso *(ii)* ovvero al pagamento delle somme corrispondenti al costo delle opere necessarie per l'eliminazione dei difetti *de quibus*, ammontanti a complessivi Euro 3.332.000 (oltre IVA) *(iii)* condannare i convenuti in via solidale tra loro al risarcimento in favore dell'attore dei danni dallo stesso *patiti e patiendi* nella somma di Euro 500.000 *(iv)* condannare i convenuti al rimborso in favore del condominio attoreo delle spese ad oggi sostenute per la procedura di accertamento tecnico preventivo, ammontanti a complessivi Euro 66.334,42, oltre interessi. Il procedimento è ancora in corso.

Decreti ingiuntivi

Il Gruppo Aedes, inoltre, ha ricevuto sia nella seconda metà del 2008 sia nella prima parte del 2009, alcuni decreti ingiuntivi immediatamente esecutivi, per un ammontare complessivo di circa Euro 20 milioni, tra cui il decreto ingiuntivo notificato da Fiat Partecipazioni S.p.A. per la somma di Euro 11 milioni, oltre ad interessi e spese del procedimento, in virtù del quale sono state pignorate le quote possedute da Aedes in alcune società Controllate. A fronte del suddetto contenzioso nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 risulta un debito verso Fiat Partecipazioni S.p.A. per circa Euro 11,4 milioni comprensivi di interessi.

Avverso l'indicato decreto, Aedes ha avviato un giudizio di opposizione, attualmente pendente avanti al Tribunale di Milano. Contestualmente, sulla base dell'indicato decreto esecutivo, in data 24 e 26 settembre 2008 sono state pignorate le quote possedute da Aedes nelle seguenti società: Aedes Project S.r.l., Dixia S.r.l., Ariosto S.r.l., Mariner S.r.l., Aedes Trading S.r.l., Aedilia Development S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Cinque S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., Turati Immobiliare S.r.l., Aedilia Sviluppo 1 S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Sviluppo 2 S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l., Iupiter S.r.l., Trixia S.r.l., Induxia S.r.l., Immobiliare Prizia S.r.l., Realty Partners S.r.l., Aedes Value Added SGR S.p.A., Aedes Servizi S.p.A., Milano Est S.p.A.

A seguito delle predette iniziative esecutive intraprese da Fiat Partecipazioni S.p.A. contro Aedes, si sono aperte due procedure. All'udienza del 3 marzo 2009, il Giudice dell'Esecuzione ha nominato un perito per la stima degli stessi, che è anche il custode dei beni pignorati.

All'udienza del 2 aprile 2009 il perito ha dichiarato di voler concentrare l'attività di stima alle seguenti partecipazioni in società a responsabilità limitata: Dixia, Aedes Trading e Mariner. Il G.E. ha assegnato termine per il deposito della relazione di stima al 30 giugno 2009, fissando udienza al successivo 13 luglio 2009: in occasione di tale udienza, qualora si verifichi che le partecipazioni oggetto di stima, ovvero una di esse, siano di valore tale da soddisfare il credito di Fiat Partecipazioni, il G.E., in accoglimento dell'istanza di riduzione del pignoramento presentata nell'interesse di Aedes, libererà le restanti partecipazioni pignorate.

Quanto al procedimento relativo al pignoramento delle partecipazioni in società per azioni (Milano Est S.p.A., Aedes Servizi, Aedes Value Added SGR S.p.A.), alla stessa udienza del 2 aprile 2009 il Giudice dell'Esecuzione ha disposto che il perito proceda alla relativa stima, subordinatamente rispetto alla stima delle quote di S.r.l. sopra citate. A tal fine, ha assegnato per il deposito della relazione di stima il termine del 30 settembre 2009, fissando udienza al 15 ottobre 2009, con la precisazione che la stima delle partecipazioni azionarie venga effettuata solo qualora dalla stima relativa al valore delle quote emerga l'insufficienza delle medesime a soddisfare il credito di Fiat Partecipazioni.

In data 17 aprile il Giudice ha disposto che il diritto di voto per le partecipazioni pignorate spetta al Custode dei beni.

Inoltre, in data 5 giugno 2009 e in data 17 giugno 2009, sono stati notificati alla società Rubattino 87 S.r.l. due decreti ingiuntivi, immediatamente esecutivi, su richiesta, rispettivamente, di Consorzio Bonifiche Maserati Soc. Consortile S.r.l. e di C.M. Cantieri Moderni S.r.l. di importo complessivo pari rispettivamente a circa Euro 8 milioni e circa Euro 0,4 milioni, oltre ad interessi e spese di procedimento (importi già ricompresi nell'ammontare complessivo dei decreti ingiuntivi sopra indicato). In data 22 giugno 2009 è stato sottoscritto un accordo transattivo tra Aedes e Rubattino 87 S.r.l., da una parte, e Consorzio Bonifiche Maserati Soc. Consortile S.r.l. e C.M. Cantieri Moderni S.r.l., dall'altra parte, che prevede un piano di rientro entro il 31 marzo 2010. A fronte del suddetto contenzioso nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 risulta un debito verso Consorzio Bonifiche Maserati Soc. Consortile S.r.l. e verso C.M. Cantieri Moderni S.r.l. rispettivamente per circa Euro 7,8 milioni (di cui circa Euro 5,5 milioni a carico di Aedes) e Euro 0,4 milioni comprensivi di interessi da parte di Rubattino 87 S.r.l.

Verifica fiscale Nova Re S.p.A.

In data 30 giugno 2008 viene notificato alla società da parte della Guardia di Finanza (Nucleo di Polizia Tributaria di Ancona) il Processo Verbale di Constatazione avente ad oggetto l'anno d'imposta 2004 e relativo all'Imposta sui Redditi, all'Irap e all'Iva; dal verbale, tuttavia, emergono rilievi fiscali relativi anche agli anni 2003, 2004, 2005 e 2006. L'Ufficio di Jesi dell'Agenzia delle Entrate ha provveduto a notificare alla società in data 11 dicembre 2008 l'atto di accertamento relativo all'anno 2003.

Nova Re S.p.A. a fronte del suddetto atto di accertamento ha presentato in data 5 febbraio 2009, contro l'Ufficio dell'Agenzia delle Entrate, apposito ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Ancona.

Valutati gli elementi del rilievo notificati nell'atto di accertamento si è ritenuto non necessario procedere ad un accantonamento rischi in bilancio. In ogni caso, la società ha provveduto ad attivare tutte le garanzie previste dagli accordi di compravendita della partecipazione nei confronti dei vecchi soci. Gli accordi contrattuali stipulati in sede di acquisizione del controllo di Nova Re S.p.A. da parte di Aedes, prevedono, infatti, per il venditore l'impegno a far si che Nova Re S.p.A. sia indennizzata per le eventuali passività che dovessero emergere.

Verifica fiscale Urania S.r.l.(incorporata per fusione in Aedes Trading S.r.l.) anno d'imposta 2004

In data 4 aprile 2007 la Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società Aedes Trading S.r.l. (in qualità di incorporante, con atto del 13 dicembre 2005, della società Urania S.r.l.) il Processo Verbale di Constatazione, relativo alla verifica fiscale iniziata in data 16 gennaio 2007 ed avente ad oggetto l'imposta Ires, Irap e Iva dell'anno 2004.

La Direzione Regionale della Lombardia ha contestato violazioni in materia di Iva, Ires e Irap.

In data 1° giugno 2007, ai sensi dello Statuto del contribuente, la società ha presentato le proprie osservazioni e richieste relative al Processo Verbale di Constatazione.

Alla Data del presente Prospetto Informativo, l'atto di Accertamento non è stato ancora notificato alla società: tuttavia, a fronte della suddetta verifica nel Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2008 della società è stato stanziato un accantonamento rischi, ritenuto dall'Emittente congruo in conformità agli IFRS, pari a Euro 6,2 milioni.

Verifica fiscale Aedes Trading S.r.l. anno d'imposta 2005

In data 31 luglio 2008, a conclusione di una verifica fiscale iniziata il 18 giugno 2008, la Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate ha notificato alla società Aedes Trading S.r.l. il relativo Processo Verbale di Constatazione. La verifica, avente ad oggetto l'anno d'imposta 2005, ha riguardato le Imposte sui Redditi, l'Irap e l'Iva.

Ai sensi dell'art. 12, comma 7 della L. n. 212/2000, la società ha presentato, in data 29 settembre 2008, un'apposita memoria difensiva, con la quale ha contestato la maggior parte dei rilievi formulati in quanto ritenuti privi di fondamento.

Alla data del presente prospetto informativo, l'atto di accertamento non è stato ancora notificato alla società: tuttavia, a fronte della suddetta verifica nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 della società è stato stanziato un accantonamento rischi, ritenuto dall'Emittente congruo in conformità agli IFRS, pari a Euro 1 milione.

Verifica fiscale Rubattino 87 S.r.l., anno d'imposta 2003 e 2004.

In data 1° settembre 2005, la Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate ha iniziato una verifica generale, ai fini delle imposte dirette, Irap e Iva, per l'anno d'imposta 2003 e 2004. A seguito di tale verifica, è stato notificato alla società, in data 22 dicembre 2005, il Processo Verbale di Constatazione, contenente la proposta di effettuare alcuni recuperi a tassazione in materia di Ires, Irap e Iva. Ai sensi dell'art. 12, c. 7 della L. n. 212/2000, la società ha presentato, in data 20 febbraio 2006, un'apposita memoria difensiva, con la quale ha contestato la maggior parte dei rilievi formulati. Nella stessa memoria, la società ha inoltre ha fatto rilevare all'Ufficio, che i funzionari verificatori, in sede di redazione del Processo Verbale di Constatazione, hanno involontariamente riportato un maggior reddito imponibile accertato a causa del malfunzionamento del foglio elettronico di calcolo che ha comportato calcoli aritmetici errati. A fronte dell'atto di accertamento relativo all'anno 2003 notificato in data 22 dicembre 2006 e a fronte dell'atto di accertamento relativo all'anno 2004 notificato in data 26 febbraio 2007, la società ha presentato, presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano, ricorso contro l'Ufficio di Milano 1 dell'Agenzia delle Entrate. L'Udienza, dopo alcuni rinvii, è stata fissata per il 25 novembre 2009.

Inoltre, in data 27 maggio 2009, ai sensi dell'art. 48 del D.Lgs. 546/92, la società Rubattino 87 S.r.l. ha presentato presso l'Ufficio di Milano 1 dell'Agenzia delle Entrate istanza di conciliazione giudiziare per gli anni di imposta 2003 e 2004 oggetto di verifica.

Valutati sia gli elementi dei rilievi fiscali notificati nell'atto di accertamento sia il predetto errore di calcolo aritmetico compiuto dai verificatori fiscali, si è provveduto a stanziare un accantonamento rischi, ritenuto dall'Emittente congruo in conformità agli IFRS, pari a circa Euro 3,1 milioni.

Verifica fiscale Iupiter S.r.l. anno d'imposta 2005

In data 23 settembre 2008, presso la sede del Gruppo Aedes di Bastioni di Porta Nuova n.2, ha avuto inizio una verifica fiscale di carattere parziale, da parte della Direzione Regionale delle Entrate della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate, relativamente all'anno d'imposta 2005, relativamente alle seguenti operazioni:

- compravendita immobiliare di immobili trading;
- operazioni di finanziamento (sia con società del gruppo sia con entri creditizi terzi);

- operazione di fusione Piemongest S.r.l.

A seguito della suddetta verifica, in data 24 novembre 2008 la Direzione regionale della Lombardia, ha notificato alla società il Processo Verbale di Constatazione pari a maggiori imposte Ires, Irap e Iva.
Ai sensi dell'art. 12, c. 7 della L. n. 212/2000, la società ha presentato, in data 23 gennaio 2009, un'apposita memoria difensiva, con la quale ha contestato la maggior parte dei rilievi formulati in quanto ritenuti privi di fondamento. Ad oggi, tuttavia, l'Agenzia delle Entrate non ha ancora notificato il relativo Atto di Accertamento.
A fronte delle suddette verifiche, in sede di prima trimestrale 2009 al 31 marzo 2009, la società ha accantonato un fondo rischi pari a Euro 135.000,00 ritenuto dall'Emittente congruo in conformità agli IFRS.

Verifica fiscale Iupiter S.r.l. anno d'imposta 2006

In data 13 maggio 2009, presso la sede del Gruppo Aedes di Bastioni di Porta Nuova n.2, da parte della Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate, ha avuto inizio una verifica fiscale di carattere parziale sulla società Iupiter S.r.l. relativamente all'anno d'imposta 2006.

Tale verifica, ha il fine di acquisire informazioni e documentazione relative sia all'operazione di scissione parziale, in seguito alla quale è stata costituita la società Augusta Taurinorum 2006 S.r.l., sia all'operazione immobiliare relativa all'immobile sito a Torino in Via Arcivescovado n.16/18.

Verifica fiscale sulle Operazioni di Leasing con Banca Italease S.p.A.

In data 29 settembre 2008, presso la sede del Gruppo Aedes di Bastioni di Porta Nuova 21, da parte della Direzione Regionale della Lombardia dell'Agenzia delle Entrate, hanno avuto inizio delle "verifiche fiscali mirate" sia sulla società controllata Aedes Trading S.r.l. sia sulle società collegate Mariner S.r.l., Corso 335 S.r.l. e Actea S.r.l., ed aventi il fine di effettuare ricerche documentali, contabili ed extracontabili e acquisire dati e notizie in relazione sia ai contratti di *leasing* finanziario sottoscritti con Banca Italease S.p.A. sia in relazione ad alcuni accordi quadro sottoscritti con società terze.

In particolare, i contratti di *leasing* immobiliare oggetto di verifica riguardano gli immobili di: Via del Corso n.335 Roma (Corso 335 S.r.l.), Via Veneto n.54 Roma (Aedes trading S.r.l.) e di Via Bagutta n.2 Milano (Mariner S.r.l.).

Relativamente alla società controllata Actea S.r.l., la verifica da parte dei funzionari dell'Agenzia, si è ristretta all'operazione di compravendita immobiliare degli immobili siti in Genova, sui contratti di finanziamento ipotecario stipulato con Banca Italease S.p.A. e Calimmaco Finance S.r.l. e il Contratto Quadro di Gestione Immobiliare con società terza.

L'Agenzia delle Entrate, che inizialmente aveva sospeso l'attività di verifica, nel mese di giugno 2009 ha ripreso l'attività di acquisizione di documenti e di richiesta di informazioni relative alle anzidette operazioni di *leasing* immobiliare.
Verifica fiscale Induxia S.r.l.

In data 19 giugno 2007, l'Agenzia delle Entrate – Direzione Regionale della Lombardia – ha iniziato una verifica fiscale generale nei confronti di Induxia S.r.l. a conclusione della quale, in data 4 luglio 2007, ha redatto un processo verbale di constatazione contenente alcuni rilievi ai fini delle II.DD., dell'IVA e dell'IRAP, relativamente al periodo di imposta 2004 e ai fini IVA relativamente ai periodi d'imposta 2002 e 2003.

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

In data 2 marzo 2009, è stato notificato il relativo avviso di accertamento. Valutati gli elementi di rilievo notificati nellôavviso di accertamento, la Società ha ritenuto non necessario procedere ad un accantonamento rischi in bilancio . La società, infatti, ha presentato ricorso, inoltrato all'Ufficio di Milano 2 in data 04 maggio 2009 e depositato presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano in data 29 maggio 2009.

AEDES S.p.A. richiesta di informazioni da parte dellôAgenzia delle Entrate.

La Direzione Regionale delle Entrate della Lombardia in data 22 giugno 2009, con processo verbale di contraddittorio e di acquisizione di documenti, ha acquisito da Aedes informazioni in merito allôoperazione straordinaria (scissione parziale della controllata Iupiters S.r.l.) con cui si è proceduto *(i)* alla costituzione della società Augusta Taurinorum 2006 Sr.l. e *(ii)* alla cessione della relativa partecipazione a terzi. Ulteriori informazioni e documentazione sono stati acquisiti, inoltre, in merito ai rapporti finanziari intercorsi tra Aedes S.p.A. ed Augusta Taurinorum 2006 S.r.l.

Contenzioso giuslavoristico

Alla Data del Prospetto Informativo risultano pendenti alcune controversie di natura giuslavoristica nei confronti dellôEmittente. Tra di esse si segnala, in particolare, il contenzioso promosso da un *ex* consulente della Società nei confronti di Aedes avanti al Tribunale di Milano - sezione lavoro con ricorso depositato in data 16 settembre 2008 avente ad oggetto: (i) lôaccertamento dellôavvenuta risoluzione *ex* articolo 1453 del codice civile di un contratto sottoscritto tra lôEmittente e il ricorrente in data 6 giugno 2007, a causa di inadempimenti asseritamente imputabili a Aedes, e (ii) la conseguente condanna della Società al pagamento di un importo pari a Euro 4,2 milioni circa (a titolo risarcitorio e ad altro titolo), al netto di quanto già percepito dal ricorrente, importo ritenuto dalla Società eccessivo, in quanto non derivante da clausole contrattuali ma esclusivamente conseguente a richieste di danni extracontrattuali anche relativi a pretesi danni biologici.

La Società si è costituita in giudizio con memoria del 25 febbraio 2009, a mezzo della quale ha chiesto il rigetto di tutte le domande proposte dal ricorrente sostenendo di aver adempiuto ad ogni obbligazione derivante dal suddetto contratto del 6 giugno 2007.
Con provvedimento dellô11 giugno 2009, il giudice del lavoro, a scioglimento della riserva precedentemente assunta, rilevato che la controversia in oggetto non rientra tra quelle di competenza del giudice del lavoro, in quanto avente natura societaria, ha disposto il mutamento del rito, da lavoro a societario, e ha cancellato la causa dal ruolo.

20.7 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dellôEmittente

Alla Data del Prospetto Informativo, lôEmittente non è a conoscenza di cambiamenti significativi della situazione finanziaria e commerciale del Gruppo verificatisi successivamente al 31 marzo 2009, fatto eccezione per la stipula del Finanziamento Ponte (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4 del Prospetto Informativo)

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale sociale

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 26.460.001,62, rappresentato da n. 101.769.237 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Le azioni ordinarie sono nominative e attribuiscono il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie nonché il diritto di partecipazione agli utili.

21.1.2 Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari partecipativi ai sensi degli artt. 2346, sesto comma, 2349, secondo comma e 2351, quinto comma, codice civile e non esistono azioni diverse dalle azioni ordinarie.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente possiede n. 6.863.710 azioni proprie pari al 6,7% del capitale sociale.

21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale

In data 30 aprile 2009, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha, tra l'altro, deliberato:

- un aumento del capitale sociale, in forma inscindibile e a pagamento, per l'ammontare complessivo di Euro 150.026.653,92, mediante emissione di numero 577.025.592 nuove Azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, da offrirsi in opzione agli azionisti nel rapporto di n. 152 Azioni ogni n. 25 azioni dagli stessi possedute, ai sensi dell'articolo 2441, codice civile, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, da sottoscriversi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009. A ciascuna azione ordinaria riveniente dall'Aumento di Capitale in Opzione sarà abbinato gratuitamente un Warrant valido per la sottoscrizione di un'ulteriore azione ordinaria ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna;

- un aumento del capitale sociale in forma scindibile e a pagamento al servizio dell'esercizio dei Warrant, abbinati alle Azioni per l'ammontare complessivo di massimi Euro 150.026.653,92, mediante emissione di massime numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, godimento regolare, nel rapporto di una azione per ogni Warrant, stabilendo che, ove non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo del 31 agosto 2014, detto aumento rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data. I portatori di Warrant avranno diritto a sottoscrivere n. 1 Azione di Compendio ad un prezzo pari ad Euro 0,26 ogni n. 1 Warrant presentato per l'esercizio, con le modalità e i tempi previsti dal Regolamento Warrant (per maggiori informazioni sul Regolamento Warrant si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.4, del Prospetto Informativo);

- un aumento del capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento, per l'ammontare di massimi Euro 310.000.000,31, comprensivo di sovrapprezzo, mediante l'emissione di: (i) massime n. 363.821.680,00 Azioni C, per il prezzo di Euro 0,715 ciascuna (di cui Euro 0,26 da imputare a

capitale ed Euro 0,455 a riserva sovrapprezzo); e (ii) massime n. 69.744.754,00 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, per il prezzo di Euro 0,715 ciascuna (di cui Euro 0,26 da imputare a capitale ed Euro 0,455 a riserva sovrapprezzo); riservate alla sottoscrizione, tra l'altro, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009, da parte delle Banche (e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile), e liberabili anche mediante compensazione dell'ammontare dei relativi crediti;

- un aumento del capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento, per l'ammontare di massimi Euro 50.000.000,05, comprensivo di sovrapprezzo, mediante l'emissione di massime n. 69.930.070 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, per il prezzo di Euro 0,715 ciascuna (di cui Euro 0,26 da imputare a capitale ed Euro 0,455 a riserva sovrapprezzo), riservate alla sottoscrizione, a decorrere dalla data di approvazione del bilancio dell'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2013 ed entro il termine ultimo del 31 dicembre 2014, a servizio della conversione degli eventuali crediti vantati da istituti bancari e finanziari indicati nell'Accordo di Ristrutturazione sottoscritto in data 23 aprile 2009, a seguito della escussione delle garanzie personali rilasciate in loro favore dalla Società e dalle sue Controllate Ristrutturazione (e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, codice civile), e liberabili anche mediante compensazione dell'ammontare dei relativi crediti;

- di attribuire al Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile la facoltà di: (a) aumentare, in una o più volte, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, entro il 31 luglio 2009, per l'ammontare complessivo di massimi Euro 170.000.000,3 mediante l'emissione di (i) massime numero 384.615.385 Azioni Correlate, ciascuna da emettersi a fronte dell'apporto di un valore da destinare a capitale sociale per Euro 0,26 ciascuna; e (ii) massime numero 269.230.770 azioni ordinarie Aedes, prive del valore nominale, godimento regolare, ciascuna da emettersi a fronte dell'apporto di un valore da destinare a capitale sociale per Euro 0,26 ciascuna, con abbinati gratuitamente i *warrant* aventi le medesime caratteristiche dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014; dette azioni sono riservate alla sottoscrizione da parte di Isoldi e da liberarsi mediante conferimento in natura delle quote rappresentative l'intero capitale sociale di New Co (e, pertanto, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, codice civile); (b) aumentare, in una o più volte, il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per l'ammontare complessivo di massimi Euro 70.000.000,2 al servizio dei predetti *warrant*.

Nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione, si segnala che, secondo quanto previsto dall'Accordo di Investimento, gli Investitori avevano assunto l'impegno a sottoscrivere e liberare contestualmente le azioni emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione per un controvalore complessivo massimo pari ad Euro 115.000.000,00 (ovvero fino a concorrenza del minor importo che gli stessi saranno in grado di sottoscrivere tenuto conto dell'adesione del mercato), di cui: (i) massimi Euro 70.000.000,00 da Isoldi e/o, a scelta di quest'ultima, da soggetti appartenenti al gruppo Isoldi, e/o da intermediari autorizzati; e (ii) massimi Euro 45.000.000,00 da Viba e/o, a scelta di quest'ultima, da soggetti appartenenti al gruppo Valbruna, e/o da intermediari autorizzati.

In data 16 luglio 2009, Aedes ha comunicato la risoluzione dell'Accordo di Investimento nei confronti di Isoldi e, pertanto, è venuto meno l'impegno da parte di Isoldi a sottoscrivere e liberare azioni ordinarie Aedes emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale in Opzione per l'ammontare di massimi Euro 70 milioni (direttamente e/o attraverso soggetti appartenenti al gruppo Isoldi e/o intermediari autorizzati). A seguito della risoluzione dell'Accordo di Investimento nei confronti di Isoldi, la Società non darà corso alla delibera di Aumento di Capitale in Natura (relativo al prospettato conferimento in Aedes da parte di Isoldi delle quote rappresentative dell'intero capitale sociale di New Co) in relazione al quale l'Assemblea straordinaria di Aedes del 30 aprile 2009 aveva attribuito delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2443 del codice civile. Per quanto precede, la Società non procederà all'emissione (i) delle massime n. 384.615.385 Azioni Correlate e (ii) delle massime n. 269.230.770 azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente warrant aventi le medesime caratteristiche dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, che sarebbero state emesse qualora il Consiglio di Amministrazione avesse deliberato l'Aumento di Capitale in Natura.

Si segnala inoltre che, con accordo del 20 luglio 2009, Aedes e Viba hanno consensualmente convenuto il venir meno degli effetti dellôAccordo di Investimento e, contestualmente, lôassunzione da parte di entrambi di nuovi e reciproci impegni aventi contenuto conforme a quelli a suo tempo previsti nellôAccordo di Investimento (i) nella misura e nei limiti in cui lo stesso sia riferibile a Viba ed a Aedes; (ii) tenendo conto delle modifiche relative, tra lôaltro, allôimpegno di investimento di Viba che è stato incrementato da massimi Euro 45 milioni a massimi Euro 70 milioni; e (iii) fermo restando che ogni disposizione dellôAccordo di Investimento che faccia riferimento, diretto o indiretto, ad Isoldi deve intendersi come non apposta (per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.2 del Prospetto Informativo).

21.1.5.1 Caratteristiche delle Azioni C

Le Azioni C rivenienti dallôAumento di Capitale Banche avranno un prezzo pari a Euro 0,715 ciascuna, di cui Euro 0,26 da imputare a capitale ed Euro 0,455 a riserva sovrapprezzo.

Le Azioni C di nuova emissione rivenienti dallôAumento di Capitale Banche avranno le seguenti caratteristiche:

a) non saranno quotate;

b) potranno essere trasferite solo fra (i) le imprese autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria e iscritte allôalbo di cui allôarticolo 13 del D.lgs. del 1° settembre 1993, n. 385; (ii) le imprese di assicurazione autorizzate ad esercitare lôattività assicurativa ai sensi del D.lgs. del 7 settembre 2005, n. 209; (iii) le fondazioni bancarie di cui al D.lgs. 17 maggio 1999, n. 153; (iv) i fondi comuni di investimento di cui al TUF; (v) gli investitori qualificati, italiani ed esteri, come individuati dalla normativa italiana applicabile;

c) non potranno essere trasferite a: (i) fondi comuni di investimento speculativi di cui al Decreto Ministeriale 24 maggio 1999, n. 228 e/o altri organismi di investimento collettivo o società, nel cui oggetto sociale o programma di attività rientri il perseguimento di finalità d'investimento speculative; e (ii) soggetti che esercitino in via prevalente attività immobiliare;

Le Azioni C di nuova emissione rivenienti dallôAumento di Capitale Banche conferiscono esclusivamente i seguenti diritti:

a) il diritto di voto esclusivamente nelle assemblee speciali di categoria;

b) è richiesta lôapprovazione dellôassemblea speciale in caso di delibere aventi ad oggetto la modifica delle caratteristiche delle azioni correlate ai sensi dellôart. 2350, comma 2, codice civile eventualmente emesse dalla Società, e in caso di delibere dell'assemblea ordinaria e/o straordinaria dei soci pregiudizievoli dei diritti di categoria ai sensi dell'art. 2376 del codice civile;

c) il diritto di partecipare ad operazioni di aumento di capitale attraverso la sottoscrizione di nuove Azioni C (emesse proporzionalmente) ovvero attraverso la sottoscrizione di azioni ordinarie Aedes (emesse proporzionalmente) ai medesimi termini e condizioni degli altri soci ordinari;

d) il diritto di partecipare agli utili e alle perdite della Società proporzionalmente alla quota di capitale rappresentata;

e) sono convertibili alla pari in azioni ordinarie nei periodi (i) dal 1° al 30 settembre e (ii) dal 1° al 30 maggio di ciascun anno a decorrere dalla data di approvazione del bilancio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2011, salvo le ipotesi di conversione anticipata.

Entro 30 giorni dalla data di approvazione del bilancio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2013, i titolari delle Azioni C avranno lôobbligo di convertire alla pari le Azioni C in azioni ordinarie della Società.

La Società avrà lôobbligo, su richiesta dei titolari delle Azioni C, di procedere alla conversione anticipata delle Azioni C del richiedente alla pari in azioni ordinarie qualora:

(i) si verifichi un eventuale cambio di controllo della Società (come oltre definito);

(ii) la promozione - da parte di un soggetto che detenga, direttamente e/o indirettamente, il controllo della Società ai sensi dell'art. 93 TUF ovvero da parte di più soggetti vincolati da un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 TUF, i quali, congiuntamente considerati, esercitino un'influenza dominante sulla Società - di un'offerta pubblica di acquisto volontaria ai sensi dell'art. 102 TUF, finalizzata ad ottenere da Borsa Italiana la revoca delle azioni ordinarie della Società dalle negoziazioni sul Mercato Telematico Azionario, avendo il Consiglio di Amministrazione della Società ricevuto da parte dell'offerente o degli offerenti la comunicazione di cui all'art. 102 TUF;

(iii) deliberazione da parte dei competenti organi della Società di una operazione significativa ï ai sensi della regolamentazione Consob ï di fusione o scissione con società diverse da una controllata ai sensi dell'art. 2359 codice civile e dell'art. 93 del TUF.

Ai fini del punto (i) che precede per "cambio di controllo" si intende: a) il verificarsi, rispetto alla compagine sociale successiva all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione, di un cambio di controllo, ai sensi dell'art. 93 del TUF; e/o b) la promozione di un'offerta pubblica di acquisto e/o scambio ai sensi degli artt. 102 e seguenti TUF avendo il Consiglio di Amministrazione della Società ricevuto da parte dell'offerente la comunicazione di cui all'art. 102 TUF, quando il/i soggetto/i che lanci/no un'offerta pubblica di acquisto e/o scambio abbia/no concluso, in qualsiasi forma, accordi con uno o più azionisti che detengono, individualmente o congiuntamente, una partecipazione superiore al 30% del capitale sociale, volti a sancire un impegno di questi ultimi a portare in adesione (o non portare in adesione) all'offerta, in tutto o in parte, le loro azioni, ove non sussista altro socio, ovvero altri soci, che detenga o detengano una partecipazione più elevata e che abbia o abbiano dichiarato, entro i cinque giorni di calendario anteriori all'inizio del periodo di adesione, di opporsi all'offerta e conseguentemente, di non voler aderire alla stessa. In ogni caso, non costituisce "cambio di controllo" rilevante: 1) l'eventuale sostituzione, modifica e/o integrazione del Patto Parasociale relativo alla Società con altra pattuizione di natura parasociale tra le medesime parti (o soggetti alle stesse riconducibili) ("**Patti Successivi**"), allorché le disposizioni dei Patti Successivi non determinino una modifica del controllo della Società ai sensi dell'art. 93 TUF rispetto a quello risultante dal Primo Patto; 2) l'acquisto del controllo individuale da parte di uno degli aderenti (o soggetti a esso riconducibili) al Primo Patto e/o ai Patti Successivi, per effetto della cessazione del Primo Patto e/o dei Patti Successivi, conseguente alla scadenza naturale del termine o a scadenza anticipata nelle ipotesi previste dalla legge.

In ogni caso, non saranno considerati rilevanti gli incrementi delle partecipazioni conseguenti all'esecuzione delle delibere assunte dall'Assemblea straordinaria della Società del 30 aprile 2009, nonché all'esecuzione della delega *ex* art. 2443 codice civile conferita al Consiglio di Amministrazione dall'Assemblea straordinaria della Società del 30 aprile 2009 per la deliberazione ed esecuzione dell'Aumento di Capitale in Natura.

In ciascuna delle ipotesi di esercizio della facoltà di conversione sopra indicate, la Società procederà all'emissione e alla consegna delle azioni ordinarie di compendio all'avente diritto entro i 20 giorni successivi al ricevimento della richiesta di conversione.

21.1.6 Informazioni riguardanti il capitale di società del Gruppo offerto in opzione

Alla Data del Prospetto Informativo, non esistono quote di capitale di società del Gruppo offerta in opzione o che è stato deciso di offrire condizionatamente o incondizionatamente in opzione.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale dell'Emittente negli ultimi tre esercizi

Nel corso del 2006, si sono verificate le seguenti variazioni del capitale sociale, a seguito dell'esercizio di *stock option* da parte dei beneficiari e, conseguentemente, della sottoscrizione di:

(i) n. 303.000 azioni, a parziale esecuzione della deliberazione del Consiglio di Amministrazione dell'11 settembre 2001 relativa all'aumento del capitale sociale per l'importo massimo di Euro 572.000 mediante emissione di numero 2.200.000 azioni ordinarie da nominali Euro 0,26 cadauna, godimento 1 (uno) gennaio dell'anno di sottoscrizione, da offrire in sottoscrizione ai dipendenti della Società;

(i) n. 499.000 azioni, a parziale esecuzione dell'aumento di capitale deliberato dal Consiglio di

Amministrazione in data 24 marzo 2006 per lôimporto massimo di Euro 351.000, mediante emissione di numero 1.350.000 azioni ordinarie, da nominali Euro 0,26 cadauna, offerte in sottoscrizione ai beneficiari del piano quinquennale di *stock option* approvato dal Consiglio di Amministrazione dellô8 aprile 2005.

Al 31 dicembre 2006, il capitale sociale di Aedes era pari a Euro 26.252.868,46, diviso in numero 100.972.571 azioni ordinarie da nominali Euro 0,26 cadauna.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 23 marzo 2007, in esecuzione della delega conferita dallôAssemblea straordinaria degli Azionisti del 30 aprile 2004, ha deliberato di aumentare il capitale sociale per un importo di Euro 310.700,00, mediante emissione di n. 1.195.000 azioni ordinarie di nominali Euro 0,26 cadauna, da sottoscriversi per ñ*tranches*ò nel corso dellôanno 2007. In esecuzione di quanto sopra rappresentato, nel corso dellôesercizio 2007 sono state esercitate da parte dei beneficiari n. 796.666 opzioni e quindi sono state sottoscritte le corrispondenti azioni ordinarie.

Al 31 dicembre 2007, il capitale sociale di Aedes era pari a Euro 26.460.001,62 diviso in numero 101.769.237 azioni ordinarie da nominali Euro 0,26 cadauna.

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale dellôEmittente è pari a Euro 26.460.001,62, rappresentato da n. 101.769.237 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Nella tabella che segue è riportato lôevoluzione del capitale sociale dal 1 gennaio 2006 al 31 dicembre 2008.

Evoluzione del capitale sociale di Aedes S.p.A. dal 1° gennaio 2006 al 31 dicembre 2008				
Data	**Capitale sociale**	**Totale azioni**	**Note**	**Numero azioni emesse**
1° gennaio 2006	26.044.348,46	100.170.571	-	-
4 aprile 2006	26.060.988,46	100.234.571	Esercizio dei diritti di sottoscrizione derivanti dai piani di stock option	64.000
15 maggio 2006	26.123.128,46	100.473.571	Esercizio dei diritti di sottoscrizione derivanti dai piani di stock option	239.000
4 agosto 2006	26.185.268,46	100.712.571	Esercizio dei diritti di sottoscrizione derivanti dai piani di stock option	239.000
29 settembre 2006	26.190.728,46	100.733.571	Esercizio dei diritti di sottoscrizione derivanti dai piani di stock option	21.000
10 novembre 2006	26.252.868,46	100.972.571	Esercizio dei diritti di sottoscrizione derivanti dai piani di stock option	239.000
20 aprile 2007	26.356.435,04	101.370.904	Esercizio dei diritti di sottoscrizione	398.333

			derivanti dai piani di stock option	
15 luglio 2007	26.460.001,62	101.769.237	Esercizio dei diritti di sottoscrizione derivanti dai piani di stock option	398.333
31 dicembre 2007	26.460.001,62	101.769.237	-	-
31 dicembre 2008	26.460.001,62	101.769.237	-	-

21.2 Atto costitutivo e statuto

LôEmittente è stato costituito a Genova con atto a rogito del dott. Francesco Bonino, Notaio in Genova, repertorio n. 2985 del 3 aprile 1905, con la denominazione sociale ñAedes Società per Azioni Ligure Lombarda per Imprese e Costruzioniò o, in forma abbreviata, ñAedes S.p.A.ò

Lo Statuto Sociale vigente è stato approvato dallôAssemblea straordinaria del 30 aprile 2009.

21.2.1 Descrizione dellôoggetto sociale e degli scopi dellôEmittente

Ai sensi dellôart. 3 dello Statuto, lôattività dellôEmittente ha lôoggetto di seguito descritto:

i. l'acquisto, la vendita, la costruzione e la permuta di qualsiasi tipo nonché la gestione e la conduzione di immobili di proprietà sociale;

ii. l'esercizio, non nei confronti del pubblico, delle seguenti attività:

1. assunzioni di partecipazioni, acquisto di aziende o quote di aziende;
2. coordinamento tecnico, amministrativo e finanziario delle società cui partecipa e loro finanziamento;
3. investimenti finanziari direttamente e/o tramite organismi qualificati, in società italiane ed estere;
4. prestazioni a favore di terzi di servizi di consulenza finanziaria, commerciale, tecnica ed amministrativa.

iii. La società potrà inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, finanziarie, industriali, mobiliari ed immobiliari necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale (compreso il rilascio di garanzie personali o reali anche nell'interesse di terzi e l'assunzione di mutui e finanziamenti anche ipotecari) con tassativa esclusione dell'attività fiduciaria e professionale riservata *ex lege*, della raccolta del risparmio tra il pubblico, delle attività riservate alle SIM ed alle SGR, dell'esercizio nei confronti del pubblico di ogni attività dalla legge qualificata come "attività finanziaria";

iv. È ammessa la raccolta del risparmio nei limiti e con le modalità consentite dall'art. 11 del T.U. n.385/1993 e dalla correlata normativa secondaria ovvero con quelle modalità e con quei limiti previsti dalla normativa vigente pro tempore.

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dellôEmittente riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza.

LôEmittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo c.d. tradizionale di cui agli articoli 2380-*bis* e seguenti del codice civile. Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale dellôEmittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto Sociale della Società ed alla normativa applicabile.

21.2.2.1 Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dellôart. 11 dello Statuto Sociale, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da tre a ventuno membri.

Gli amministratori durano in carica per un massimo di tre esercizi, secondo le deliberazioni dell'Assemblea ordinaria che li nomina, e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

Gli amministratori vengono nominati dallôAssemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti, contenenti un numero di candidati elencati mediante un numero progressivo. Le liste di candidati, sottoscritte dagli azionisti che le presentano, devono essere depositate presso la sede della Società almeno quindici giorni prima di quello fissato per lôAssemblea ordinaria in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nellôavviso di convocazione.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, rappresentino la percentuale del capitale sociale determinata a sensi della normativa vigente, con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni richiesto al momento di presentazione delle stesse. Le liste presentate senza lôosservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Nessun azionista può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista; gli azionisti che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dellôart. 93 TUF delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria o quelli che partecipano ad uno stesso sindacato di voto possono presentare o concorrere a presentare una sola lista.

Unitamente alla presentazione della lista, e nello stesso termine, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano sotto la propria responsabilità lôinesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità e lôesistenza dei requisiti, il tutto secondo quanto prescritto dalla normativa applicabile per i componenti del Consiglio di Amministrazione, nonché un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali con lôindicazione degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti in altre società ed eventualmente dellôidoneità a qualificarsi come amministratore indipendente. Eventuali incompletezze o irregolarità relative ai singoli candidati comporteranno lôeliminazione del nominativo del candidato dalla lista che verrà messa in votazione.

Sempre ai sensi dellôart. 11 dello Statuto Sociale, gli amministratori vengono eletti fra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato:

a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea ordinaria il maggior numero di voti sono tratti, in base allôordine progressivo con il quale sono elencati nella lista, tanti consiglieri che rappresentino la totalità di quelli da eleggere meno uno;

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea ordinaria il maggior numero di voti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, è tratto il restante consigliere, nella persona del candidato elencato al primo posto di tale lista.

Tutti i consiglieri eletti dovranno essere in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dalla normativa vigente. Il difetto di tali requisiti determina la decadenza dalla carica.

Nel caso in cui sia stata presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i consiglieri sono tratti da tale lista. Nel caso in cui non sia stata presentata alcuna lista oppure risulti eletto un numero di amministratori inferiore al numero determinato dallôAssemblea ordinaria, la medesima Assemblea dovrà essere riconvocata per la nomina dellôintero Consiglio di Amministrazione.

Qualora per dimissioni o per altre cause vengano a mancare uno o più amministratori, si provvederà ai sensi dellôart. 2386 codice civile, assicurando il rispetto dei requisiti applicabili. L'Assemblea determina l'indennità in misura fissa, unica e periodica, spettante ai componenti il Consiglio di Amministrazione.

Ai sensi dellôart. 12 dello Statuto Sociale, il Consiglio è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione della Società. Può compiere qualsiasi atto ritenga opportuno per il raggiungimento dello scopo sociale, sia di ordinaria, sia di straordinaria amministrazione, niente escluso e niente eccettuato, tranne ciò che dalla legge o dal presente statuto è riservato inderogabilmente alla competenza dell'Assemblea. Il Consiglio di Amministrazione è competente a deliberare la riduzione del capitale sociale in caso di recesso dei soci, l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative, il trasferimento della sede legale nell'ambito del territorio nazionale nonché la fusione per incorporazione di una società interamente posseduta o partecipata in misura almeno pari al 90% del suo capitale, nel rispetto delle previsioni di cui agli articoli 2505 e 2505-*bis* codice civile.

In occasione della relazione del bilancio d'esercizio e ogni qualvolta lo ritenga opportuno, il Consiglio di Amministrazione stabilirà l'ammontare da destinare a istituzioni benefiche, assistenziali, scientifiche e culturali in genere e ne informerà gli azionisti in occasione dell'Assemblea di approvazione del bilancio.

Ai sensi dellôart. 13 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione, ove non sia stato provveduto in sede di Assemblea ordinaria, nomina tra i suoi componenti un presidente, inoltre, può nominare uno o più vice presidenti e/o uno o più amministratori delegati.

Il Consiglio nomina altresì, anche di volta in volta, il segretario scelto anche al di fuori dei suoi componenti. In caso di assenza o impedimento del presidente, le funzioni vengono svolte da un vice presidente; in caso di assenza o impedimento di entrambi, dall'amministratore con maggiore anzianità di carica o, in caso di pari anzianità di carica, dal più anziano di età. Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, il Consiglio provvede a norma di legge.

Il Consiglio di Amministrazione può, entro i limiti di legge, delegare le proprie attribuzioni, determinandone i limiti di delega, ad un comitato esecutivo composto di alcuni dei suoi componenti, ad uno o più dei suoi componenti, eventualmente con la qualifica di amministratori delegati, attribuendo loro la firma, individualmente o collettivamente, come esso crederà di stabilire. Per la validità delle deliberazioni del comitato esecutivo sono necessari la presenza ed il voto favorevole della maggioranza assoluta dei suoi componenti.

Il Consiglio può anche nominare direttori generali previo accertamento dei requisiti di onorabilità normativamente prescritti, designandoli anche fra i componenti del Consiglio, direttori e procuratori, con firma individuale o collettiva, determinandone i poteri e le attribuzioni, nonché mandatari in genere per determinati atti o categorie di atti. La nomina dei direttori, vice direttori e procuratori con la determinazione delle rispettive retribuzioni e attribuzioni può anche essere dal Consiglio deferita al presidente o a chi ne fa le veci, agli amministratori delegati e ai direttori generali.

Il difetto dei requisiti di onorabilità determina la decadenza dalla carica di direttore generale. Il Consiglio può istituire al proprio interno comitati con funzioni consultive e propositive su specifiche materie determinandone le attribuzioni e le facoltà.

Ai sensi dellôart. 13-*bis* il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale e accertamento dei requisiti di onorabilità normativamente prescritti, nomina il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il quale dovrà possedere unôadeguata esperienza in materia contabile e finanziaria. Il difetto dei requisiti di onorabilità determina la decadenza dalla carica.

Il Consiglio di Amministrazione vigila, inoltre, affinché il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per lôesercizio dei compiti a lui attribuiti nonché sullôeffettivo rispetto delle procedure amministrative e contabili.

Ai sensi dellôart. 14 dello Statuto Sociale, il Consiglio di Amministrazione è convocato anche fuori della sede sociale, in Italia o all'estero dal Presidente o da chi ne fa le veci. Il Consiglio e ove nominato, il comitato esecutivo, può inoltre essere convocato, previa comunicazione al presidente del Consiglio di Amministrazione, dal Collegio Sindacale o individualmente da un suo membro effettivo.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica ed il voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti. A parità di voti prevarrà il voto del presidente o di chi ne fa le veci.

Le convocazioni si fanno con lettera raccomandata, trasmissione telefax o posta elettronica, spediti almeno sette giorni prima (in caso di urgenza con telegramma, trasmissione telefax o posta elettronica spediti almeno un giorno prima) di quello dell'adunanza al domicilio di ciascun Amministratore e Sindaco effettivo in carica.

Il Consiglio potrà tuttavia validamente deliberare anche in mancanza di formale convocazione, ove siano presenti tutti i suoi membri e tutti i sindaci effettivi in carica.

Le riunioni del Consiglio sono presiedute dal presidente e, in caso di sua assenza o impedimento, da chi ne fa le veci. In difetto sono presiedute da altro amministratore delegato dal Consiglio. Le adunanze del Consiglio di Amministrazione e, ove nominato quelle del comitato esecutivo, potranno tenersi per teleconferenza, videoconferenza e/o altri mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, di ricevere, visionare e trasmettere documentazione. Verificandosi questi requisiti, il Consiglio di Amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova il presidente.

Ai sensi dellôart. 15 dello Statuto Sociale, gli Amministratori devono riferire al Collegio Sindacale con periodicità almeno trimestrale in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, oppure, qualora particolari esigenze di tempestività lo rendano preferibile, anche in via diretta, in forma scritta o verbale e/o telefonicamente sull'attività svolta e su quant'altro richiesto dalla legge.

Ai sensi dellôart. 17 dello Statuto Sociale, il presidente del Consiglio di Amministrazione ha la rappresentanza legale della Società. La rappresentanza legale è inoltre affidata ai vice presidenti, agli amministratori delegati ai direttori generali e a chi altro designato dal Consiglio di Amministrazione, disgiuntamente, nei limiti dei poteri loro conferiti singolarmente, congiuntamente con il Presidente o con altro soggetto avente poteri abbinati, negli altri casi.

21.2.2.2 Collegio Sindacale

Ai sensi dellôart. 18 dello Statuto Sociale Il Collegio Sindacale è composto di tre Sindaci effettivi e tre supplenti che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili. Alla minoranza è riservata l'elezione del Presidente del Collegio Sindacale e di un supplente.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti nelle quali i candidati sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni; una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, rappresentino la percentuale del capitale sociale determinata ai sensi di legge o di regolamento con onere di comprovare la titolarità del numero di azioni richiesto al momento di presentazione delle stesse.

Nessun azionista può presentare o concorrere a presentare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista; gli azionisti che siano assoggettati a comune controllo ai sensi dellôart. 93 TUF delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria o quelli che partecipano ad uno stesso sindacato di voto possono presentare o concorrere a presentare una sola lista.

Non possono essere inseriti nelle liste candidati che ricoprano già incarichi di sindaco effettivo in altre cinque società o enti, i cui titoli siano ammessi alle negoziazioni di un mercato regolamentato iscritto nell'elenco previsto dagli articoli 63 e 67 TUF con esclusione dal computo delle società controllanti e controllate della "AEDES S.p.A." e delle società controllate da sue controllanti - o che non siano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza stabiliti dalla normativa applicabile. Non possono altresì essere inseriti nelle liste coloro che superano i limiti al cumulo degli incarichi stabiliti dalla normativa applicabile o che li supererebbero nel caso fossero eletti.

In ottemperanza alle disposizioni normative ed ai sensi e per gli effetti del D.M. 162/2000, Punto 3, sono materie e settori di attività strettamente attinenti a quello dell'impresa: la valutazione di immobili e patrimoni immobiliari, le attività connesse alla predisposizione di contratti di appalto e di capitolati, il marketing e la comunicazione relativa al settore immobiliare in generale, l'amministrazione di condomini, la valutazione degli strumenti urbanistici, l'intermediazione nella compravendita immobiliare, la consulenza nella progettazione edilizia.

Le liste presentate devono essere depositate presso la sede della società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea ordinaria in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione. Sono fatti salvi i disposti dellôart. 144-*sexies*, comma 5, Regolamento Emittenti.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, sono depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura, comunicano gli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché la esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche. Eô altresì depositato quantôaltro richiesto dalla normativa e segnatamente dallôart. 144-*sexies*, comma 4, Regolamento Emittenti. La lista per la quale non sono osservate le statuizioni di cui sopra è considerata come non presentata.

All'elezione del Collegio Sindacale si procede come segue:

a) dalla lista che ha ottenuto in Assemblea ordinaria il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due membri effettivi e due supplenti;

b) dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea ordinaria il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, il restante membro effettivo e l'altro membro supplente.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al primo candidato della seconda lista, di cui al precedente punto b. di questo articolo. In caso di parità di voti tra due sole liste, laddove vi siano astenuti il presidente ripete la votazione invitando tutti i partecipanti ad esprimersi. In caso di perdurante parità viene considerata come lista di cui al precedente punto a. di questo articolo la lista che per prima è stata depositata presso la sede sociale.

In caso di parità di voti tra più liste, il presidente, constatato i voti assegnati alle varie liste chiede che venga ripetuta la votazione da parte di quei soli partecipanti che non hanno votato le liste risultate con pari voti. In caso di perdurante parità si considera prevalere la lista che per prima è stata presentata presso la sede sociale.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica. In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato.

Le precedenti statuizioni in materia di elezioni dei sindaci non si applicano nelle assemblee che devono provvedere ai sensi di legge alle nomine dei Sindaci effettivi e/o supplenti e del presidente necessarie per l'integrazione del Collegio Sindacale a seguito di sostituzione o decadenza.

Qualora venga presentata un'unica lista, l'intero Collegio Sindacale viene nominato da detta lista. Nel caso non venga presentata alcuna lista l'Assemblea ordinaria dovrà essere riconvocata per deliberare in merito.

La retribuzione per i sindaci effettivi verrà stabilita dall'Assemblea ordinaria.

Le riunioni del Collegio Sindacale possono svolgersi anche con mezzi di telecomunicazione nel rispetto delle seguenti condizioni: a) che sia consentito ai partecipanti di visionare, ricevere o trasmettere tutta la documentazione necessaria; b) che sia consentita la partecipazione in tempo reale alla discussione nel rispetto del metodo collegiale. Le riunioni si tengono nel luogo di convocazione in cui deve trovarsi il presidente.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistente

Alla Data del Prospetto Informativo, lôintero capitale sociale dellôEmittente è rappresentato esclusivamente da azioni ordinarie, prive di valore nominale. Non esistono altre categorie di azioni.

Ogni azione ordinaria attribuisce un diritto di voto senza limitazione alcuna e il diritto ad un parte proporzionale degli utili cui sia stata deliberata la distribuzione. Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione II, Capitolo 20, Paragrafo 20.5 del Prospetto Informativo.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dellôarticolo 2437 del codice civile, hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

a) la modifica della clausola dellôoggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dellôattività della società;
b) la trasformazione della Società;
c) il trasferimento della sede sociale allôestero;
d) la revoca dello stato di liquidazione;
e) lôeliminazione di una o più cause di recesso previste dallo Statuto Sociale;
f) la modifica dei criteri di determinazione del valore dellôazione in caso di recesso;
g) le modificazioni dello Statuto Sociale concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

È nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso lôesercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

Ai sensi dellôart. 8 dello Statuto Sociale, non compete tuttavia il diritto di recesso ai soci che non hanno concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti la proroga del termine di durata della Società e/o l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione delle azioni.

21.2.5 Disciplina statutaria delle Assemblee ordinarie e straordinarie della Società

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie e normative contenenti la disciplina delle Assemblee ordinarie e straordinarie dellôEmittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo Statuto Sociale ed alla normativa applicabile.

Convocazioni

Ai sensi dellôart. 9 dello Statuto Sociale l'Assemblea è convocata presso la sede sociale o altrove nel territorio nazionale, mediante avviso da pubblicarsi nei termini e con le modalità previste dalla normativa vigente, contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare da pubblicarsi nei termini previsti dalla normativa vigente sul quotidiano "Finanza & Mercati" o sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica. L'avviso di convocazione può indicare anche le date delle eventuali convocazioni successive.

Il funzionamento dell'Assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, è disciplinato dalla legge, dal presente statuto, e dal regolamento delle assemblee, approvato dall'Assemblea ordinaria e valevole, fino a che non sia modificato o sostituito, per tutte quelle successive. Ciascuna Assemblea, peraltro può deliberare di non prestare osservanza a una o più disposizioni del regolamento delle assemblee.

L'Assemblea potrà anche tenersi mediante mezzi di telecomunicazione, con le modalità indicate nell'avviso di convocazione, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e parità di

trattamento dei soci. In tal caso l'Assemblea si considererà svolta nel luogo ove saranno presenti il Presidente ed il soggetto verbalizzante.

Diritto di intervento e rappresentanza

Ai sensi dellôart. 9 dello Statuto Sociale possono intervenire all'Assemblea i soci cui spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta alla Società, al più tardi due giorni prima di quello dell'Assemblea, la comunicazione dell'intermediario autorizzato attestante la loro legittimazione.

Le azioni oggetto della comunicazione rimangono indisponibili fino al termine dell'Assemblea. Ogni socio che abbia diritto di intervenire all'Assemblea può farsi rappresentare per delega scritta da altra persona a sensi di legge. Spetta al Presidente dell'Assemblea constatare la regolarità delle deleghe e il diritto dei presenti a partecipare all'Assemblea. Ogni azione ordinaria dà diritto a un voto.

Assemblea ordinaria

LôAssemblea ordinaria ai sensi di Legge: a) approva il bilancio; b) nomina e revoca gli amministratori; nomina i sindaci e il presidente del Collegio Sindacale e, quando previsto, il soggetto al quale è demandato il controllo contabile; c) determina il compenso degli amministratori e dei sindaci; d) delibera sulla responsabilità degli amministratori e dei sindaci; e) delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge alla competenza dellôAssemblea, nonché sulle autorizzazioni eventualmente richieste dallo Statuto Sociale per il compimento di atti degli amministratori, ferma in ogni caso la responsabilità di questi per gli atti compiuti; f) approva lôeventuale regolamento dei lavori assembleari.

Ai sensi dellôart. 9 dello Statuto Sociale, l'Assemblea ordinaria è convocata almeno una volta all'anno per l'approvazione del bilancio di esercizio entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

Assemblea straordinaria

Ai sensi dellôart. 2365 del codice civile, lôAssemblea straordinaria delibera sulle modificazioni dello Statuto Sociale, sulla nomina, sulla sostituzione e sui poteri dei liquidatori e su ogni altra materia espressamente attribuita dalla legge alla sua competenza.

Ai sensi dellôart. 9 dello Statuto Sociale l'Assemblea straordinaria è convocata per la trattazione delle materie per la stessa previste dalla legge o dallo Statuto.

Presidenza dellôAssemblea

L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal vice presidente; in caso di assenza o impedimento anche di quest'ultimo, da altra persona designata dall'assemblea medesima. Il Presidente è assistito da un Segretario o da un notaio.
Il Presidente dell'assemblea constata il diritto di intervento, anche per delega; accerta se l'assemblea è regolarmente costituita e in numero legale per deliberare; dirige e regola lo svolgimento dell'assemblea; stabilisce le modalità delle votazioni e proclama i risultati delle stesse.

21.2.6 Disposizioni statutarie relative alla variazione dellôassetto di controllo

Lo Statuto Sociale non contiene, alla data del Prospetto Informativo, disposizioni che potrebbero avere lôeffetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dellôassetto di controllo dellôEmittente.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto Sociale dellôEmittente non contiene disposizioni che impongano lôeffettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile.

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono, tra lôaltro, che chiunque partecipi al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunichi alla società partecipata e alla Consob, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

a) il superamento della soglia del 2%;

b) il raggiungimento o il superamento delle soglie percentuali del , 5, 10, 15, 20, 25, 30, 35, 40, 45, 50, 66,6, 75, 90, 95;

c) la riduzione della propria partecipazione al di sotto delle soglie percentuali indicate alle lettere a) e b) che precede.

Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui sopra sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito il diritto di voto. Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.

Le azioni per le quali il diritto di voto spetta in virtù di delega, purché tale diritto possa essere esercitato discrezionalmente nonché le azioni per le quali il diritto di voto è attribuito in base ad accordi che prevedono il trasferimento provvisorio e retribuito del medesimo.

Le azioni intestate o girate a fiduciari e quelle per le quali il diritto di voto è attribuito a un intermediario, nellôambito dellôattività di gestione del risparmio, non sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario o lôintermediario.

Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie relative al superamento del 2% ovvero al superamento o raggiungimento del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75% sono computate anche le azioni emesse e sottoscritte che un soggetto può acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate. Le azioni che possono essere acquistate tramite lôesercizio di diritti di conversione o di *warrant* sono computate ai fini di cui sopra solo se lôacquisizione può avvenire entro 60 giorni.

Le comunicazioni devono essere effettuate, salvo in determinate circostanze, entro 5 giorni di mercato aperto dallôoperazione idonea a determinare il sorgere dellôobbligo.

21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Lôatto costitutivo e lo Statuto della Società non prevedono condizioni più restrittive delle disposizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

Ai sensi dellôart. 6 dello Statuto Sociale nel caso di aumento di capitale, deliberato dall'Assemblea, le norme e le condizioni relative all'emissione del nuovo capitale, le date e le modalità dei versamenti sono determinate dal Consiglio di Amministrazione.

Ai sensi dellôart. 7 dello Statuto Sociale, l'Assemblea potrà deliberare la riduzione del capitale sociale con le modalità stabilite dalla legge.

22. CONTRATTI IMPORTANTI

22.1 Accordo di Ristrutturazione

In data 23 aprile 2009, è stato sottoscritto lôAccordo di Ristrutturazione tra il Banco Popolare Società Cooperativa (in qualità di banca agente) da un lato, e Aedes e le società Controllate Ristrutturazione, dallôaltro.

LôAccordo di Ristrutturazione si è perfezionato in data 30 aprile 2009 a seguito dellôadesione allo stesso da parte di tutte le banche, titolari di Esposizioni nei confronti di Aedes e delle Controllate Ristrutturazione e, in particolare, hanno aderito allôAccordo di Ristrutturazione: Intesa Sanpaolo S.p.A.; Banca Popolare di Cremona; Banca Mediolanum S.p.A.; Banca Popolare di Sondrio; Cassa di Risparmio di Asti S.p.A.; Banca Popolare dellôEtruria e del Lazio; Centro Banca ï Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A.; Banca Carige S.p.A.; Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A.; Banca del Fucino S.p.A.; Banca di Credito Cooperativo di Carate Brianza Soc. Coop.; Banca Nuova S.p.A.; Banca Valsabbina S.C.p.A.; Banca Intermobiliare S.p.A.; Banca Popolare di Lodi S.p.A.; Banca Popolare di Vicenza SCPA; Veneto Banca S.p.A.; Banca Popolare di Puglia e Basilicata Scpa; Banca Popolare Commercio Industria; Banca Regionale Europea S.p.A.; Banca Italease S.p.A.; Banca Popolare del Lazio Soc. Coop. per Azioni; Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.; Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A.; Banca Popolare FriulAdria S.p.A.; Unicredit Corporate Banking S.p.A.; Calyon ï Succursale di Milano; Natixis SA; Banca Popolare Pugliese Scpa; Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A.; Banco di Sconto e Conti Correnti di Santa Maria Capua Vetere S.p.A.; Efibanca S.p.A.; Banca Monte Parma S.p.A.; Banco Popolare di Crema S.p.A.; Banca Popolare di Verona ï S. Geminiano S. Prospero S.p.A.; Mediocredito del Friuli-Venezia Giulia S.p.A.; UniCredit MedioCredito Centrale S.p.A.; Banco di Sardegna S.p.A.; Banca Nazionale del Lavoro S.p.A..

LôAccordo di Ristrutturazione interessa essenzialmente i finanziamenti concessi alla Società ed alle sue Controllate Ristrutturazione e le garanzie personali rilasciate da Aedes o dalle Controllate Ristrutturazione.

Esposizioni oggetto di ristrutturazione (dati al 31 marzo 2009 in Euro/migliaia)

Tipologia di debito	**Totale**
Finanziamenti Chirografari	341.873
Finanziamenti Ipotecari	265.524
Leasing Immobiliari	38.909
Finanziamenti assistiti da pegno	7.866
Finanziamenti IVA	2.781
TOTALE	**656.953**

Contenuto dellôAccordo di Ristrutturazione

LôAccordo di Ristrutturazione, in estrema sintesi, prevede:

(1) il consolidamento delle Esposizioni relative al 15% del credito chirografo vantato dalle Banche nei confronti di Aedes anche per effetto dellôAccollo;

Il consolidamento prevede i seguenti termini principali:

(i) rimborso a partire dal 31 dicembre 2014 in otto anni secondo un definito piano di ammortamento con rate capitali crescenti;

(ii) interessi calcolati ad un tasso annuo pari allô1% dalla data di stipula dellôAccordo di Ristrutturazione fino al 30 giugno 2014 e corrisposti a partire dal 31 dicembre 2014 secondo il piano di ammortamento di cui al punto (i) che precede; a partire dal 30 giugno 2014 interessi calcolati al tasso Euribor 6 mesi e corrisposti su base semestrale.

(2) la conversione in Azioni C e, per una parte limitata, in azioni ordinarie della Società, delle Esposizioni relative all'85% dei crediti chirografi vantati dalle Banche nei confronti della Società, anche per effetto dell'Accollo, comprensivo degli interessi maturati dal 30 giugno 2008 sino alla data di stipula dell'Accordo di Ristrutturazione ricalcolati applicando la media aritmetica del tasso Euribor 1 mese e stornando l'eventuale differenza rispetto al tasso contrattuale originario o al tasso di mora; sarà inoltre oggetto di parziale conversione il credito vantato da Banca Monte dei Paschi di Siena e garantito da pegno su n. 4.681.625 azioni proprie dell'Emittente.

(3) per gli istituti di credito con esposizione chirografaria ï calcolata a livello di gruppo bancario - non superiore ad Euro 4 milioni la possibilità di chiudere la propria posizione a ñsaldo e stralcioò mediante il pagamento da parte della Società, successivamente al perfezionamento dell'Aumento di Capitale in Opzione, di una somma corrispondente al 25% dell'importo totale del credito chirografo vantato.

(4) il riscadenziamento delle Esposizioni relative ai debiti ipotecari della Società e delle Controllate Ristrutturazione, in base ai seguenti termini principali:

(i) rimborso dell'esposizione a partire dal 31 dicembre 2014 in otto anni secondo un definito piano di ammortamento con rate capitali crescenti, fermo restando che il rimborso integrale dei debiti ipotecari dovrà essere effettuato entro e non oltre il 30 giugno 2022;

(ii) interessi calcolati ad un tasso annuo pari: (a) al tasso previsto nei rispettivi contratti di finanziamento ipotecario alla data del 30 giugno 2008 sino alla data di stipula dell'Accordo di Ristrutturazione; (b) all'Euribor a 6 mesi dalla data di stipula dell'Accordo di Ristrutturazione fino al 30 giugno 2014 e corrisposti a partire dal 31 dicembre 2014 secondo il piano di ammortamento di cui al punto (i) che precede; (c) a partire dal 1 luglio 2014 al tasso Euribor 6 mesi maggiorato di 75 punti base e corrisposti su base semestrale;

(iii) nel caso di vendita dell'*asset* costituito a garanzia del finanziamento (ad un prezzo che consenta almeno l'integrale rimborso a titoli di capitale e di interessi, nonché di quant'altro dovuto), rimborso obbligatorio del debito salvo che vi sia, con il consenso della relativa banca creditrice, il subentro da parte dell'acquirente dell'*asset* mediante accollo liberatorio.

Sono state inoltre individuate alcune eccezioni a quanto precede, con riferimento al riscadenziamento di alcuni specifici debiti della Società e delle Controllate Ristrutturazione.

(5) la conversione del credito derivante da garanzie personali rilasciate da Aedes o dalle Controllate Ristrutturazione in favore di Controllate o collegate sino ad un massimo di n. 69.930.070 azioni ordinarie di Aedes rivenienti dall'Aumento di Capitale Creditori Garantiti; pertanto, le banche che abbiano concesso finanziamenti garantiti da garanzie personali concesse da Aedes e/o dalle Controllate Ristrutturazione (nonché le altre banche che hanno sottoscritto Accordi Bilaterali che prevedono analogo trattamento delle garanzie) dovranno sottoscrivere un numero di azioni ordinarie rivenienti dall'Aumento di Capitale Creditori Garantiti corrispondente ad un credito pari al minore fra il credito residuo da rimborsare non soddisfatto o non soddisfabile e l'importo garantito dalla relativa garanzia personale riferito alla data del 31 dicembre 2013 e calcolato alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013. È stato pattuito che, nell'ambito dell'Aumento di Capitale Creditori Garantiti, i creditori garantiti potranno sottoscrivere massimo numero 69.930.070 azioni ordinarie pari a un controvalore massimo di Euro 50.000.000,05, comprensivo di sovrapprezzo;

(6) quanto alle Distribuzioni, che nessun dividendo può essere distribuito in favore dei soci qualora non siano rispettate le seguenti condizioni: 1) limitatamente alle Distribuzioni deliberate sino all'assemblea di approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013, contestualmente alla Distribuzione dovrà essere rimborsato il credito consolidato di cui al punto 1 (i) che precede per un ammontare pari al 25% della Distribuzione; 2) siano state pagate tutte le somme dovute in forza della documentazione finanziaria e di qualsiasi altro indebitamento finanziario, nella misura in cui siano scadute ed esigibili alla data della Distribuzione; 3) tutte le somme dovute in relazione alle esposizioni della Società e delle Controllate Ristrutturazione nei confronti delle Banche a titolo di rimborso anticipato obbligatorio ove scadute ed esigibili alla data della Distribuzione, siano già state corrisposte ovvero, se si sia già verificato l'evento che le rende dovute senza che le stesse siano ancora divenute scadute ed esigibili, siano state accantonate disponibilità liquide sufficienti al loro pagamento; 4) nessun degli eventi risolutivi indicati nell'Accordo di Ristrutturazione si sia verificato o possa derivare

dalla Distribuzione; inoltre le Distribuzioni aventi ad oggetto riserve di capitali saranno ammesse solo successivamente all'integrale rimborso del credito consolidato di cui al punto 1 che precede;

(7) fino al 31 dicembre 2013, a carico dell'Emittente e alle sue Controllate Ristrutturazione, il rispetto di una serie di impegni che comportano delle limitazioni per le società del Gruppo, tra cui:

(i) divieto di assumere ulteriori indebitamenti finanziari fatta eccezione per le ipotesi espressamente consentite dall'Accordo di Ristrutturazione;

(ii) divieto di porre in essere Operazioni Straordinarie, qualora tali operazioni comportino, singolarmente considerate, un indebitamento finanziario superiore a Euro 20.000.000,00 ovvero comportino, singolarmente considerate, un indebitamento finanziario inferiore o pari a Euro 20.000.000,00 ma abbiano un rapporto espresso in percentuale fra il debito in linea capitale assunto per finanziare la relativa operazione ed il prezzo del bene superiore al 70% (salvo che non sia ottenuta una nuova asseverazione su un supplemento del Piano *ex* art. 67, comma 3, lettera (d) della Legge Fallimentare che attesti, a seguito dell'operazione, il permanere della ragionevolezza dello stesso per un congruo orizzonte temporale successivo all'operazione, comunque non inferiore a 3 anni);

(iii) divieto di porre in essere operazioni di acquisizione di partecipazione in società immobiliari, rami d'azienda, immobili o portafogli di immobili qualora i finanziamenti consentiti ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione superino complessivamente la soglia massima di Euro 100.000.000,00;

(iv) divieto di effettuare operazioni di alcun genere, ivi incluse le operazioni di sviluppo immobiliare, qualora non siano rispettate le condizioni di cui ai precedenti punti (ii) e (iii);

(v) divieto di costituire nuove garanzie reali volontarie sui propri beni, salvo il caso in cui tali garanzie non siano create a fronte della concessione di nuovi finanziamenti consentiti ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione;

(vi) divieto di concedere alcun finanziamento o garanzia personale e/o manleva e/o impegno di indennizzo in qualunque forma strutturata e per qualsiasi importo a soggetti diversi dal Gruppo, fatta eccezione per le manleve e impegni di indennizzo concessi a terzi nell'ambito dell'attività ordinaria di natura commerciale, per i depositi cauzionali o strumenti similari costituiti nell'ambito dell'attività ordinaria di natura commerciale e finanziamenti fra le Controllate Ristrutturazione e le società partecipate, direttamente o direttamente, da Aedes;

(vii) divieto di compiere operazioni sui derivati o valuta, ad eccezione delle operazioni sui derivati e valuta aventi finalità di copertura dei rischi di tasso e senza alcun intento direttamente o indirettamente speculativo;

(viii) divieto di ridurre il capitale sociale ad eccezione dei casi previsti dagli articoli 2446 e 2447 del codice civile in relazione alle società per azioni e dei casi previsti dagli articoli 2482-bis e 2482-ter codice civile in relazione alle società a responsabilità limitata; e

(ix) divieto di cessare o modificare in modo rilevante la natura delle attività svolte salvo preventivo consenso scritto della maggioranza delle Banche.

Le Operazioni Straordinarie effettuate da società veicolo di nuova costituzione, diverse da Aedes e/o società del Gruppo, attraverso l'assunzione di indebitamento finanziario non garantito da Aedes e/o altre società del Gruppo sono ammesse senza limitazioni.

(8) l'obbligo delle Banche a non trasferire: (i) le azioni ordinarie Aedes che verranno emesse in esecuzione dell' Aumento di Capitale Banche sino alla data del 30 aprile 2012; (ii) le azioni ordinarie Aedes derivanti dalla conversione delle Azioni C per un periodo di durata pari al minore tra (a) il periodo intercorrente tra ciascuna data di emissione di azioni ordinarie e la scadenza del diciottesimo mese successivo e (b) il periodo intercorrente tra ciascuna data di emissione di azioni ordinarie e il 30 aprile 2014.

Efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione

Condizioni sospensive

L'efficacia dell'Accordo di Ristrutturazione, ad oggi, è sospensivamente condizionata unicamente alla sottoscrizione e liberazione della totalità delle azioni emesse a seguito dell'Aumento di Capitale in Opzione.

Clausola risolutiva espressa

L'Accordo di Ristrutturazione prevede inoltre una serie di clausole risolutive espresse in forza delle quali la maggioranza delle Banche potrà deliberare la dichiarazione di risoluzione dell'Accordo di Ristrutturazione nei confronti di Aedes, ovvero ciascuna delle Banche creditrici di Aedes e delle Controllate Ristrutturazione potrà dichiarare risolto il rispettivo rapporto contrattuale di finanziamento con la rispettiva società debitrice qualora la stessa risulti inadempienti agli obblighi derivanti dall'Accordo di Ristrutturazione.

Condizioni risolutive

L'Accordo di Ristrutturazione prevede una serie di eventi in presenza dei quali, e salva rinuncia da parte delle Banche, si verifica la risoluzione automatica dell'accordo medesimo e, tra l'altro:

- risoluzione di uno o più dei rapporti contrattuali tra una Controllata Ristrutturazione e la relativa Banca qualora il debito relativo al singolo rapporto contrattuale risolto sia di almeno Euro 5 milioni ovvero il debito relativo ai rapporti contrattuali risolti relativi alla medesima Società sia congiuntamente almeno pari a Euro 20 milioni;
- salvo che per fatto imputabile alle Banche, mancata emissione delle azioni ordinarie di Aedes a servizio delle Azioni C qualora le Banche titolari di queste ultime abbiamo esercitato la facoltà di conversione nei termini previsti;
- modifiche di natura sostanziale al regolamento delle Azioni Correlate emesse in sede di Aumento di Capitale in Natura;
- modifica di qualsivoglia diritto nascente dall'Accordo di Investimento, salvo il caso in cui tale evento sia migliorativo o non influente rispetto all'interesse delle Banche;
- rinuncia e/o liberazione della Garanzia Bancaria Isoldi da parte di Aedes, salvo che a fronte di ciò Aedes non eserciti il diritto di riscatto (come descritto nella Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5.1 del Prospetto Informativo);
- inadempimento da parte di uno o più Investitori agli impegni ed obblighi assunti ai sensi del Accordo di Investimento con riguardo alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione. Si segnala che, è in corso di definizione la rinuncia da parte delle Banche ad avvalersi di detta condizione risolutiva con riferimento alla risoluzione dell'Accordo di Investimento nei confronti di Isoldi;
- Aedes non abbia provveduto al Riscatto delle Azioni Correlate allorché ne sussistano i presupposti per l'esercizio, come precedentemente descritto al 21.1.5.1, e/o al conseguente annullamento delle Azioni Correlate mediante riduzione del capitale sociale;
- il verificarsi, in capo ad Aedes, di un evento che pregiudichi la capacità di adempiere alle proprie obbligazioni o che incida in modo significativamente negativo sulla situazione giuridica, patrimoniale, economica o finanziaria della stessa;
- successivamente alla data di pagamento dell'Aumento di Capitale in Opzione, siano levati protesti nei confronti di Aedes salvo che il relativo debito non sia pagato entro 30 giorni ovvero il relativo protesto sia ritenuto manifestamente infondato dalla maggioranza delle Banche, ovvero Aedes costituisca una riserva di cassa a garanzia del debito oggetto del protesto;
- successivamente alla data di pagamento dell'Aumento di Capitale in Opzione, siano emessi nei confronti di Aedes decreti ingiuntivi definitivamente esecutivi ovvero provvisoriamente esecutivi, la cui esecutorietà sia stata confermata in prima udienza, di importo complessivamente superiore a Euro 1 milione in linea capitale, salvo che il relativo debito non sia pagato entro 30 giorni (anche con riserva di ripetizione) o che Aedes non fornisca in modo esaustivo una motivazione sulle ragioni per le quali intenda resistere in giudizio e tali motivazioni siano ritenute soddisfacenti dalla maggioranza delle Banche, ovvero Aedes costituisca una riserva di cassa di ammontare pari al debito oggetto del provvedimento al fine di dimostrare la sua capacità di far fronte alle sue obbligazioni;
- successivamente alla data di pagamento dell'Aumento di Capitale in Opzione, sia iniziata una procedura esecutiva e/o il procedimento per la costituzione di un sequestro conservativo e/o giudiziario nei confronti di Aedes per crediti il cui valore, sommato a quello delle altre eventuali procedure esecutive e/o cautelari in corso nei confronti di Aedes sia superiore a Euro 1 milione in linea capitale, salvo che la

stessa sia manifestamente infondata secondo il giudizio della maggioranza delle Banche e/o sia stata estinta entro 30 giorni o il debito sia stato pagato (anche con riserva di ripetizione) entro 30 giorni ovvero nel solo caso delle procedure cautelari entro la prima udienza, se successiva, ovvero Aedes costituisca una riserva di cassa di ammontare pari al debito oggetto del provvedimento al fine di dimostrare la sua capacità di far fronte alle obbligazioni di pagamento;

- venga deliberata dallôassemblea la presentazione della domanda di ammissione di Aedes ad una qualsiasi Procedura Concorsuale o altra procedura avente effetti analoghi;
- venga deliberata dallôassemblea la liquidazione volontaria di Aedes;
- venga dichiarata la risoluzione, anche per mutuo consenso, di uno degli Accordi Bilaterali qualora ciò possa comportare un pregiudizio per gli interessi delle Banche;
- successivamente alla data di pagamento dellôAumento di Capitale in Opzione, sia presentata da parte di terzi una domanda di ammissione di Aedes ad una qualsiasi procedura concorsuale o altra procedura avente effetti analoghi, salvo il caso in cui la suddetta domanda sia manifestamente infondata secondo il giudizio delle Banche Creditrici Aedes, che agiscano in buona fede, ovvero sulla base di un parere del legale che assiste Aedes e/o sia stata rinunciata o rigettata con ordinanza assunta in sede di udienza pre-fallimentare ovvero con ordinanza riservata allôesito di detta udienza pre-fallimentare;
- Aedes sia ammessa ad una qualsiasi procedura concorsuale o altra procedura avente effetti analoghi o sia posta in liquidazione, anche non volontaria;
- il verificarsi di un caso di scioglimento di Aedes, salvo che la causa di scioglimento sia venuta meno entro 30 giorni;
- venga emanato dallôautorità giudiziaria o amministrativa un provvedimento che impedisca ad Aedes di svolgere la propria attività per intero ovvero ne limiti lo svolgimento, sempre che tale limitazione abbia un effetto pregiudizievole negativo per le Banche;
- a far data dallôapprovazione del bilancio 2008 relativo ad Aedes, la società di revisione esprima nella propria relazione, consolidata o meno, su base annuale, relativa ai bilanci dôesercizio annuali, consolidati o non, di Aedes un giudizio negativo ovvero rilasci una dichiarazione motivata di impossibilità di esprimere un giudizio;
- salvo quanto previsto dal Piano e salvo che vi sia stato il preventivo consenso scritto della maggioranza delle Banche, Aedes cessi di svolgere le attività da essa attualmente esercitate o inizi unôattività che risulti sostanzialmente diversa, quando tale interruzione o inizio abbia un effetto pregiudizievole significativo per le Banche;
- si verifichi per causa imputabile ad Aedes qualsiasi rimborso a titolo di capitale, interesse o somme dovute ad altro titolo, di qualsiasi finanziamento che sia tale da alterare il trattamento delle Banche ai sensi dellôAccordo di Ristrutturazione;
- qualsiasi dichiarazione o garanzia resa da Aedes sia non corretta in modo rilevante rispetto allôassetto di interessi delle Banche;
- si sia verificato un cambio di controllo di Aedes prima del 31 dicembre 2013 ovvero, se antecedente, prima della data di approvazione del bilancio relativo allôesercizio in cui siano stati conseguiti gli obiettivi, anche in termini di rimborso dellôindebitamento finanziario, stabiliti nel Piano.

LôAccordo di Ristrutturazione prevede altresì una serie di eventi in presenza dei quali, e salva rinuncia da parte delle Banche, si verifica la risoluzione automatica dei singoli rapporti contrattuali tra Aedes o una Controllata Ristrutturazione e la rispettiva Banca creditrice. Tali eventi hanno la medesima natura di quelli previsti per la risoluzione dellôaccordo stesso, come sopra dettagliati; inoltre, sono previsti ulteriori eventi di inadempimento specifici per i singoli contratti di finanziamento e legati, tra lôaltro, agli obblighi come disciplinati dallôAccordo di Ristrutturazione e inerenti la vendita degli immobili ipotecati.

22.2 Accordo di Investimento

In data 23 aprile 2009 è stato sottoscritto lôAccordo di Investimento tra Aedes, da un lato, e Viba e Isoldi, dallôaltro.

LôAccordo di Investimento, in estrema sintesi, prevedeva:

(1) lôimpegno degli Investitori a sottoscrivere lôAumento di Capitale in Opzione per un controvalore complessivo massimo di Euro 115 milioni (ovvero fino a concorrenza del minor importo che gli stessi saranno in grado di sottoscrivere tenuto conto dellôadesione del mercato, con le modalità di cui al successivo punto (2)), di cui: (i) massimi Euro 70 milioni da Isoldi e/o, a scelta di questôultima, da soggetti appartenenti al gruppo Isoldi, e/o da intermediari autorizzati; e (ii) massimi Euro 45 milioni da Viba e/o, a scelta di questôultima, da soggetti appartenenti al gruppo Valbruna, e/o da intermediari autorizzati (questi ultimi, fino a concorrenza del 25% dellôimpegno di investimento rispettivamente assunto da ciascuno degli Investitori); ciascun Investitore aveva assunto lôimpegno a depositare e/o a far si che fosse depositato un importo corrispondente agli impegni sopra descritti e/o una garanzia autonoma bancaria;

(2) lôimpegno di investimento avrebbe potuto essere adempiuto da Viba e Isoldi secondo una o più delle seguenti modalità: (i) esercizio dei diritti di opzione dei quali Viba, Isoldi, e/o i soggetti appartenenti al gruppo Isoldi e al gruppo Valbruna, e/o gli intermediari autorizzati avessero potuto disporre; (ii) esercizio dei diritti di opzione che Viba, Isoldi, e/o i soggetti appartenenti al gruppo Isoldi e al gruppo Valbruna, e/o gli intermediari autorizzati avessero acquistato dagli azionisti di Aedes e (iii) sottoscrizione delle azioni eventualmente inoptate che fossero state offerte loro dalla Società ad esito dellôOfferta in Borsa di cui allôart. 2441, comma 3, codice civile. In relazione, al punto (ii) che precede si segnala che, in virtù di alcuni accordi di compravendita sottoscritti da Faster (società controllata al 100% da Isoldi) con Banca Monte dei Paschi di Siena, da un lato, e Intesa Sanpaolo dallôaltro, che hanno avuto esecuzione in data 5 maggio 2009 Isoldi, indirettamente, ha ottenuto la titolarità di azioni ordinarie Aedes corredate dei relativi diritti di opzione nonché di tutti gli ulteriori diritti di opzione spettanti o ceduti dalle suddette banche. Inoltre, le suddette banche, ai sensi dei rispettivi contratti di opzione di vendita stipulati in data 29 aprile 2009, potranno vendere a Faster (attuale azionista rilevante di Aedes), azioni dellôEmittente ad un prezzo sensibilmente differente rispetto al prezzo dellôOfferta;

(3) lôimpegno irrevocabile di Isoldi ad effettuare uno o più versamenti soci in favore di Aedes, affinché la Società provvedesse, sempre attraverso versamento soci, a fornire a New Co le risorse finanziarie che sarebbero state di volta in volta necessarie, nei limiti di quanto ricevuto, allo scopo di realizzare gli obiettivi indicati nel *business plan* di New Co, per un importo massimo complessivo pari a Euro 15 milioni;

(4) la facoltà di Isoldi di sottoscrivere lôAumento di Capitale in Natura, tramite conferimento dellôintero capitale sociale di New Co;

(5) lôimpegno di Isoldi a consegnare a Aedes una garanzia autonoma a prima richiesta, la cui efficacia sarebbe stata subordinata alla liberazione dellôAumento di Capitale in Natura, a garanzia dellôadempimento dellôimpegno di finanziamento di cui al precedente punto (3) fino alla data di approvazione del bilancio relativo allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2013;

(6) nel caso in cui Isoldi avesse deciso di sottoscrivere lôAumento di Capitale in Natura, la stessa sarebbe stato tenuta a garantire e a far sì che New Co detenesse alla data del conferimento gli immobili, come individuati ai sensi dellôAccordo di Investimento, per un valore di perizia complessivo sino a circa Euro 200 milioni e avesse un *net asset value* non inferiore al 50% del controvalore dei predetti immobili e comunque sino a Euro 100 milioni. Inoltre il patrimonio di New Co avrebbe potuto altresì ricomprendere disponibilità liquide per un ammontare pari alla parte dellôimpegno di investimento di Isoldi che la stessa non fosse stata eventualmente posta in grado di adempiere tramite sottoscrizione dellôAumento di Capitale in Opzione.

Nellôambito dellôAccordo di Investimento è altresì prevista lôautomatica risoluzione dello stesso nel caso in cui prima del termine ultimo per la sottoscrizione e la liberazione dellôAumento di Capitale in Opzione, intervenga la definitiva inefficacia dellôAccordo di Ristrutturazione. Detto evento determinerebbe il venir

meno degli impegni assunti dagli Investitori, tra lôaltro, in relazione allôAumento di Capitale in Opzione e della possibilità di dare corso al Progetto.

In data 16 luglio 2009, Aedes ha comunicato la risoluzione dellôAccordo di Investimento nei confronti di Isoldi e, pertanto, è venuto meno lôimpegno da parte di Isoldi a sottoscrivere e liberare azioni ordinarie Aedes emesse nellôambito dellôAumento di Capitale in Opzione per lôammontare di massimi Euro 70 milioni (direttamente e/o attraverso soggetti appartenenti al gruppo Isoldi e/o intermediari autorizzati). A seguito della risoluzione dellôAccordo di Investimento nei confronti di Isoldi, la Società non darà corso alla delibera di Aumento di Capitale in Natura (relativo al prospettato conferimento in Aedes da parte di Isoldi delle quote rappresentative dellôintero capitale sociale di New Co) in relazione al quale lôAssemblea straordinaria di Aedes del 30 aprile 2009 aveva attribuito delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dellôart. 2443 del codice civile. Per quanto precede, la Società non procederà allôemissione (i) delle massime n. 384.615.385 Azioni Correlate e (ii) delle massime n. 269.230.770 azioni ordinarie, con abbinati gratuitamente warrant aventi le medesime caratteristiche dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, che sarebbero state emesse qualora il Consiglio di Amministrazione avesse deliberato lôAumento di Capitale in Natura.

Si segnala inoltre che, con accordo del 20 luglio 2009, Aedes e Viba hanno consensualmente convenuto il venir meno degli effetti dellôAccordo di Investimento e, contestualmente, lôassunzione da parte di entrambi di nuovi e reciproci impegni aventi contenuto conforme a quelli a suo tempo previsti nellôAccordo di Investimento: (i) nella misura e nei limiti in cui lo stesso sia riferibile a Viba ed a Aedes; (ii) tenendo conto delle seguenti modifiche: (a) lôimpegno della Società ad offrire, entro 5 giorni lavorativi dallo scadere del termine per lôOfferta ai sensi dellôart. 2441, comma 3, codice civile, le Azioni inoptate a Viba e/o ai soggetti appartenenti al Gruppo Valbruna; (b) lôimpegno di Viba a sottoscrivere e liberare (direttamente e/o, a scelta di questôultima, tramite soggetti appartenenti al gruppo Valbruna e/o intermediari autorizzati) azioni ordinarie Aedes emesse nellôambito dellôAumento di Capitale in Opzione per massimi Euro 70 milioni (ovvero fino alla concorrenza del minor importo che la stessa sarà in grado di sottoscrivere tenuto conto dellôadesione del mercato); (c) lôimpegno di investimento potrà essere adempiuto da Viba mediante esercizio dei diritti di opzione dei quali Viba e/o i soggetti appartenenti al gruppo gruppo Valbruna dovessero già disporre e/o mediante la sottoscrizione delle azioni eventualmente rimaste inoptate che fossero offerte loro dalla Società ad esito dellôOfferta in Borsa di cui allôart. 2441, comma 3, codice civile; e (d) lôimpegno di Viba a depositare e/o a fare depositare, la somma complessiva di Euro 70 milioni ovvero in alternativa idonea garanzia autonoma bancaria; (iii) fermo restando che ogni disposizione dellôAccordo di Investimento che faccia riferimento, diretto o indiretto, ad Isoldi deve intendersi come non apposta. Si segnala che, nel caso in cui venga meno lôefficacia dellôAccordo di Ristrutturazione e/o non venga sottoscritto il Contratto di Garanzia, lôimpegno di Viba verrà meno.

22.3 Accordi Bilaterali

Entro la data del 30 aprile 2009, Aedes ed alcune delle sue società Controllate hanno sottoscritto con alcuni istituti bancari e finanziari creditori delle medesime (Eurohypo A.G., ING Real Estate Finance S.E. E.f.C. S.A., Succursale di Milano, Société Générale S.A. Succursale di Milano, Unicredit Leasing S.p.A., Unicredit Corporate Banking S.p.A., UGF Merchant ï Banca per le Imprese SpA (già Unipol Merchant - Banca per lôImpresa S.p.A.) ï Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A., in relazione alle società Via Calzoni S.r.l., Via Stalingrado S.r.l. e Via Larga S.r.l., Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestione S.p.A., Banco di Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Banca Popolare di Milano S.c.p.A.) alcuni accordi *ad hoc* aventi ad oggetto il rientro delle proprie esposizioni, il pagamento a saldo e stralcio delle medesime ovvero il trattamento delle garanzie personali rilasciate.

In particolare, Aedes ed alcune delle sue società Controllate hanno sottoscritto i seguenti accordi bilaterali secondo i termini e alle condizioni di seguito descritte:

Accordo Eurohypo

Eurohypo A.G. ha sottoscritto in data 22 aprile 2009 con Aedes un accordo (lôò**Accordo Eurohypo**ò) avente ad oggetto una proposta di modifica dei termini e delle principali condizioni del contratto di finanziamento sottoscritto in data 3 maggio 2004 tra Eurohypo A.G. (in qualità di finanziatore) e Aedes (in qualità di beneficiario) (il ñ**Contratto di Finanziamento Eurohypo**ò), ai sensi del quale Eurohypo A.G. ha concesso

ad Aedes un finanziamento per un importo in linea capitale massimo pari a Euro 21.000.000,00 (il ñ**Finanziamento Eurohypo**ò).

In particolare, nellôAccordo Eurohypo le relative parti hanno convenuto, *inter alia*, quanto segue:

(1) una moratoria di tutti i pagamenti dovuti da Aedes in linea capitale ed in linea interessi per 30 mesi a decorrere dalla data di sottoscrizione dellôaccordo di ristrutturazione del Finanziamento Eurohypo (lò**Accordo di Ristrutturazione Eurohypo**ò);
(2) il pagamento degli interessi di mora, maturati fino alla data di sottoscrizione dellô Accordo di Ristrutturazione Eurohypo, in unôunica soluzione alla data che cade il primo giorno lavorativo successivo alla scadenza del periodo di moratoria di cui al paragrafo (1) che precede;
(3) che la durata del Finanziamento Eurohypo non sia modificata in alcun modo;
(4) lôassunzione da parte di Aedes dellôimpegno a conferire ad un terzo soggetto indipendente, nellôinteresse di Eurohypo A.G., mandato irrevocabile, ai sensi e per gli effetti di cui allôarticolo 1723 del codice civile, a vendere lôImmobile Bastioni di Porta Nuova. Ai sensi di tale mandato, la vendita dellôImmobile dovrà avvenire alle migliori condizioni di mercato ed in ogni caso ad un valore non inferiore al debito residuo (comprensivo degli interessi maturati e degli interessi di mora) ai sensi del Contratto di Finanziamento Eurohypo, così come di volta in volta modificato ed integrato. Il mancato conferimento del suddetto mandato costituirà condizione risolutiva dellôAccordo di Ristrutturazione Eurohypo; e
(5) che Aedes si impegni a risolvere e a far risolvere tutti i contratti di locazione in essere aventi ad oggetto lôImmobile Bastioni di Porta Nuova.

Accordo ING

In data 24 aprile 2009 ING Real Estate Finance S.E. E.F.C. S.A., Aedes Trading S.r.l. e Aedes hanno sottoscritto un accordo (lôò**Accordo ING**ò) avente ad oggetto, inter alia:

(1) lôestensione sino al 31 dicembre 2010 della durata del finanziamento di importo complessivo pari a Euro 37.500.000,00 (il ñ**Finanziamento ING**ò) concesso ad Aedilia Sette S.r.l. (oggi Aedes Trading S.r.l.) ai sensi del contratto di finanziamento sottoscritto in data 28 marzo 2006 tra ING Bank N.V (a seguito della cessione dei crediti derivanti dal suddetto contratto di finanziamento, ING Real Estate Finance S.E. E.F.C. S.A.) ed Aedes Trading S.r.l., come di volta in volta modificato (il ñ**Contratto di Finanziamento ING**ò);
(2) la possibile ulteriore proroga sino al 30 giugno 2011 del Finanziamento ING qualora entro il 30 novembre 2010 non si sia proceduto alla vendita (di cui al punto (5) che segue) dellôimmobile sito in Milano, Via San Vigilio 1 (lôñ**Immobile San Vigilio**ò) ipotecato a garanzia del predetto Finanziamento ING;
(3) una moratoria dei pagamenti con riferimento agli importi dovuti da Aedes Trading S.r.l. ai sensi del Contratto di Finanziamento ING;
(4) un meccanismo di conversione delle garanzie personali concesse da Aedes in favore di ING Real Estate Finance S.E. E.F.C. S.A. a garanzia del Finanziamento ING in azioni di Aedes, emesse in seguito allôAumento di Capitale Creditori Garantiti, al prezzo di Euro 0,715 per azione; e
(5) lôimpegno da parte di Aedes Trading S.r.l. a concedereun mandato irrevocabile a vendere lôImmobile San Vigilio ad alcune società indicate in allegato allôAccordo ING stesso o, in alternativa, ad altre società soggette al preventivo gradimento di ING Real Estate Finance S.E. E.F.C. S.A. alle condizioni riportate nellôallegato di cui sopra.

Accordo Unicredit Leasing

In data 29 aprile 2009 Unicredit Leasing S.p.A. ed Aedes Trading S.r.l. hanno sottoscritto, con riferimento al contratto di locazione finanziaria stipulato dalle medesime parti in data 13 giugno 2001 avente ad oggetto il compendio immobiliare sito in Milano, Via Agnello 12 (il ñ**Contratto di Leasing**ò) un accordo (lò**Accordo Unicredit Leasing**ò) ai sensi del quale

(1) Unicredit Leasing S.p.A. si è impegnata ad accordare ad Aedes Trading S.r.l. un nuovo piano finanziario che preveda il rimborso degli importi, dovuti da Aedes Trading S.r.l. e scaduti, al 1 gennaio 2009 per capitale, interessi ed indicizzazioni; e
(2) le parti hanno convenuto, tra lôaltro: (a) il versamento, entro il 1 maggio 2009 dei canoni di affitto già percepiti da Aedes Trading S.r.l. per un importo pari a Euro 600.000,00, di cui Euro 240.000,00 a

titolo di rimborso di quota parte dello scaduto in essere al 1 gennaio 2009 e Euro 360.000,00 quale prima rata del nuovo piano finanziario; (b) il versamento entro 5 giorni dall'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione, e comunque non oltre il 30 settembre 2009, del residuo debito scaduto al 1 gennaio 2009, oltre interessi di dilazione dal 1 gennaio 2009 alla data dell'effettivo pagamento; (c) che, a partire dal 1 agosto 2009, l'importo trimestrale dei canoni sarà pari a circa Euro 500 mila; (d) che il prezzo per l'esercizio del diritto di opzione finale d'acquisto ai sensi del Contratto di Leasing dovrà essere corrisposto ad Unicredit Leasing S.p.A. in data 1 marzo 2022.

Infine, le parti hanno convenuto che il suddetto Accordo Unicredit Leasing avrà efficacia e produrrà effetti subordinatamente all'assunzione di una delibera da parte del competente organo societario di Unicredit Leasing S.p.A. avente ad oggetto le intese raggiunte dalle parti ai sensi dell'Accordo Unicredit Leasing.

Accordo JV'S Bolognesi

In data 29 aprile 2009, Unicredit Corporate Banking S.p.A., UGF Merchant ï Banca per le Imprese SpA (già Unipol Merchant ï Banca per le Imprese S.p.A.), Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A. (il "**Pool di Banche**") e Aedes Trading S.r.l., con riferimento a tre contratti di finanziamento stipulati in data 10 novembre 2006 tra Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (in qualità di banca capofila), Unipol Merchant ï Banca per le Imprese S.p.A., Cassa di Risparmio di Cesena S.p.A., da un lato, e - rispettivamente - Via Calzoni S.r.l., Via Larga S.r.l. e Via Stalingrado S.r.l., dall'altro lato (congiuntamente i "**Veicoli**" e ciascuno di essi un "**Veicolo**") per importi pari rispettivamente ad Euro 27.300.000,00, Euro 14.040.000,00, ed Euro 32.745.000,00, (i "**Contratti di Finanziamento JV'S Bolognesi**"), hanno sottoscritto un accordo (l'"**Accordo JV'S Bolognesi**") ai sensi del quale il Pool di Banche ha confermato:

(1) di accettare la sottoscrizione di un atto di pegno ai sensi del quale Aedes Trading S.r.l. costituirà, in favore del Pool di Banche, un pegno sulle quote di ciascun Veicolo di sua titolarità a garanzia delle obbligazioni dei medesimi ai sensi del relativo Contratto di Finanziamento;
(2) di riservarsi la facoltà di valutare la convenienza di eventuali offerte che Aedes Trading S.r.l. dovesse ricevere aventi ad oggetto la cessione a terzi, in tutto o in parte, delle quote di ciascun Veicolo oggetto di pegno e di titolarità di Aedes Trading s.r.l., senza obbligo di aderirvi, nonché, in caso di adesione, il rilascio del pegno sulle quote dei Veicoli oggetto di cessione; e
(3) che, alla sottoscrizione dell'atto di pegno sulle quote di ciascun Veicolo di titolarità di Aedes Trading S.r.l., le garanzie personali concesse in favore del Pool di Banche da Aedes Trading S.r.l. a garanzia delle obbligazioni di ciascun Veicolo ai sensi del relativo Contratto di Finanziamento JV'S Bolognesi si intenderanno risolte.

Accordo Bilaterale Société Générale

In data 30 aprile 2009, Aedes e Société Générale, succursale di Milano, hanno sottoscritto un accordo (l'"**Accordo Bilaterale SG**") al fine di ristrutturare la posizione debitoria fra loro in essere per Euro 27.538.906,47 derivante dalla escussione della garanzia (la "**Garanzia**") rilasciata da Aedes nell'interesse di Real Estate Investment Fund 4 S.à r.l. ("**REIF4**"), a garanzia del finanziamento erogato da Société Générale in favore di REIF4 in data 29 giugno 2007 di importo complessivo di Euro 28.000.000,00 (il "**Finanziamento SG**"), ai sensi del quale:

(1) Aedes si è impegnata - nell'ambito della delibera dell'Aumento di Capitale Banche ï a far si che una parte dell'esposizione creditoria di Société Générale, per un importo pari ad Euro 10.000.000,01 (il "**Credito**") possa essere convertita in n. 13.986.014 Azioni C rivenienti dall'Aumento di Capitale Banche;
(2) subordinatamente all'assunzione da parte dell'assemblea di Aedes della delibera relativa all'Aumento di Capitale Banche, Société Générale si è impegnata: (i) a sottoscrivere le Azioni C di cui al precedente punto (1); e per effetto (ii) a liberare Aedes da qualunque obbligazione residua derivante o che potrebbe derivare dalla Garanzia.

Ai sensi dell'Accordo Bilaterale SG, Société Générale rimarrà creditrice nei confronti di REIF4 di un importo pari a Euro 17.538.906,47 (il "**Credito Senior**") e Aedes rimarrà creditrice nei confronti di REIF4 di un importo pari a Euro 10.000.000,01 (il "**Credito Junior**"). Inoltre, Aedes si è impegnata affinché:

(1) il rimborso del Credito Junior sia in ogni caso subordinato al rimborso del Credito Senior;
(2) non vengano costituite garanzie nè reali e/o personali sui beni di REIF4 a garanzia del Credito Junior;

(3) fino al momento in cui Société Générale è titolare delle Azioni C, tutti gli importi corrisposti da REIF4 in relazione al Credito Junior vengano depositati sul conto corrente aperto presso Société Générale (il "**Conto Escrow**") entro e non oltre 5 giorni dalla data dell'incasso;
(4) a non cedere il Credito Junior, salvo il preventivo consenso di Société Générale.

In conformità a quanto disposto nell'Accordo Bilaterale SG, Aedes e Société Générale hanno convenuto che (i) all'integrale rimborso del Credito Senior e (ii) qualora Société Générale risulti ancora proprietaria delle Azioni C derivanti dalla conversione del credito nonchè (iii) il Credito Junior sia stato rimborsato in tutto o in parte, Aedes si è impegnata a:

(1) limitatamente all'importo effettivamente incassato del Credito Junior, a riacquistare ad un prezzo pari ad Euro 0,715 per azione, entro 7 giorni lavorativi dalla ricezione della relativa richiesta da parte di Société Générale, le Azioni C di proprietà di Société Générale a tale data e derivanti dalla conversione del credito, (il "**Riacquisto**");
(2) a costituire pegno di primo grado di cui al D. Lgs. n. 170/2004, a garanzia del Riacquisto, sul saldo creditore di volta in volta in essere sul Conto Escrow nonché ogni proprio diritto e credito relativo al Conto Escrow che rimarrà valido ed efficace fino a quando Société Générale sarà proprietaria della Azioni C;
(3) a non concordare né permettere in alcun modo rinunce, modifiche, stralci, riduzioni e/o dilazioni del Credito Junior.

Nell'ambito dei medesimi accordi, Aedes ha assunto alcuni impegni in relazione alle modalità di partecipazione della medesima alla gestione di REIF 4, anche in considerazione del pegno esistente sulle quote di REIF 4.

22.3.1 Accordi saldo e stralcio

Entro la data del 30 aprile 2009, alcuni istituti bancari e finanziari creditori di Aedes hanno sottoscritto degli accordi aventi ad oggetto il pagamento a saldo e stralcio delle proprie esposizioni nei confronti di Aedes (gli "**Accordi di Saldo e Stralcio**") ed in particolare Banco di Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Succursale di Milano e Banca Popolare di Milano, S.c. p.A. hanno stipulato i seguenti Accordi di Saldo e Stralcio secondo i termini e alle condizione che seguono.

Accordo Saldo e Stralcio BBVA

In data 30 aprile 2009, Banco di Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Succursale di Milano ("**BBVA**"), a seguito degli accordi intercorsi con Aedes, ha sottoscritto un lettera di impegno ai sensi della quale BBVA ha confermato di rinunciare, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 1236 del codice civile, al credito vantato nei confronti di Aedes per un importo pari al 75% del Credito Complessivo pari a circa Euro 3,7 milioni (come determinato nell'Accordo Saldo e Stralcio BBVA) a condizione che l'importo residuo, pari al 25% del Credito Complessivo, sia interamente rimborsato da Aedes entro 15 giorni dalla data di pagamento delle azioni di nuova emissione a seguito del perfezionamento dell'Aumento di Capitale in Opzione..

Accordo Saldo e Stralcio BPM

In data 29 aprile 2009, Banca Popolare di Milano S.c.p. A. ("**BPM**"), a seguito degli accordi intercorsi con Aedes, ha sottoscritto un lettera di impegno ai sensi della quale BPM ha confermato di rinunciare, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 1236 del codice civile, al credito vantato nei confronti di Aedes per un importo pari al 75% del Credito Complessivo pari a circa Euro 1,3 milioni (come determinato nell'Accordo Saldo e Stralcio BPM) a condizione che l'importo residuo, pari al 25% del Credito Complessivo, sia interamente rimborsato da Aedes entro 15 giorni dalla data di pagamento delle azioni di nuova emissione a seguito del perfezionamento dell'Aumento di Capitale in Opzione.

22.3.2 Lettere conversione garanzie

In data 30 aprile 2009 alcuni istituti bancari e finanziari tra cui, in particolare, Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestione S.p.A. ("**BIM**"), Banco di Bilbao Vizcaya Argentaria S.A., Succursale di Milano ("**BBVA**") e Société Générale, Succursale di Milano ("**SG**"), a seguito degli accordi intercorsi con Aedes,

hanno sottoscritto lettere di impegno ai sensi delle quali i suddetti istituti hanno aderito ad un meccanismo di conversione delle garanzie personali, concesse da Aedes e/o dalle società da quest'ultima controllate a garanzia delle esposizioni di seguito indicate, in azioni di Aedes da emettersi nel contesto dell'Aumento di Capitale Creditori Garantiti al prezzo di Euro 0,715 per azione, in conformità a quanto previsto nell'Accordo di Ristrutturazione: (i) esposizione di BIM nei confronti della società Santa Teresa S.r.l. per l'importo complessivo di una fideiussione, pari a Euro 8.500.000,00, rilasciata da Iupiter S.r.l. (società controllata al 100% da Aedes) in relazione alla linea di credito concessa in data 14 febbraio 2003 da BIM alla società Santa Teresa S.r.l.; (ii) esposizione di BBVA nei confronti della società Legioni Romane Properties S.r.l. per l'importo complessivo di una garanzia, pari a Euro 6.500.000,00, relativa al contratto di finanziamento stipulato in data 22 dicembre 2006 tra BBVA e Legioni Romane Properties S.r.l. di ammontare complessivo pari a Euro 48.400.000; (iii) esposizione di SG nei confronti della società Diaz Immobiliare S.r.l. per l'importo complessivo di una garanzia, pari a Euro 2.000.000,00, relativa ad una linea di credito concessa in data 29 marzo 2006 da SG e Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. a Diaz Immobiliare S.r.l. (già Aedilia Uno S.r.l.) per un importo complessivo di Euro 79.600.000, di cui Euro 39.800.000 di spettanza di SG.

22.4 Finanziamento Ponte

In data 30 aprile 2009, Aedes (in qualità di beneficiario), Banco Popolare Società Cooperativa (esclusivamente in qualità di agente), Banca Popolare di Verona S. Geminiano e S. Prospero S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A., Banca Popolare di Cremona S.p.A., Banca Popolare di Crema S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Vicenza S.C.p.A., Banca Carige S.p.A., Calyon Succursale di Milano, Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza S.p.A. e Banca Popolare FriulAdria S.p.A. (in qualità di banche finanziatrici) hanno sottoscritto il Finanziamento Ponte ai sensi del quale le banche finanziatrici hanno concesso ad Aedes un finanziamento a breve termine *non revolving* per un importo complessivo in linea capitale pari a Euro 18.003.880,00 con utilizzo in più erogazioni mensili. Ciascuna banca finanziatrice partecipa al Finanziamento Ponte nei limiti della propria quota e con esclusione di qualsiasi vincolo di solidarietà.

Il Finanziamento Ponte è destinato a soddisfare, nelle more del ricevimento dei fondi rivenienti dall'Aumento di Capitale in Opzione, le esigenze indilazionabili di Aedes, nonché delle società Controllate, di natura strettamente operativa così come debitamente e puntualmente documentate nel prospetto spese allegato al Finanziamento Ponte e che sarà trasmesso a Banco Popolare Società Cooperativa (in qualità di agente) precedentemente a ciascuna data di erogazione del finanziamento medesimo. Il Finanziamento Ponte risulta, alla Data del presente Prospetto, utilizzato per complessivi Euro 11,3 milioni a seguito dell'erogazioni avvenute in maggio 2009, giugno 2009 ed in luglio 2009 rispettivamente per Euro 4,2 milioni, 4,1 milioni e 3,0 milioni. Gli importi delle erogazioni, previste per il primo giorno lavorativo di ciascun mese fino a settembre 2009, sono determinati sulla base dei prospetti delle spese presentati mensilmente alla banca agente con l'indicazione delle esigenze indilazionabili del Gruppo Aedes per il relativo periodo.

La data di scadenza del Finanziamento Ponte è il 30 settembre 2009 (la "**Data di Scadenza**"). Il rimborso per capitale ed interessi maturati è previsto in un'unica soluzione alla Data di Scadenza o, se antecedente, il quinto giorno successivo all'esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione.
Il Finanziamento Ponte in estrema sintesi prevede:

(1) un ammontare massimo in linea capitale di Euro 18.003.880,00milioni;

(2) l'applicazione di un tasso di interesse pari all'Euribor a 1 mese su base 360 più un margine pari a 300 punti base; interessi corrisposti alla Data di Scadenza ovvero, se precedente, alla data di rimborso integrale del finanziamento;

(3) un tasso di interesse di mora pari a 300 punti base più il tasso di interesse applicabile maggiorato di 1 punto percentuale;

(4) una commissione di agenzia pari a Euro 20 mila già corrisposta in via anticipata alla prima data di erogazione deducendone l'ammontare dall'importo della prima erogazione.

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI DICHIARAZIONI DI INTERESSE

23.1 Relazioni e pareri di esperti

Fatte salve le fonti di mercato indicate nella Sezione I, Capitoli 6, 12 e 13 del Prospetto Informativo, nonché le relazioni della Società di Revisione, non vi sono nel Prospetto Informativo pareri o relazioni attribuite ad esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo provengono da fonti terze.

LôEmittente conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto lôEmittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede dell'Emittente (Milano, Via Bastioni di Porta Nuova n. 21) in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi e sul sito internet dell'Emittente (www.aedes-immobiliare.com), nonché presso Borsa Italiana (Milano, Piazza degli Affari n. 6):

a) lo statuto e l'atto costitutivo dell'Emittente;

b) i bilanci di esercizio dell'Emittente e consolidati al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006 corredati dagli allegati di legge e dalle relazioni delle società di revisione incaricate; e

c) i resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2009 e 2008;

d) il bilancio consolidato intermedio abbreviato al 31 marzo 2009 assoggettato a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 5 giugno 2009;

e) le relazioni illustrative del Consiglio di Amministrazione predisposte per l'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2009.

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Per le informazioni sulle partecipazioni detenute dall'Emittente alla Data del Prospetto Informativo in altre società si rinvia alla Sezione I, Capitolo 7, Paragrafo 7.2 del Prospetto Informativo.

Si segnala che l'Emittente alla Data del Prospetto Informativo, fatta eccezione per le partecipazioni di cui sopra, non detiene altre quote di capitale di società tali da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività della propria situazione finanziaria o dei propri profitti e perdite.

SEZIONE II

NOTA INFORMATIVA RELATIVA ALLE AZIONI DELL'EMITTENTE

PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili

Per le informazioni relative alle persone responsabili, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Per le informazioni relative alle dichiarazioni di responsabilità, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del Prospetto Informativo.

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, nonché al settore in cui l'Emittente ed il Gruppo operano, si rinvia all'apposita Sezione Fattori di Rischio presente all'inizio del Prospetto Informativo.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e sulla scorta della definizione di capitale circolante ï quale mezzo mediante il quale il Gruppo Aedes ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza ï contenuta nelle ñRaccomandazioni per lôattuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi del CESR (*Committee of European Securities Regulators*), il Gruppo non ha capitale circolante sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

Come più volte ricordato, il Gruppo Aedes sta attraversando un periodo di crisi di liquidità tale da rendere necessaria ed imprescindibile la realizzazione del Progetto. A tale proposito si fa riferimento al richiamo di informativa espresso dalla Società di Revisione sul bilancio dôesercizio e sul bilancio consolidato dellôEmittente relativi allôesercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

Tuttavia, a fronte di tale situazione, il Gruppo ha intrapreso un processo di ristrutturazione industriale e finanziaria che si è concretizzato nellôapprovazione del Piano Industriale ï in relazione al quale è stata emessa lôattestazione ai sensi e per gli effetti di cui allôart. 67, comma 3, lettera (d) della Legge Fallimentare - nella sottoscrizione, in data 23 aprile 2009, dellôAccordo di Investimento e dellôAccordo di Ristrutturazione (questôultimo perfezionatosi in data 30 aprile 2009 con lôadesione di tutte le Banche). In data 30 aprile 2009, inoltre, lôEmittente ha sottoscritto il contratto di Finanziamento Ponte per un importo complessivo massimo di circa Euro 18 milioni finalizzato a soddisfare le esigenze indilazionabili del Gruppo sino allôesecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione e sempre in tale data lôAssemblea straordinaria dellôEmittente ha deliberato una serie di aumenti di capitale, come ampiamente dettagliati allôinterno del Prospetto Informativo, fra i quali lôAumento di Capitale in Opzione.

LôEmittente ritiene che con la realizzazione del Progetto il capitale circolante di cui disporrà il Gruppo sarà sufficiente per le proprie esigenze, intendendosi per tali quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo.

Il fabbisogno finanziario del Gruppo per il primo anno del Piano Industriale è stimato in circa Euro 20 milioni, relativamente alla gestione corrente. Le ulteriori risorse derivanti dallôAumento di Capitale in Opzione saranno destinate agli impieghi indicati nel successivo Paragrafo 3.4 della Sezione II, del presente Prospetto Informativo.

3.2 Fondi propri e indebitamento

3.2.1 Fondi propri

La tabella che segue riepiloga la situazione dei fondi propri e dellôindebitamento del Gruppo Aedes riferita al 31 marzo 2009 e al 31 dicembre 2008, predisposta secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del febbraio 2005.

in milioni di Euro	31/03/2009	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2006
Indebitamento:				
- Garantito da ipoteca	442,7	438,5	355,3	244,8
- Non Garantito	410,4	404,1	443,3	280,5
Indebitamento finanziario lordo	**853,1**	**842,6**	**798,6**	**525,3**
Patrimonio:				
Capitale sociale	26,5	26,5	26,5	26,3
Riserve	(21,1)	289,6	301,6	286,0
Risultato netto del periodo	(14,1)	(310,7)	(12,1)	27,2
Patrimonio netto di Gruppo	(8,7)	5,4	316,0	339,5
Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	22,2	22,2	21,4	22,1
Patrimonio netto consolidato	**13,5**	**27,6**	**337,4**	**361,6**
Totale	**866,6**	**870,2**	**1.136,0**	**886,9**

Il patrimonio netto nel mese di aprile 2009 non ha subito variazioni significative. L'unica variazione è dovuta alla normale attività che si è tradotta in una perdita di circa Euro 5 milioni, che porta il Patrimonio netto di Gruppo da un valore negativo al 31 marzo 2009 di Euro 8,7 milioni ad un valore, sempre negativo, di circa Euro 14 milioni, mentre, il patrimonio netto consolidato, inclusivo delle minoranze, passa da un valore positivo al 31 marzo 2009 di Euro 13,5 milioni ad un valore positivo, di circa Euro 8 milioni.

3.2.2 Indebitamento finanziario netto

La tabella che segue riepiloga la situazione dellôindebitamento finanziario netto del Gruppo Aedes riferito al 30 aprile 2009, al 31 marzo 2009 e al 31 dicembre 2008, 2007 e 2006, predisposto secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del febbraio 2005.

in migliaia di Euro	**30/04/2009**(1)	**31/03/2009**	**31/12/2008**	**31/12/2007**	**31/12/2006**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29.766	32.538	32.255	46.550	113.553
Liquidità	**29.766**	**32.538**	**32.255**	**46.550**	**113.553**
Debiti bancari correnti	580.714	577.858	557.257	252.082	134.645
Altri debiti finanziari correnti	50.486	49.986	48.150	48.200	63.773
Debiti finanziari correnti	**631.200**	**627.844**	**605.407**	**300.282**	**198.418**
Indebitamento finanziario corrente netto	**601.434**	**595.306**	**573.152**	**253.732**	**84.865**
Finanziamenti a medio-lungo termine	166.116	166.116	177.657	434.916	268.217
Altri debiti non correnti	59.163	59.163	59.563	63.421	58.691
Indebitamento finanziario non corrente	**225.279**	**225.279**	**237.220**	**498.337**	**326.908**
Indebitamento finanziario netto	**826.713**	**820.585**	**810.372**	**752.069**	**411.773**

(1) Dati non assoggettati a revisione contabile.

Di seguito si riporta il dettaglio dellôindebitamento finanziario lordo al 30 aprile 2009, al 31 marzo 2009 ed al 31 dicembre 2008 distinto tra garantito e non garantito.

in milioni di Euro	**30/04/2009**(1)	**31/03/2009**	**31/12/20008**
Indebitamento garantito	444,3	442,7	438,5
di cui ipotecario/fondiario	*320,6*	*319,6*	*245,9*
di cui assistito da altre garanzie	*58,2*	*57,9*	*127,9*
di cui leasing	*65,5*	*65,2*	*64,7*
Indebitamento non garantito	412,2	410,4	404,1
di cui verso Istituti finanziari	*368,0*	*366,4*	*361,0*
di cui verso altri finanziatori	*44,2*	*44,0*	*43,1*
Indebitamento finanziario lordo	**856,5**	**853,1**	**842,6**

(1) Dati non assoggettati a revisione contabile.

Per maggiori informazioni sui fondi propri e sullôindebitamento della Società e del Gruppo e sulle relative garanzie si veda Sezione Prima, Capitoli 10, 20 e 22 del Prospetto Informativo.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti allôemissione

Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group, società che ricoprono il ruolo di *Joint Lead Manager* e *Joint Bookrunner* dellôOfferta, si trovano in una situazione di potenziale conflitto di interessi, in relazione a quanto di seguito descritto.

Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group sottoscriveranno, entro il giorno antecedente lôavvio dellôOfferta in Opzione, il Contratto di Garanzia. In forza di detto contratto le banche partecipanti al costituendo Consorzio di Garanzia si impegneranno a sottoscrivere la quota dellôAumento di Capitale - dedotte le azioni oggetto degli impegni di sottoscrizione assunti dai soggetti indicati alla Sezione II, Capitolo

5, Paragrafo 5.4.3 del presente Prospetto - che dovesse eventualmente residuare all'esito dell'offerta in Borsa dell'inoptato ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del codice civile.

Il gruppo bancario Intesa Sanpaolo, cui appartiene Banca IMI, il gruppo bancario Monte dei Paschi di Siena, cui appartiene MPS Capital Services, e il gruppo UniCredit si trovano nelle seguenti situazioni di potenziale conflitto di interessi relative ai rispettivi ruoli assunti nell'Accordo di Ristrutturazione e ai pregressi rapporti con l'Emittente:

- Intesa Sanpaolo S.p.A. ("**Intesa Sanpaolo**") ha in pegno n. 9.386.399 azioni ordinarie dell'Emittente, di cui n. 9.244.043 azioni ordinarie (pari al 9,083% del capitale sociale) di proprietà di Crescendo Capitale Italia S.A. ("**Crescendo**"). Il pegno (che attribuisce il diritto di voto al creditore pignoratizio) garantisce il rimborso di un finanziamento erogato da Intesa Sanpaolo a favore di Crescendo nel 2006, attualmente scaduto e rimborsato solo parzialmente dalla società debitrice. Parte delle azioni oggetto di pegno (n. 6.100.225) saranno acquistate da Intesa Sanpaolo il giorno lavorativo successivo all'avvenuta iscrizione presso il registro delle imprese dell'attestazione di esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione. In forza di detto acquisto, Intesa Sanpaolo sarà parzialmente rimborsata del proprio credito residuo nei confronti di Crescendo e rinunzierà alla porzione di detto credito non rimborsata, nonché alle garanzie personali che lo assistono e al pegno sulle residue n. 3.143.818 azioni di proprietà di Crescendo. Le n. 6.100.225 azioni ordinarie dell'Emittente così acquistate da Crescendo, unitamente alle altre azioni ordinarie Aedes già di proprietà di Intesa Sanpaolo (n. 460.078), potranno essere vendute da Intesa Sanpaolo a Faster S.r.l. ("**Faster**"), in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra le medesime parti (si veda la Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del presente Prospetto);
- Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ("**Banca Monte dei Paschi di Siena**") ha in pegno n. 5.460.892 azioni ordinarie dell'Emittente, di cui n. 5.457.892 azioni ordinarie (pari al 5,363% del capitale sociale) di proprietà di Nocor S.A. ("**Nocor**"). Il pegno (che attribuisce il diritto di voto al creditore pignoratizio) garantisce il rimborso di un finanziamento erogato dalla banca a favore di Nocor nel 2005, attualmente scaduto e rimborsato solo parzialmente dalla società debitrice. Parte delle azioni oggetto di pegno (n. 3.601.710) saranno acquistate da Banca Monte dei Paschi di Siena il giorno lavorativo successivo all'avvenuta iscrizione presso il registro delle imprese dell'attestazione di esecuzione dell'Aumento di Capitale in Opzione. In forza di detto acquisto, la banca sarà parzialmente rimborsata del proprio credito residuo nei confronti di Nocor e rinunzierà alla porzione di detto credito non rimborsata, nonché al pegno sulle residue n. 1.856.182 azioni di proprietà di Nocor. Le n. 3.601.710 azioni ordinarie dell'Emittente così acquistate da Nocor, unitamente alle altre azioni ordinarie Aedes già di proprietà di Banca Monte dei Paschi di Siena (n. 271.639), potranno essere vendute da Banca Monte dei Paschi di Siena a Faster, in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra le medesime parti (si veda la Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.4 del presente Prospetto);
- Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit fanno parte del *pool* di Banche che hanno concesso a favore dell'Emittente il Finanziamento Ponte, per un importo massimo complessivo di circa 18 milioni di Euro, con scadenza 30 settembre 2009. L'impegno assunto dalle predette banche ai sensi del Finanziamento Ponte ammonta, rispettivamente ad Euro 1.504.571 quanto a Intesa Sanpaolo, e ad Euro 4.137.217, quanto a Banca Monte dei Paschi di Siena e a Euro 2.437.636 quanto a gruppo UniCredit. Si precisa che il Finanziamento Ponte sarà rimborsato integralmente ed in via prioritaria con parte dei proventi dell'Aumento di Capitale in Opzione (cfr. Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.4, e Sezione II, Capitolo 3, Paragrafo 3.4);
- Intesa Sanpaolo, Banca Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit, in ragione della loro rispettiva posizione di titolari di crediti oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione, parteciperanno, unitamente ad altre Banche, all'Aumento di Capitale Banche, meglio descritto in Premessa e nella Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5 del presente Prospetto, utilizzando ai fini della sottoscrizione delle azioni di nuova emissione, un importo pari all'85% dei crediti chirografi vantati nei confronti dell'Emittente e/o di Controllate Ristrutturazione – l'ammontare complessivo dei crediti che sono a vario titolo oggetto dell'Accordo di Ristrutturazione di cui sono titolari il gruppo Intesa Sanpaolo, il gruppo Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit è pari, rispettivamente, a Euro 48,7 milioni circa, Euro 94,2 milioni circa e 73,8 milioni;

- il gruppo Intesa Sanpaolo, il gruppo Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit rimarranno creditori nei confronti dell'Emittente per l'ammontare residuo - non convertito in capitale dell'Emittente - di detti crediti chirografi. Tali ammontari, oggetto di consolidamento e riscadenziamento ai sensi dell'Accordo di Ristrutturazione, dovranno essere rimborsati secondo un piano di ammortamento a partire dal 31 dicembre 2014 con scadenza finale al 30 giugno 2022, in conformità a quanto ivi disciplinato (cfr. Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1);
- Banca Monte dei Paschi di Siena ha inoltre in pegno n. 4.681.625 azioni proprie dell'Emittente a garanzia dell'ammontare residuo (pari ad Euro 2.500.000) di uno scoperto di conto corrente oggetto di specifica disciplina nell'Accordo di Ristrutturazione;
- il gruppo Intesa Sanpaolo e il gruppo UniCredit sono altresì titolari di crediti nei confronti di Aedes e/o Controllate Ristrutturazione assistiti da garanzie reali e personali. In forza dell'Accordo di Ristrutturazione, le società creditrici dovranno partecipare all'Aumento di Capitale Creditori Garantiti, sottoscrivendo azioni di nuova emissione, per un importo pari alla porzione del proprio credito non soddisfatta e/o non soddisfabile tramite escussione delle predette garanzie, nel limite massimo dell'ammontare disponibile dell'Aumento di Capitale Creditori Garantiti, con obbligo di rinunzia all'eventuale porzione residua del proprio credito (cfr. Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5 e Sezione I, Capitolo 22, Paragrafo 22.1);
- il gruppo Intesa Sanpaolo, il gruppo Monte dei Paschi di Siena e il gruppo Unicredit vantano alla data del 31 maggio 2009, significativi rapporti di natura creditizia, per un importo pari, rispettivamente, a circa Euro 48,7 milioni, circa Euro 94,2 milioni e circa Euro 73,8 milioni verso l'Emittente ed alcune Controllate. Inoltre le medesime intrattengono rapporti di natura creditizia verso società appartenenti ai gruppi facenti capo agli Investitori. Il gruppo Monte dei Paschi di Siena e il gruppo UniCredit vantano inoltre alla data del 31 maggio 2009 significativi rapporti di natura creditizia verso società collegate e/o partecipate, dal Gruppo;
- Banca IMI e MPS Capital Services, nonché altre società facenti parte dei rispettivi gruppi bancari, sono istituzioni attive nel mercato finanziario e dei capitali e, nel normale esercizio della propria attività, possono compiere operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

Banca Monte dei Paschi di Siena possiede altresì il 15,00% del capitale sociale di Induxia S.r.l. e il 15,00% del capitale sociale di Trixia s.r.l, entrambe società appartenenti al Gruppo Aedes.

Il Geom. Pierino Isoldi, attuale consigliere dell'Emittente è, inoltre, azionista di Aedes tramite la società Faster (società controllata al 100% da Isoldi a sua volta partecipata al 65% dal Geom. Pierino Isoldi).

Si segnala, infine, che il dott. Gabriele Gentili, sindaco effettivo di Monte Paschi Fiduciaria S.p.A., società del Gruppo Monte dei Paschi di Siena, ricopre la carica di sindaco supplente nel Collegio Sindacale dell'Emittente.

3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

L'Aumento di Capitale in Opzione di ammontare complessivo pari a circa Euro 150 milioni, gli ulteriori aumenti di capitale come descritti in Premessa e l'Accordo di Ristrutturazione, sono complessivamente diretti ad attuare un rafforzamento della struttura patrimoniale e un risanamento della posizione debitoria del Gruppo.

I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale in Opzione sono stimati in circa Euro 143,5 milioni, essendo stimate in circa complessivi Euro 6,5 milioni le spese totali legate all'Offerta e, saranno destinati in via prioritaria al pagamento del Finanziamento Ponte nonché (per un ammontare pari a circa la metà del residuo post rimborso del Finanziamento Ponte) al ripristino della normale attività con una gestione normalizzata del capitale circolante e (per un ammontare pari a circa la metà del residuo post rimborso del Finanziamento Ponte) alla copertura del fabbisogno finanziario derivante dal processo di ristrutturazione e alla realizzazione degli obiettivi contenuti nelle linee guida del Piano Industriale, fermo restando che in termini di obiettivi del Piano Industriale e di tempistica legata al conseguimento degli stessi, la Società, nella

redazione del Piano medesimo, non ha specificamente allocato risorse finanziarie rinvenibili dallôAumento di Capitale in Opzione.

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione degli strumenti finanziari da offrire e/o da ammettere a negoziazione

L'Offerta in Opzione ha ad oggetto massime n. 577.025.592 Azioni ordinarie, prive di indicazione del valore nominale, godimento regolare, con abbinati gratuitamente n. 577.025.592 Warrant, nel rapporto di numero 1 Warrant per ciascuna Azione ordinaria sottoscritta.

Le Azioni ordinarie hanno il codice ISIN IT0000074028.

4.1.1 Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse

Le Azioni sono emesse ai sensi della legislazione italiana.

4.1.2 Caratteristiche delle azioni dell'Emittente

Le azioni ordinarie della Società sono nominative e dematerializzate.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli per gli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 28 del D.Lgs. n. 213/1998 Monte Titoli ha sede in Milano, Via Mantegna n. 6.

4.1.3 Valuta di emissione delle Azioni

Le Azioni sono denominate in Euro.

4.1.4 Descrizione dei diritti spettanti alle Azioni

Le Azioni ordinarie avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni Aedes in circolazione alla data della loro emissione.

Le Azioni ordinarie avranno godimento regolare.

Le azioni ordinarie Aedes sono nominative e conferiscono ai loro possessori uguali diritti. Ogni azione attribuisce il diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente, nonché gli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le norme di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto, gli utili netti, prelevata una somma non inferiore al 5% spettante alla riserva legale e dopo aver effettuato gli eventuali ulteriori accantona-menti previsti da norme di legge e salvo diversa delibera dell'Assemblea circa accantonamenti a riserve facoltative, è ripartito tra tutti i soci tenuto conto dei diritti delle eventuali categorie di azioni.

Ai sensi dell'articolo 22 dello Statuto potranno essere distribuiti acconti sui dividendi ai termini, con le modalità e le procedure determinate dall'art. 2433-*bis* codice civile. Il pagamento dei dividendi avviene nei modi e nei termini fissati dalla deliberazione assembleare che dispone la distribuzione dell'utile ai soci. I dividendi, non ri-scossi entro i cinque anni successivi al giorno in cui sono divenuti esigibili, si prescrivono a favore della società, con imputazione alla riserva straordinaria.

Alla Data del Prospetto Informativo, non esistono altre categorie di azioni diverse dalle azioni ordinarie (si veda la Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.2 del presente Prospetto Informativo).

4.1.5 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni ordinarie sono stati e verranno emessi

Le Azioni ordinarie di nuova emissione oggetto dellôOfferta in Opzione rivengono dallôAumento di Capitale in Opzione deliberato dallôAssemblea straordinaria del 30 aprile 2009, la quale, tra lôaltro, ha deliberato:

- di aumentare il capitale sociale, in forma inscindibile e a pagamento, per lôammontare complessivo di Euro 150.026.653,92, mediante emissione di numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, da offrirsi in opzione agli azionisti nel rapporto di 152 nuove azioni ogni 25 azioni possedute ai sensi dellôarticolo 2441 del codice civile, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, da sottoscriversi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009;
- di emettere e abbinare gratuitamente alle predette azioni di nuova emissione un corrispondente numero di Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, da quotarsi in Borsa, in ragione di un Warrant per ogni nuova azione sottoscritta, ciascuno valido per la sottoscrizione, al prezzo di Euro 0,26, di una azione ordinaria della Società riveniente dallôAumento di Capitale Warrant;
- di ulteriormente aumentare il capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento al servizio dellôesercizio dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 abbinati alle azioni ordinarie emesse a seguito dellôAumento di Capitale in Opzione per lôammontare complessivo di massimi Euro 150.026.653,92, mediante emissione di massime numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, al prezzo di Euro 0,26 ciascuna, nel rapporto di n. 1 Azione di Compendio per ogni n. 1 Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 presentato per lôesercizio (per maggiori informazioni sul Regolamento dei Warrant si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, del Prospetto Informativo).

4.1.6 Data di emissione e di messa a disposizione delle Azioni

Le Azioni ordinarie oggetto dellôOfferta in Opzione verranno messe a disposizione degli Intermediari Autorizzati nello stesso giorno, a partire dal 13 agosto 2009, in cui gli importi pagati per la sottoscrizione delle stesse saranno disponibili sul conto della Società, fatti salvi eventuali ritardi per eventi non dipendenti dalla volontà della Società e, comunque agli aventi diritto entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta come definito alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3 del Prospetto Informativo.

4.1.7 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Non esistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni ordinarie imposte da clausole statutarie ovvero dalle condizioni di emissione.

Le Azioni ordinarie sono soggette al regime di circolazione previsto dalla disciplina della dematerializzazione di cui al D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213 e relative disposizioni di attuazione.

4.1.8 Indicazione dellôesistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto residuali in relazione alle Azioni

Si segnala che in relazione alla modifica degli assetti proprietari scaturenti dalla realizzazione del Progetto la Consob, in data 3 aprile 2009, ha rilasciato il parere in merito allôesenzione dallôobbligo di promuovere unôofferta pubblica di acquisto obbligatoria (lôñ**OPA**ò) nei confronti degli Investitori. Si segnala al riguardo che (i) la realizzazione del Progetto presentato dagli Investitori avrebbe condotto gli stessi a superare, congiuntamente, le soglie rilevanti ai fini dellôOPA obbligatoria *ex* art. 106 comma 1 e 3 del TUF e 46 del Regolamento Emittenti; e (ii) che avendo gli Investitori sottoscritto un accordo parasociale, gli stessi dovevano intendersi quali ñpersone che agiscono di concertoò ai sensi e per gli effetti degli artt. 101-*bis*, comma 4, e 109 del TUF.

La Consob, in relazione allôAumento di Capitale in Opzione e allôAumento di Capitale in Natura, ha ritenuto sussistenti i presupposti previsti dallôart. 49, comma 1 lett. b) del Regolamento Emittenti per il rilascio dellôesenzione cd. ñda salvataggioò (stato di crisi della Società, piano di ristrutturazione del debito e superamento delle soglia OPA tramite sottoscrizione di un aumento di capitale) e, pertanto, è risultata applicabile lôesenzione dagli obblighi di offerta pubblica di acquisto, previsti dallôart. 106 TUF e 109, comma 1, del TUF.

Inoltre, per quanto concerne eventuali superamenti delle soglie incrementali (previste dallôart. 106, comma 3, lett. b) del TUF e dellôart. 46 del Regolamento Emittenti) per effetto dellôesercizio da parte degli Investitori dei Warrant attribuiti nellôambito degli aumenti di capitale sopra citati, sono stati ritenuti sussistenti i presupposti formali previsti dallôart. 49, comma 1, lett. d) del Regolamento Emittenti ai fini della concessione dellôesonero per ñesercizio di diritti originariamente spettantiò. Si segnala che la Consob, su richiesta di Viba, ha confermato la sussistenza dei presupposti dellôesenzione OPA anche in relazione alle modifiche intervenute relativamente allôAccordo di Investimento in data 16 e 20 luglio 2009, tra cui lôimpegno di sottoscrizione di Viba per un ammontare massimo pari a Euro 70 milioni.

Si riportano di seguito le principali disposizioni concernenti la disciplina in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita; per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile.

Ai sensi dellôart. 106 del TUF (come modificato dalla legge n. 33 del 9 aprile 2009), chiunque a seguito di acquisti venga a detenere una partecipazione superiore al 30% di titoli (emessi da una società italiana con titoli ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati italiani) che attribuiscono diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina o revoca degli amministratori, deve promuovere unôofferta pubblica di acquisto rivolta a tutti i possessori di titoli sulla totalità dei titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato in loro possesso. Ai sensi dellôart. 46, comma 1, del Regolamento Emittenti, (in osservanza a quanto disposto dallôart. 106 TUF come sopra modificato) il medesimo obbligo è applicabile anche a chiunque possegga più del 30% dei titoli con diritto di voto (senza, al contempo, avere una partecipazione che gli consenta di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nellôassemblea ordinaria degli azionisti) e che, nei dodici mesi, acquisti, direttamente o indirettamente, più del 5% del capitale sociale rappresentato da titoli aventi diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina o revoca degli amministratori di una società quotata in un mercato regolamentato italiano, attraverso acquisti o sottoscrizioni o conversioni nellôesercizio di diritti negoziati nel medesimo periodo.

Lôofferta deve essere promossa entro venti giorni dalla data in cui è stata superata la soglia, ad un prezzo non inferiore al prezzo più elevato pagato dallôofferente nei dodici mesi anteriori alla comunicazione di cui allôart. 102, comma 1 del TUF per acquisti di titoli della medesima categoria. Nel caso in cui in tale periodo non siano stati effettuati acquisti di titoli della medesima categoria, lôofferta è promossa per tale categoria di titoli ad un prezzo non inferiore a quello medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi o del minor periodo disponibile.

Al ricorrere di determinate circostanze, nonostante il numero di titoli acquistati superi la soglia determinata, il TUF e il Regolamento Emittenti stabiliscono alcuni casi di esenzione dal lancio dellôofferta pubblica di acquisto.

In particolare, si segnala che ai sensi dellôart. 106, quinto comma, TUF, la Consob stabilisce con regolamento i casi in cui il superamento della soglia determinante, non comporta lôobbligo di offerta ove sia realizzato in presenza di uno o più soci che detengono il controllo o sia determinato da: a) operazioni dirette al salvataggio di società in crisi; b) trasferimento dei titoli previsti dallôarticolo 105 tra soggetti legati da rilevanti rapporti di partecipazione; c) cause indipendenti dalla volontà dellôacquirente; d) operazioni di carattere temporaneo; e) operazioni di fusione o di scissione; f) acquisti a titolo gratuito.

Al riguardo, lôart. 49, Regolamento Emittenti, prevede espressamente che non sussiste lôobbligo di promuovere unôofferta pubblica di acquisto nel caso in cui: a) un altro socio, o altri soci congiuntamente, dispongono della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria; b) è compiuto tramite la sottoscrizione di un aumento di capitale in presenza di un piano di ristrutturazione del debito di una società quotata in crisi, comunicato alla Consob e al mercato; c) la partecipazione è acquisita a seguito di trasferimento fra società in cui lo stesso o gli stessi soggetti dispongono, anche congiuntamente e indirettamente tramite società controllata ai sensi dellôarticolo 2359, comma 1, n. 1 codice civile, della maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria o è acquisita a seguito di trasferimento tra una società e tali soggetti; d) il superamento della soglia è determinato dallôesercizio di diritti di opzione, di sottoscrizione o di conversione originariamente spettanti; e) la soglia del trenta per cento è superata per non più del cinque per cento e lôacquirente si impegna a cedere le azioni in eccedenza entro dodici mesi e a non

esercitare i relativi diritti di voto; f) è conseguente ad operazioni di fusione o scissione approvate, in base ad effettive e motivate esigenze industriali, con delibera assembleare della società le cui azioni dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta.

Ai sensi del comma 1 dell'art. 108 del TUF, l'offerente che venga a detenere, a seguito di un'offerta pubblica totalitaria, una partecipazione almeno pari al 95% del capitale rappresentato da titoli ha l'obbligo di acquistare i restanti titoli da chi ne faccia richiesta. Ai sensi del comma 2 dell'art. 108 del TUF, chiunque venga a detenere una partecipazione superiore al 90% del capitale rappresentato da titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, ha l'obbligo di acquistare i restanti titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato da chi ne faccia richiesta se non ripristina entro 90 giorni il livello minimo di flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni. Ai sensi del comma 3 dell'art. 108 del TUF, nell'ipotesi di cui al comma 1, nonché nei casi di cui al comma 2, in cui la partecipazione ivi indicata sia raggiunta esclusivamente a seguito di offerta pubblica totalitaria, il corrispettivo è pari a quello dell'offerta pubblica totalitaria precedente, sempre che, in caso di offerta volontaria, l'offerente abbia acquistato a seguito dell'offerta stessa, titoli che rappresentano non meno del 90% del capitale con diritto di voto compreso nell'offerta. Ai sensi del comma 4 dell'art. 108 del TUF, al di fuori dei casi di cui al comma 3, il corrispettivo è determinato dalla Consob, tenendo conto anche del prezzo di mercato dell'ultimo semestre o del corrispettivo dell'eventuale offerta precedente.

Ai sensi dell'art. 111 del TUF, l'offerente che venga a detenere, a seguito di offerta pubblica totalitaria una partecipazione, almeno pari al 95% del capitale rappresentato da titoli ha diritto di acquistare i titoli residui entro tre mesi dalla scadenza del termine per l'accettazione dell'offerta, qualora nel documento d'offerta abbia dichiarato la propria intenzione di avvalersi di tale diritto. Il prezzo è fissato ai sensi dell'art. 108 del TUF.

4.1.9 Offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso

Nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso nessuna offerta pubblica di acquisto o di scambio è stata effettuata da terzi sulle azioni, né alcuna offerta pubblica di scambio è stata effettuata dalla Società su azioni o quote rappresentative di capitale di altre società o enti.

4.1.10 Regime fiscale

Le informazioni di carattere generale fornite qui di seguito riassumono il regime fiscale relativo alle azioni di società fiscalmente residenti in Italia, quotate in un mercato regolamentato ed immesse nel sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli per alcune categorie di investitori.

Il regime fiscale di seguito illustrato è basato sulla legislazione tributaria italiana e sulla prassi vigenti alla Data del Prospetto Informativo, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti che potrebbero anche avere effetti retroattivi. Allorché si verifichi una tale eventualità l'Emittente non provvederà ad aggiornare il Prospetto Informativo per dare conto delle modifiche intervenute anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in esso contenute non fossero più valide.

Quanto segue ha carattere generale e non intende essere una analisi esaustiva del regime fiscale delle azioni. Gli investitori sono comunque tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale ad essi relativo.

Definizioni

Per una più agevole lettura delle informazioni contenute nel presente paragrafo ("Regime Fiscale") del Prospetto Informativo, occorre preliminarmente evidenziare che il regime fiscale applicabile varia a seconda che le partecipazioni cui ineriscano i dividendi e/o dalla cui cessione derivino le plusvalenze (o minusvalenze) siano classificate come partecipazioni qualificate o non qualificate.

In particolare, con riferimento ad una società quotata, sono considerate:

- partecipazioni "qualificate": le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati costituite dal possesso di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, e da ogni altra partecipazione al capitale o al patrimonio della società stessa, nonché da titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'Assemblea Ordinaria superiore al 2%, ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%; e
- partecipazioni "non qualificate": le partecipazioni in società quotate sui mercati regolamentati costituite dal possesso di azioni ordinarie che non superano le suddette soglie di voto o di partecipazione al capitale e le azioni di risparmio.

4.1.10.1 Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da Società per azioni fiscalmente residenti in Italia. Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve costituite con utili per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta (art.47, comma 1, TUIR).

In particolare, sono previste le seguenti modalità di tassazione:

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Ai sensi dell'art. 27 del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600 ("DPR 600/73"), i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti partecipazioni qualificate, sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta con aliquota del 12,5%; non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi.

I dividendi percepiti non scontano, inoltre, alcuna ritenuta ovvero imposta sostitutiva qualora le partecipazioni "non qualificate" (cui i dividendi afferiscono) siano state conferite in gestione presso intermediari abilitati e l'azionista abbia optato per l'applicazione del "Regime del risparmio gestito" come disciplinato dall'art. 7 del D.Lgs. 21 novembre 1997 n. 461 (vedi *infra*). È prevista invece la tassazione nella misura del 12,5% del risultato di gestione maturato nel periodo.

Con riguardo ai dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni detenute nell'ambito dell'attività di impresa, o, se non relative all'impresa, costituenti partecipazioni qualificate (come sopra definite) non si applica alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa o a partecipazioni "qualificate". In entrambi i suddetti casi, i dividendi, formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dell'art. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime l'art. 1, comma 2 di tale provvedimento ha dettato un'apposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%).

Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del D.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917 (di seguito, il "TUIR"), società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia stabile organizzazione in Italia di società non residente.

I dividendi percepiti da Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le Società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR e da Società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR,

ovverosia da Società per azioni e in accomandita per azioni, Società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale lôesercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva.

Qualora i percettori siano società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui allôart. 5 del TUIR fiscalmente residenti in Italia, i dividendi, formati con utili prodotti a partire dallôesercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007 (utili dellôesercizio 2008 per le società con esercizio sociale coincidente con lôanno solare), concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dellôart. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino allôesercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime lôart. 1, comma 2 di tale provvedimento ha dettato unôapposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto lôutile dellôesercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%).

Qualora i dividendi siano percepiti dai soggetti indicati allôart. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, ovvero da stabili organizzazioni in Italia di società non residenti essi concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare.

La Legge finanziaria per il 2008 prevede una deroga al descritto trattamento: per i soggetti che applicano i principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, gli utili distribuiti relativi ad azioni, quote e strumenti finanziari similari alle azioni detenuti per la negoziazione concorrono per il loro intero ammontare alla formazione del reddito nell'esercizio in cui sono percepiti.

Soggetti fiscalmente non residenti privi di stabile organizzazione in Italia

I dividendi distribuiti a soggetti fiscalmente non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, sono soggetti ad una ritenuta alla fonte a titolo dôimposta nella misura del 27%. La misura della ritenuta è ridotta al 12,50% nel caso di dividendi pagati ad azionisti di risparmio. Gli azionisti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di unôistanza da presentare nei termini di legge, al rimborso (sino a concorrenza dei 4/9 della ritenuta subita) dellôimposta che dimostrino di aver pagato allôestero in via definitiva sugli stessi utili mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero. Resta comunque ferma, in alternativa, lôapplicazione, ove più favorevole, della ritenuta secondo lôaliquota prevista dai trattati internazionali contro le doppie imposizioni stipulati tra lôItalia e lo Stato di residenza del percettore, ove applicabili. A tal fine, i soggetti tenuti allôapplicazione dellôimposta sostitutiva debbono acquisire: (i) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni cui è subordinata lôapplicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dellôaliquota applicabile ai sensi della convenzione; e (ii) unôattestazione dellôautorità fiscale competente dello Stato di residenza dellôeffettivo beneficiario (che produce effetti fino al 31 marzo dellôanno successivo a quello di presentazione), dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai fini della convenzione.

Sugli utili formatisi a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, la Legge finanziaria per il 2008 ha introdotto un nuovo regime: la distribuzione di detti utili è soggetta ad una ritenuta alla fonte pari a 1,375% se distribuiti a soggetti (i) residenti in un altro Stato membro dellôUnione Europea o in uno Stato che ha aderito allôAccordo sullo spazio economico europeo (detti Stati sono indicati in un apposito elenco da emanarsi - in attesa dellôemanazione di detto elenco, si farà riferimento al Decreto 4 settembre 1996, nella sua attuale versione) e (ii) sottoposti ad imposta sul reddito delle Società nello Stato di residenza.

Esenzioni od esclusioni dellôapplicazione della ritenuta possono esser previste da specifiche previsioni normative.

Fondi pensione italiani ed Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (O.I.C.V.M.)

I dividendi relativi alle azioni percepiti da (i) i fondi comuni di investimento mobiliare aperti di cui alla Legge 23 marzo 1983, n. 77, (ii) i fondi comuni di investimento mobiliare chiusi di cui alla Legge 14 agosto 1993, n. 344, (iii) le Società di investimento a capitale variabile di cui alla Legge 25 gennaio 1992, n. 84, (iv) i fondi comuni di investimento ñlussemburghesi storiciò di cui al D. L. 30 settembre 1983, n. 512 e (v) i fondi pensione italiani di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del complessivo risultato di gestione annuale; questôultimo è soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,5%, per tutti gli altri soggetti sopra richiamati, fatti salvi gli effetti di specifiche norme di carattere fiscale. Con riferimento ai fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti ï ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% - lôimposta sostitutiva del 12,50% si applica sulla parte di risultato della gestione diverso da quello riferibile a partecipazioni ñqualificateò (che al contrario, è soggetto ad imposta sostitutiva del 27%). A questi fini si considerano ñqualificateò le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto in società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

Fondi immobiliari

I dividendi relativi alle azioni percepiti da fondi di investimento immobiliare istituiti ai sensi dellôart. 37 del TUF ovvero dellôart. 14-*bis* della Legge 25 gennaio 1994 n. 86, nonché i fondi di investimento immobiliare istituti anteriormente al 26 settembre 2001, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte. A partire dal 1° gennaio 2004, i summenzionati fondi, oltre a non essere soggetti allôimposta sui redditi, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. Tuttavia, a seguito delle modifiche introdotte dal Decreto Legge n. 112 del 25 giugno 2008, convertito con modificazioni dalla Legge n. 133 del 6 agosto 2008, ai fondi immobiliari chiusi di cui allôarticolo 37 del TUF (ñfondi familiari e a ristretta base partecipativaò), in presenza di taluni requisiti, si applica unôimposta patrimoniale nella misura del 1% sullôammontare del valore netto dei fondi. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggetti in capo ai percipienti ad una ritenuta del 20%, applicata a titolo di acconto o dôimposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con lôamministrazione finanziaria italiana.

Enti non commerciali di cui allôart. 73, comma 1, lett. C), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti dagli enti di cui allôart. 73, comma 1, lett. c), del TUIR, ovvero dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle Società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale lôesercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare.

Soggetti esenti dallôimposta sul reddito delle persone giuridiche

Ai sensi dellôart. 27 del D.P.R. 600/73, i dividendi su partecipazioni non qualificate corrisposti a tali soggetti sono assoggettati ad una ritenuta alla fonte a titolo dôimposta nella misura del 27%.

Altri soggetti

Il regime fiscale applicabile a soggetti diversi da quelli menzionati in precedenza dovrà essere analizzato in relazione al singolo caso.

4.1.10.2 Azioni in deposito accentrato presso Monte Titoli

Si noti che, ai sensi del D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1 gennaio 1999, le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato, gestito dalla Monte Titoli, in regime di dematerializzazione.

Agli utili derivanti da azioni o titoli similari, immessi nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, è applicata, in luogo della ritenuta alla fonte indicata nei paragrafi precedenti, unôimposta sostitutiva delle imposte sui redditi con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per lôapplicazione della ritenuta stessa. Tale imposta è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una Società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dellôart. 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al sistema Monte Titoli o a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

4.1.10.3 Distribuzione di riserve

Le informazioni fornite nel presente paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società ï in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione ï delle riserve di capitale di cui allôart 47, comma 5, del TUIR, ovverosia, tra lôaltro, delle riserve od altri fondi costituiti: con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito ñriserve di capitaleò). Indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono comunque prioritariamente distribuiti lôutile dellôesercizio e le riserve diverse dalle riserve di capitale, per la parte di esse non accantonata in sospensione di imposta (art.47, comma 1, del TUIR).

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Le somme percepite qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni ñnon qualificateò e/o non relative allôimpresa, al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, al netto dellôimporto eventualmente qualificabile come utile in base alla predetta presunzione, non costituiscono utili ma riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale (al netto dellôimporto eventualmente qualificabile come utile).

Secondo lôinterpretazione fatta propria dallôAmministrazione Finanziaria per le partecipazioni non detenute in regime dôimpresa le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili e, come tali, sono soggette al regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Nel caso di partecipazioni ñnon qualificateò e non relative ad imprese qualora il percettore non comunichi il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, lôimposta sostitutiva del 12,50% troverà applicazione sullôintero ammontare delle somme o dei valori corrisposti.

Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, società di capitali ed altri enti commerciali, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui allôarticolo 5 del TUIR, alle società ed enti di cui allôart. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR (i.e. alle

società di capitali ed agli enti commerciali), fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e per la parte eccedente costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime fiscale previsto per la percezione di plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni.

Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV)

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale dovrebbero concorrere a formare il patrimonio finale del fondo alla fine del periodo di gestione così come il valore, alla medesima data, delle partecipazioni in relazione alle quali si è verificata la distribuzione. Sul risultato netto di gestione maturato nell'anno sarà applicata un'imposta sostitutiva del 12,5% (11% nel caso di fondi pensione). Con riferimento ai fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% - l'imposta sostitutiva del 12,50% si applica sulla parte di risultato della gestione diverso da quello riferibile a partecipazioni "qualificate" (che al contrario, è soggetto ad imposta sostitutiva del 27%). A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto in società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% ovvero superiori al 50% per le altre partecipazioni (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni non relative all'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. In caso di distribuzione di riserve di capitale per un importo che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione, anch'essi sono tenuti a comunicare il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione onde evitare che le ritenute vengano applicate sull'intero importo delle somme percepite.

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

4.1.10.4 Regime fiscale delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze sulla cessione di partecipazioni conseguite da persone fisiche residenti in Italia al di fuori dell'esercizio di attività commerciali sono assoggettate a regimi diversi a seconda della natura della partecipazione oggetto di cessione, come "qualificata ovvero "non qualificata". A tale riguardo, al fine di

determinare se la partecipazione ceduta sia ñqualificataò o ñnon qualificataò, la percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, sia antecedenti che successivi alla cessione, ancorché nei confronti di soggetti diversi.

Tale regola trova peraltro applicazione solo a partire dalla data in cui le partecipazioni i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione che configuri una partecipazione qualificata. Nellôipotesi di cessione di diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite partecipazioni, ai fini della determinazione della percentuale ceduta si tiene conto delle percentuali di diritti di voto e di partecipazione potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni che tali titoli e diritti consentono di acquisire.
Partecipazioni ñnon qualificateò

Nel caso di cessione di partecipazioni ñnon qualificateò (come sopra definite) lôinvestitore può optare per uno dei seguenti regimi alternativi:

a) ñRegime della dichiarazioneò (regime ordinario) di cui allôart. 5 del D.Lgs. 21 novembre 1997, n. 461 (ñD.Lgs. 461/97ò).

Tale regime prevede che il contribuente indichi nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze e le minusvalenze realizzate nel corso del periodo dôimposta. Il contribuente é inoltre tenuto a calcolare la differenza tra le plusvalenze realizzate nel corso dellôanno e le minusvalenze, relative a partecipazioni della medesima categoria, realizzate nello stesso periodo di riferimento. Sulla differenza di segno positivo viene liquidata in dichiarazione dei redditi lôimposta sostitutiva del 12,5%. Qualora, invece, le minusvalenze dovessero eccedere le plusvalenze realizzate nellôanno, la relativa differenza di segno negativo potrà essere utilizzata per compensare eventuali plusvalenze realizzate negli anni successivi, sino ad un massimo di quattro, a condizione che tale eccedenza sia stata indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate. Lôimposta sostitutiva deve essere versata nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nellôipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regime di cui ai successivi punti b) e c).

b) ñRegime del risparmio amministratoò di cui allôart. 6 del D.Lgs. 461/97 (opzionale)

Tale regime prevede che le azioni vengano mantenute in deposito presso un intermediario finanziario autorizzato (banche, SIM od altri intermediari finanziari autorizzati) il quale avrà lôonere di applicare e versare allôErario per conto del contribuente lôimposta sostitutiva del 12,5% calcolata sulle plusvalenze realizzate a seguito della singola cessione al netto di eventuali minusvalenze. Le minusvalenze che eccedono le plusvalenze realizzate nel corso dellôanno possono essere, nellôambito del medesimo rapporto con lôintermediario autorizzato, riportate a nuovo ed utilizzate per compensare eventuali plusvalenze realizzate in esercizi successivi sino al quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo dôimposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nellôambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Tale regime consente al contribuente di mantenere lôanonimato, non essendo tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

c) ñRegime del risparmio gestitoò di cui allôart. 7 del D.Lgs. 461/97 (opzionale)

Presupposto per lôapplicabilità di tale regime è il conferimento delle azioni in una gestione individuale di portafoglio intrattenuta con un intermediario abilitato a svolgere tale tipologia di attività (banche, SIM od altri soggetti autorizzati). Lôimposta sostitutiva, con aliquota del 12,5%, è prelevata dallôintermediario sul risultato netto della gestione (del portafoglio sulla base di un principio di maturazione (cioè indipendentemente dalla effettiva percezione del contribuente) alla fine dellôanno. Il risultato netto di gestione è costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare e il valore del patrimonio stesso allôinizio del medesimo anno solare. In particolare, il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare è computato al lordo dellôimposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e

diminuito dei conferimenti effettuati nellôanno, nonché dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta a titolo dôimposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo soggetti a imposta sostitutiva, e da quote di fondi comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, per lôintero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Il contribuente non è tenuto a includere detti redditi nella propria dichiarazione annuale. Lôimposta é versata direttamente dallôintermediario per conto del contribuente.

- Partecipazioni ñqualificateò

Le plusvalenze su partecipazioni ñqualificateò realizzate da persone fisiche residenti a decorrere dal 1° gennaio 2009, al di fuori dellôesercizio di imprese commerciali, concorrono alla formazione del reddito complessivo per il 49,72% del loro ammontare e sono soggette allôimposta sul reddito delle persone fisiche secondo le aliquote progressive ordinariamente previste. Le minusvalenze appartenenti alla medesima categoria sono rilevanti in pari misura. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, lôeccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza dellôammontare fiscalmente imponibile delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, sino ad un massimo di quattro, a condizione che lôeccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo dôimposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

In relazione ai Warrant azionari la cessione può determinare una plusvalenza ï pari alla differenza tra prezzo di cessione e costo di acquisto del Warrant ï che è assoggettata a tassazione con le stesse modalità previste per le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni azionarie.

Persone fisiche esercenti attività di impresa fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate da persone fisiche nellôesercizio di impresa mediante cessione a titolo oneroso, concorrono per lôintero ammontare a formare il reddito dôimpresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.
Secondo quanto chiarito dallôAmministrazione finanziaria, gli elementi negativi di reddito realizzati da persone fisiche nellôesercizio di imprese sarebbero integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente.
Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti a), b), c) e d) del successivo paragrafo (società di capitali ed enti commerciali fiscalmente residenti in Italia), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito di impresa imponibile in misura parziale. Il D.M. 2 aprile 2008, in attuazione dellôart. 1, comma 38 della legge finanziaria 2008, ha determinato la percentuale di concorso alla formazione del reddito nella misura del 49,72%. Tale percentuale si applica alle plusvalenze realizzate a decorrere dal 1° gennaio 2009.
Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti a), b) c) e d) del successivo paragrafo, sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze.

Società di capitali ed enti commerciali fiscalmente residenti in Italia

Per quanto concerne le Società ed enti di cui allôart. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR, la plusvalenza derivante dallôalienazione della partecipazione concorre, per lôintero ammontare, a formare il reddito dôimpresa della società o dellôente.

Tuttavia, ai sensi dellôart. 87 del TUIR, la plusvalenza realizzata é esente da tassazione per il 95% del suo ammontare qualora, al momento della cessione, siano congiuntamente soddisfatte le seguenti condizioni:

a) la partecipazione risulta detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente a quello di cessione considerando cedute per prime le azioni acquistate in data più recente;

b) la partecipazione sia stata iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio redatto successivamente all'acquisto della stessa. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione;

c) la Società partecipata sia residente in uno Stato o territorio diverso da quelli ritenuti essere a fiscalità privilegiata elencati nel Decreto Ministeriale 21 novembre 2001 (a tale riguardo si noti che, in base a quanto disposto dalla Legge finanziaria per il 2008, il Ministero dell'economia e delle finanze emanerà un nuovo elenco di Paesi cd *white list*; una volta emanato detto decreto, gli Stati cd *black list* saranno, per esclusione, tutti quelli esclusi dall'elenco) o alternativamente, sia stata compiutamente dimostrata, mediante interpello all'Amministrazione Finanziaria, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori;

d) la Società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR Tale condizione non rileva nel caso in cui la partecipazione sia relativa ad una Società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati in quanto si intende automaticamente soddisfatta.

I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta anteriore al realizzo stesso.

Qualora una sola delle condizioni non risulti, al momento della cessione, verificata ai sensi dell'art. 87 del TUIR, la plusvalenza conseguita dalla Società concorre integralmente alla formazione del reddito imponibile che è assoggettato a tassazione secondo l'aliquota IRES ordinariamente applicabile. Se le partecipazioni, al momento della cessione, risultavano possedute tra le immobilizzazioni finanziarie per un periodo non inferiore a tre anni, la Società potrà, tuttavia, far concorrere alla formazione del reddito imponibile la plusvalenza in modo frazionato (nell'esercizio di conseguimento e nei successivi, ma non oltre il quarto).

Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria.

In presenza dei requisiti di cui ai precedenti punti a), b), c) e d), sono indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente.

Le minusvalenze ed i costi specificamente inerenti al realizzo delle suddette partecipazioni sono integralmente deducibili se le partecipazioni sono prive dei requisiti di cui ai precedenti punti a), b), c) e d). Tuttavia dette minusvalenze, se relative a partecipazioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, non sono deducibili fino a concorrenza della quota non imponibile dei dividendi (ovvero dei loro acconti) percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo. In base alle disposizioni della Legge finanziaria per il 2008, detta previsione non si applica alle Società che applicano i principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito d'impresa, va tuttavia evidenziato che ai sensi dell'art. 5-*quinques*, comma 3, del D.L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze risulti superiore ad Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione secondo le modalità determinate con provvedimento 29 marzo 2007. In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele, la minusvalenza realizzata non sarà deducibile ai fini fiscali.

Per taluni tipi di Società operanti nel settore finanziario e in base a certe condizioni, le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni sono soggette ad IRAP.

Le svalutazioni delle partecipazioni non sono rilevanti ai fini IRES.

In base alle disposizioni della Legge finanziaria per il 2008 a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso alla data del 31 dicembre 2007, in caso di Società che applicano i principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002 e che detengono partecipazioni classificate per la negoziazione, le plusvalenze e le minusvalenze non realizzate ma derivanti dallôapplicazione del metodo di valutazione cd ñ*fair value*ò in sede di redazione del bilancio annuale saranno incluse nella base imponibile IRES.

Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui allôart. 5 del TUIR fiscalmente residenti in Italia

Con riferimento alle Società di persone (escluse le Società semplici), di cui allôart. 5 del TUIR, ai sensi dellôart. 58 del TUIR, la plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione concorre, nei limiti del 49,72% del suo ammontare, alla formazione del reddito dôimpresa qualora siano soddisfatte le condizioni di cui allôart. 87 del TUIR sopra richiamate; in caso contrario, la plusvalenza concorre integralmente alla formazione del reddito imponibile che è assoggettato a tassazione secondo il regime ordinariamente applicabile. Le minusvalenze ed i costi specificamente inerenti al realizzo delle suddette partecipazioni sono integralmente deducibili se le partecipazioni sono prive di uno dei requisiti di cui ai precedenti punti a), b), c) e d) del precedente paragrafo ñ*Società di capitali ed enti commerciali residenti*ò.

Tuttavia dette minusvalenze, se relative a partecipazioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo, non sono deducibili fino a concorrenza della quota non imponibile dei dividendi (ovvero dei loro acconti) percepiti nei trentasei mesi precedenti il realizzo. In base alle disposizioni della Legge finanziaria per il 2008, detta previsione non si applica alle Società che applicano i principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002. Se le partecipazioni, al momento della cessione, risultavano possedute per un periodo non inferiore a tre anni, la Società potrà, tuttavia, far concorrere alla formazione del reddito imponibile la plusvalenza in frazionato quote costanti (nellôesercizio di conseguimento e nei successivi, ma non oltre il quarto).

Soggetti fiscalmente non residenti

In linea di principio, le plusvalenza realizzate da persone fisiche o soggetti diversi dalle persone fisiche (privi di una stabile organizzazione in Italia) non residenti mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni in società residenti sono assoggettati alle medesime regole previste per i soggetti persone fisiche residenti. Lôart. 23 del TUIR prevede, nello specifico, lôesclusione da tassazione in Italia delle plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in sede di cessione di partecipazioni ñnon qualificateò relative ad azioni negoziate in mercati regolamentati, anche nel caso in cui i titoli siano materialmente detenuti in Italia. Qualora, invece, le plusvalenze derivino dalla cessione di partecipazioni ñqualificateò verranno assoggettate a tassazione in Italia secondo le modalità previste per la tassazione di tale provento in capo alle persone fisiche (cui si rimanda). In ogni caso, la legislazione interna sopra descritta non impedisce, ove più favorevole, lôapplicazione delle disposizioni contenute nei trattati internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente stipulati dallôItalia con lo Stato di residenza del percettore. Sotto tale aspetto, deve essere rilevato che la maggior parte dei trattati contro le doppie imposizioni conclusi dallôItalia prevedono che le plusvalenze realizzate in sede di alienazione di azioni (qualsivoglia sia la percentuale di partecipazione) sono assoggettate ad imposizione solamente nello Stato di residenza del soggetto percettore.

Qualora trovasse applicazione una simile disposizione, la plusvalenza realizzata dal soggetto non residente non verrà assoggettata ad imposizione in Italia.

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M.

Le plusvalenze relative alla cessione di azioni della Società realizzate da determinati investitori istituzionali, quali i fondi comuni di investimento mobiliare aperti di cui alla Legge 23 marzo 1983, n. 77, i fondi comuni di investimento mobiliare chiusi di cui alla Legge 14 agosto 1993, n. 344, le Società di investimento a capitale variabile (SICAV) di cui alla Legge 25 gennaio 1992, n. 84, i fondi pensione italiani di cui al D. Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252, nonché le plusvalenze realizzate dai cosiddetti fondi comuni di investimento "lussemburghesi storici" di cui al D. L. 30 settembre 1983, n. 512 sono assoggettati allo stesso regime previsto per i dividendi, fatte salve alcune eccezioni.

Fondi immobiliari

Le plusvalenze relative alla cessione di azioni della Società realizzate da fondi di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ovvero dell'art. 14-*bis* della legge 25 gennaio 1994 n. 86, nonché i fondi di investimento immobiliare istituti anteriormente al 26 settembre 2001, sono soggette allo stesso regime previsto per i dividendi.

Enti non commerciali di cui all'art. 73, comma 1, lett. c), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

Altri soggetti

Il regime fiscale applicabile a soggetti diversi da quelli menzionati in precedenza deve essere analizzato in relazione al singolo caso.

4.1.10.5 Tassa sui contratti di borsa

Con l'art. 37 del D.L. del 31 dicembre 2007, n. 248 ("D.L. 248") è stata disposta la soppressione della tassa sui contratti di borsa. Il D.L. 248 è già entrato in vigore, ed è stato convertito in legge dalla Legge n. 31 del 28 febbraio 2008.

4.1.10.6 Imposta sulle successioni e donazioni

L'art. 13 della Legge 12 ottobre 2001 n. 383 ha disposto la soppressione dell'imposta sulle successioni e donazioni. Recentemente l'imposta in commento è stata reintrodotta dal D.L. del 3 ottobre 2006, n. 262, convertito in Legge 24 novembre 2006, n. 286, e modificata dalla Legge finanziaria per il 2007.

Per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene prelevata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque posti. Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene prelevata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si noti al riguardo che si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale.

Conseguentemente, salvo specifiche esenzioni, i trasferimenti per causa di morte nonché le donazioni o altre liberalità aventi ad oggetto azioni:

- a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, sul valore eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, sono soggetti ad imposta nella misura del 4%;
- a favore dei fratelli e delle sorelle sul valore eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, sono soggetti ad imposta nella misura del 6%;
- a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, sono soggetti ad imposta nella misura del 6%;
- a favore di altri soggetti comportano lôapplicazione dellôimposta nella misura dellô8%.

In ogni caso, se il beneficiario dei trasferimenti per causa di morte o per donazione è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della legge 5 febbraio 1992, n. 104, lôimposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera lôammontare di Euro 1.500.000.

4.2 Descrizione del tipo e della classe di Warrant offerti al pubblico e ammessi alle negoziazioni

I Warrant denominati ñWarrant Aedes S.p.A. 2009-2014ò sono assegnati gratuitamente ai sottoscrittori dellôAumento di Capitale in Opzione in ragione di n. 1 Warrant ogni n. 1 Azione sottoscritta.

Il codice ISIN dei Warrant è IT0004496920.

4.2.1 Legislazione in base alla quale i Warrant sono emessi

I Warrant sono emessi ai sensi della legislazione italiana.

4.2.2 Caratteristiche dei Warrant

I Warrant sono liberamente trasferibili e possono circolare in modo autonomo e separato rispetto alle Azioni cui sono abbinati in sede di emissione. I Warrant sono interamente ed esclusivamente ammessi al sistema di gestione ed amministrazione accentrata gestito da Monte Titoli, in regime di dematerializzazione ai sensi del D.Lgs. n. 213/98 e della deliberazione CONSOB 23 dicembre 1998, n. 11768 e successive modifiche ed integrazioni.

Pertanto, in conformità a quanto previsto dalla citata normativa, ogni operazione avente ad oggetto i Warrant (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli), nonché l'esercizio dei relativi diritti potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite degli Intermediari Autorizzati.

4.2.3 Valuta di emissione dei Warrant

I Warrant sono denominati in Euro.

4.2.4 Descrizione dei diritti connessi ai Warrant, modalità per il loro esercizio e caratteristiche dei Warrant.

Si riporta di seguito il Regolamento dei Warrant vigente alla data del Prospetto Informativo:

Regolamento dei ñWarrant Aedes S.p.A. 2009-2014ò

Art. 1 - Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014

LôAssemblea straordinaria degli Azionisti di Aedes S.p.A., riunitasi in data 30 aprile 2009, ha deliberato, tra lôaltro, di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, per un importo massimo complessivo pari a Euro 150.026.653,92 mediante emissione di massime n. 577.025.592 azioni ordinarie ad un prezzo di Euro 0,26 ciascuna, destinate esclusivamente ed irrevocabilmente allôesercizio della facoltà di sottoscrizione spettante ai portatori di massimi n. 577.025.592 ñWarrant Aedes S.p.A. 2009-2014ò (di seguito i ñ**Warrant**ò) abbinati

gratuitamente nel rapporto di n. 1 Warrant ogni n. 1 azione ordinaria di nuova emissione, la cui emissione è stata deliberata dalla predetta Assemblea straordinaria degli Azionisti nell'ambito della operazione di aumento di capitale offerto in opzione ai medesimi.

L'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Aedes S.p.A. riunitasi in data 30 aprile 2009, inoltre, ha deliberato, tra l'altro, l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione della Società, ai sensi dell'articolo 2443 codice civile, della facoltà di aumentare, in una o più volte, il capitale sociale a pagamento e in via scindibile per l'ammontare complessivo di massimi Euro 70.000.000,20 al servizio dei *warrant* da emettersi nell'ambito dell'aumento di capitale per il quale la medesima assemblea straordinaria degli Azionisti di Aedes S.p.A. ha attribuito delega al Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'articolo 2443 codice civile. I warrant così emessi avranno le medesime caratteristiche dei Warrant.

Sulla base di tale delibera i portatori dei Warrant avranno diritto a sottoscrivere - con le modalità e i termini indicati nel presente Regolamento ï n. 1 nuova azione ordinaria Aedes S.p.A. priva di indicazione di valore nominale, godimento regolare, ogni n. 1 Warrant presentato per l'esercizio ad un prezzo pari ad Euro 0,26 per azione.

I Warrant sono ammessi al sistema di amministrazione accentrata di Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione ai sensi del Decreto Legislativo 24 giugno 1998, n. 213.

I Warrant circoleranno separatamente dalle azioni cui sono abbinati a partire dalla data di emissione e saranno liberamente trasferibili.

Art. 2 - Modalità di esercizio dei Warrant

I) I portatori dei Warrant potranno richiedere di sottoscrivere in qualsiasi momento, a partire dalla data del 1° settembre 2009 e presentando la richiesta entro il termine del 31 agosto 2014 - azioni ordinarie Aedes S.p.A. in ragione di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 1 Warrant presentato per l'esercizio, al prezzo di Euro 0,26, salvo quanto previsto al successivo art. 3;

II) le richieste di sottoscrizione dovranno essere presentate all'intermediario aderente a Monte Titoli S.p.A. presso cui i Warrant sono depositati. L'esercizio dei Warrant avrà effetto anche ai fini di quanto previsto al successivo punto III, il decimo giorno di Borsa aperta del mese successivo a quello di presentazione della richiesta. Alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant, Aedes S.p.A. provvederà ad emettere le azioni sottoscritte, mettendole a disposizione degli aventi diritto per il tramite di Monte Titoli S.p.A.;

III) le azioni sottoscritte in esercizio dei Warrant avranno godimento pari a quello delle azioni ordinarie Aedes S.p.A. trattate in Borsa alla data di efficacia dell'esercizio dei Warrant. Il prezzo di sottoscrizione delle azioni dovrà essere integralmente versato all'atto della presentazione delle richieste di esercizio, senza aggravio di commissioni e di spese a carico dei richiedenti;

IV) l'esercizio dei Warrant sarà sospeso dalla data in cui il Consiglio di Amministrazione di Aedes S.p.A. convoca le Assemblee dei soci titolari di azioni ordinarie Aedes S.p.A. sino al giorno (incluso), in cui

abbia avuto luogo la riunione assembleare ï anche in convocazione successiva alla prima - e, comunque sino al giorno (escluso) dello stacco dei dividendi eventualmente deliberati dalle Assemblee medesime;

V) i Warrant che non fossero presentati per lôesercizio entro il termine ultimo del 31 agosto 2014 decadranno da ogni diritto divenendo privi di validità ad ogni effetto;

VI) allôatto della presentazione della richiesta di sottoscrizione, oltre a fornire le necessarie e usuali informazioni, il portatore dei Warrant: (i) prenderà atto che le azioni sottoscritte in esercizio dei Warrant non sono state registrate ai sensi del Securities Act del 1933 e successive modifiche, vigente negli Stati Uniti dôAmerica; (ii) dichiarerà di non essere una ñU.S. Personò come definita ai tempi della ñRegulations Sò. Nessuna azione sottoscritta in esercizio dei Warrant sarà attribuita ai portatori di Warrant che non soddisfino le condizioni sopra descritte.

Art. 3 - Diritti dei portatori dei Warrant in caso di operazioni sul capitale sociale di Aedes S.p.A.

Fatta eccezione per lôesecuzione delle delibere assunte dallôAssemblea straordinaria della Società del 30 aprile 2009 e per lôesecuzione della delega *ex* art. 2443 codice civile conferita al Consiglio di Amministrazione dalla medesima assemblea per la deliberazione ed esecuzione dellôaumento di capitale in natura, qualora Aedes S.p.A. dia esecuzione entro il decimo giorno di Borsa aperta successivo al 31 agosto 2014:

I) ad aumenti di capitale a pagamento, mediante emissione in opzione di nuove azioni, anche al servizio di Warrant validi per la loro sottoscrizione, o di obbligazioni convertibili ï dirette od indirette ï o con Warrant o comunque ad operazioni che diano luogo allo stacco di un diritto negoziabile, il prezzo di sottoscrizione dellôazione ordinaria sarà diminuito di un importo, arrotondato al millesimo di Euro inferiore, pari a:

$$(P_{cum} - P_{ex})$$

nel quale

- P_{cum} rappresenta la media aritmetica semplice degli ultimi cinque prezzi ufficiali ñcum dirittoò (di opzione relativo all'aumento di cui trattasi) dellôazione ordinaria Aedes S.p.A. registrati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.;

- P_{ex} rappresenta la media aritmetica semplice dei primi cinque prezzi ufficiali ñex dirittoò (di opzione relativo all'aumento di cui trattasi) dellôazione ordinaria Aedes S.p.A. registrati sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A.;

II) al raggruppamento o al frazionamento delle azioni, saranno variati di conseguenza il numero delle azioni sottoscrivibili dai portatori dei Warrant ed il prezzo di sottoscrizione di ciascuna di esse;

III) alla riduzione del capitale per perdite, mediante lôannullamento di azioni, salvo quelle eventualmente possedute dalla Società, il numero delle azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant sarà diminuito proporzionalmente, fermo restando il prezzo di sottoscrizione;

IV) ad aumenti gratuiti del capitale senza emissione di nuove azioni o a riduzioni del capitale per perdite senza annullamento di azioni, non saranno modificati né il prezzo di sottoscrizione delle azioni né il numero delle azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant come indicato al precedente art. 2;

V) ad aumenti gratuiti del capitale mediante assegnazione di nuove azioni, il numero di azioni sottoscrivibili per ciascun Warrant ed il prezzo di sottoscrizione non saranno modificati. Allôatto dellôesercizio dei Warrant saranno assegnate gratuitamente tante azioni quante ne sarebbero state assegnate alle azioni sottoscritte esercitando i Warrant prima dellôaumento gratuito del capitale.

VI) ad aumenti del capitale mediante emissione di azioni da riservare agli Amministratori e/o prestatori di lavoro della Società e delle Società dalla stessa controllate e delle controllate di queste ultime, non saranno modificati né il numero di azioni sottoscrivibili né il prezzo di sottoscrizione;

VII) ad operazioni di fusione/scissione in cui la Società non sia la società incorporante/beneficiaria, sarà conseguentemente modificato il numero delle azioni sottoscrivibili sulla base dei relativi rapporti di concambio/assegnazione.

Qualora venisse data esecuzione ad altra operazione, diversa da quelle considerate nei punti precedenti e suscettibile di determinare effetti analoghi, potrà essere rettificato il numero delle azioni sottoscrivibili e/o, se del caso, il prezzo di esercizio dei Warrant secondo metodologie di generale accettazione.

Nel caso in cui, per effetto di quanto previsto nel presente articolo, allôatto dellôesercizio dei Warrant spettasse un numero non intero di azioni, il portatore dei Warrant avrà diritto di sottoscrivere azioni fino alla concorrenza del numero intero e non potrà far valere alcun diritto sulla parte frazionaria.

Art. 4 - Soggetti incaricati

Le operazioni di esercizio dei Warrant avranno luogo presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata della Monte Titoli S.p.A.

Art. 5 - Termini di decadenza

Il diritto di esercizio dei Warrant dovrà essere esercitato, a pena di decadenza, presentando la richiesta entro il 31 agosto 2014.

Art. 6 ï Quotazione

Verrà richiesta alla Borsa Italiana S.p.A. lôammissione dei Warrant alla quotazione ufficiale.

Art. 7 ï Varie

Tutte le comunicazioni di Aedes ai portatori dei Warrant verranno effettuate, ove non diversamente disposto dalla legge, mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Il possesso dei Warrant comporta la piena accettazione di tutte le condizioni fissate nel presente Regolamento.

Per qualsiasi contestazione relativa ai Warrant ed alle disposizioni del presente Regolamento sarà competente in via esclusiva lôAutorità Giudiziaria di Milano.

4.2.5 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali i Warrant sono stati e verranno emessi

La delibera di emissione dei Warrant è descritta nel precedente Paragrafo 4.1.5, cui si rinvia.

4.2.6 Data prevista per lôemissione dei Warrant

I Warrant abbinati gratuitamente alle Azioni oggetto dellôOfferta in Opzione verranno messi a disposizione degli Intermediari Autorizzati nello stesso giorno a partire dal 13 agosto 2009 in cui gli importi pagati per la sottoscrizione degli stessi saranno disponibili sul conto della Società, fatti salvi eventuali ritardi per eventi non dipendenti dalla volontà della Società e, comunque agli aventi diritto entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta come definito alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.3 del Prospetto Informativo.

4.2.7 Restrizioni alla libera circolazione dei Warrant

Non esistono limitazioni alla libera trasferibilità dei Warrant imposte da clausole statutarie ovvero dalle condizioni di emissione.

I Warrant sono soggetti al regime di circolazione previsto dalla disciplina della dematerializzazione di cui al D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213 e relative disposizioni di attuazione.

4.2.8 Esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione ai Warrant

Per le norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione ai Warrant si rinvia a quanto indicato nel precedente Paragrafo 4.1.9 del Prospetto Informativo.

4.2.9 Offerte pubbliche effettuate da terzi sulle azioni dellôEmittente nel corso dellôultimo esercizio e dellôesercizio in corso

Si rinvia a quanto indicato nel precedente Paragrafo 4.1.9 del Prospetto Informativo.

4.2.10 Regime fiscale

Per il regime fiscale dei Warrant, si rinvia a quanto indicato nel precedente Paragrafo 4.1.10 del Prospetto Informativo.

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'offerta

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

Le Azioni oggetto dell'Offerta rivengono dall'Aumento di Capitale in Opzione deliberato dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente del 30 aprile 2009.

L'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato, tra l'altro, di:

- di aumentare il capitale sociale, in forma inscindibile e a pagamento, per l'ammontare complessivo di euro 150.026.653,92, mediante emissione di numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, da offrirsi in opzione agli azionisti nel rapporto di 152 nuove azioni ogni 25 azioni possedute ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile, al prezzo di euro 0,26 ciascuna, da sottoscriversi entro il termine ultimo del 31 dicembre 2009;
- di dare mandato al Consiglio di Amministrazione, di collocare, entro il predetto termine del 31 dicembre 2009, presso chiunque, le azioni inoptate all'esito dell'Offerta in Borsa di cui all'articolo 2441, comma 3, codice civile ad un prezzo pari al prezzo di emissione in opzione agli azionisti;
- di emettere e abbinare gratuitamente, alle predette azioni di nuova emissione un corrispondente numero di Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014, da quotarsi in Borsa, in ragione di un Warrant per ogni nuova azione sottoscritta, ciascuno valido per la sottoscrizione, al prezzo di euro 0,26, di una azione ordinaria della Società, riveniente dall'Aumento di Capitale Warrant;
- di ulteriormente aumentare il capitale sociale, in forma scindibile e a pagamento al servizio dell'esercizio dei Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 abbinati alle azioni ordinarie emesse a seguito dell'Aumento di Capitale in Opzione per l'ammontare complessivo di massimi euro 150.026.653,92, mediante emissione di massime numero 577.025.592 azioni ordinarie, prive del valore nominale, godimento regolare, al prezzo di euro 0,26 ciascuna, nel rapporto di n. 1 Azione di Compendio ogni n. 1 Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014 presentato per l'esercizio (per maggiori informazioni sul Regolamento dei Warrant si rinvia alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.2.4 del Prospetto Informativo).

Per maggiori informazioni sulla delibera, si rinvia alla Sezione I, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.5 e alla Sezione II, Capitolo 4, Paragrafo 4.1.5 del Prospetto Informativo.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta, comprese possibili modifiche, e descrizione delle modalità di sottoscrizione

Periodo di Offerta e modalità di accettazione

I Diritti di Opzione, rappresentati dalla cedola n. 99 delle azioni ordinarie Aedes, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Offerta compreso tra il 27 luglio 2009 e il 12 agosto 2009, estremi inclusi , presso gli Intermediari Autorizzati, nell'osservanza delle norme di servizio che la stessa Monte Titoli diramerà nell'imminenza dell'operazione e mediante sottoscrizione dei moduli appositamente predisposti dagli Intermediari Autorizzati. Tali moduli dovranno contenere almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

- l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del Prospetto Informativo;

- il richiamo al Paragrafo denominato "Fattori di Rischio" del Prospetto Informativo.

Potranno esercitare il diritto di opzione gli azionisti titolari di azioni ordinarie Aedes, depositate presso un Intermediario Autorizzato ed immesse nel sistema in regime di dematerializzazione.

I diritti di opzione saranno negoziabili sul Mercato Telematico Azionario dal 27 luglio 2009 al 5 agosto 2009, estremi inclusi. I diritti di opzione eventualmente non esercitati entro il 12 agosto 2009 saranno offerti in Borsa dalla Società entro il mese successivo alla conclusione del Periodo di Offerta per cinque riunioni, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, codice civile.

Del numero di opzioni offerte nell'Offerta in Borsa e del periodo dell'Offerta in Borsa sarà data informazione al pubblico con avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale.

La seguente tabella riassume il calendario previsto per l'Offerta.

Inizio del Periodo di Offerta e primo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	27 luglio 2009
Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	5 agosto 2009
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo per il pagamento delle Azioni	12 agosto 2009
Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione al termine del Periodo di Opzione	Entro 5 giorni dal termine del Periodo di Offerta.

Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà della Società, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione del Prospetto Informativo. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo da parte della Consob.

L'Offerta è destinata a tutti gli azionisti Aedes nel rapporto di n. 152 Azioni ogni n. 25 azioni ordinarie Aedes possedute.

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli Intermediari Autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli Intermediari Autorizzati sarà effettuata dagli stessi Intermediari Autorizzati.

5.1.4 Informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta

L'Offerta diverrà irrevocabile dalla data del deposito del corrispondente avviso presso il Registro delle Imprese di Milano, ai sensi dell'articolo 2441, comma 2, codice civile.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta nei termini previsti nel Prospetto Informativo, ne verrà data comunicazione al pubblico e alla Consob entro il giorno di borsa aperta antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante comunicazione ai sensi degli articoli 114 TUF e 66 del Regolamento Emittenti, nonché mediante apposito avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso alla Consob entro il giorno antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Opzione.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista alcuna possibilità per i sottoscrittori di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione, né è pertanto previsto alcun rimborso dell'ammontare versato a tal fine.

5.1.6 Ammontare minimo e/o massimo di ogni sottoscrizione

L'Offerta in Opzione è destinata a tutti i titolari di azioni ordinarie della Società, in proporzione alla partecipazione detenuta da ognuno, nel rapporto di sottoscrizione di n. 152 Azioni in Offerta per ogni n. 25 azioni ordinarie possedute e con attribuzione di n. 1 Warrant per ogni n. 1 azione sottoscritta.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

5.1.7 Ritiro e/o revoca della sottoscrizione

L'adesione all'Offerta in Opzione è irrevocabile, salvo i casi di legge, e non può essere sottoposta ad alcuna condizione.

La sottoscrizione è irrevocabile salvo il verificarsi dell'ipotesi di cui al combinato disposto dell'art. 94, comma 7 e dell'art. 95-*bis*, comma 2 del TUF che prevedono il caso di pubblicazione di un supplemento al Prospetto in pendenza di offerta (*ex* art. 11 del Regolamento Emittenti).

In tale caso, i sottoscrittori, che avessero già sottoscritto le Azioni ordinarie dell'Emittente, possono esercitare il diritto di revocare la loro accettazione entro il termine che sarà stabilito nel supplemento, ma che non dovrà essere in ogni caso inferiore a due giorni lavorativi.

5.1.8 Modalità e termini per il pagamento e la consegna delle Azioni in Offerta

Il pagamento integrale delle Azioni ordinarie in Offerta dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse, e comunque entro la fine del Periodo di Offerta, presso l'Intermediario Autorizzato tramite il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione. Nessun onere o spesa accessoria è prevista a carico del sottoscrittore.

Le Azioni ordinarie oggetto dell'Offerta in Opzione verranno messe a disposizione degli Intermediari Autorizzati nello stesso giorno, a partire dal 13 agosto 2009, in cui gli importi pagati per la sottoscrizione delle stesse saranno disponibili sul conto della Società, fatti salvi eventuali ritardi per eventi non dipendenti dalla volontà della Società e, comunque agli aventi diritto entro il decimo giorno di borsa aperta successivo al termine del Periodo di Offerta.

Le Azioni ordinarie in Offerta sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa verranno messe a disposizione degli aventi diritto per il tramite degli Intermediari Autorizzati entro il decimo giorno di Borsa aperta successivo al termine dell'Offerta in Borsa.

5.1.9 Risultati dell'Offerta

Trattandosi di un'offerta in opzione il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e alla Consob i risultati dell'Offerta è la Società.

La pubblicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione sarà effettuata entro cinque giorni dalla conclusione del Periodo di Offerta mediante apposito comunicato stampa della Società.

Entro il giorno precedente l'inizio dell'Offerta in Borsa, sarà pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei diritti di opzione non esercitati da offrire in Borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3, codice civile e delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

Ove si proceda all'Offerta in Borsa, la pubblicazione dei risultati definitivi dell'Offerta sarà effettuata al termine del periodo di Offerta in Borsa entro cinque giorni dalla sottoscrizione delle Azioni ordinarie in Offerta, mediante apposito comunicato stampa della Società.

5.1.10 Diritto di prelazione e trattamento dei diritti non esercitati

Lo Statuto della Società non prevede diritti di prelazione sulle Azioni ordinarie.

Per quanto riguarda la negoziabilità dei diritti di opzione per la sottoscrizione delle Azioni ordinarie in Offerta e il trattamento dei diritti di opzione non esercitati si rinvia al precedente Paragrafo 5.1.3.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Destinatari e mercati dell'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente sul mercato italiano, sulla base del Prospetto Informativo.

L'Offerta è rivolta, indistintamente e a parità di condizioni, a tutti gli azionisti Aedes senza limitazione o esclusione del diritto di opzione, ma non è promossa, direttamente o indirettamente, negli Altri Paesi. Parimenti, non saranno accettate eventuali adesioni provenienti, direttamente o indirettamente, da Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché dagli Altri Paesi in cui tali adesioni siano in violazione di norme locali.

L'Offerta non è rivolta, direttamente o indirettamente, e non potrà essere accettata, direttamente o indirettamente, negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché gli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

Parimenti, non saranno accettate adesioni effettuate mediante tali servizi, mezzi o strumenti.

Né il Prospetto Informativo né qualsiasi altro documento afferente l'Offerta viene spedito e non deve essere spedito o altrimenti inoltrato, reso disponibile, distribuito o inviato negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi; questa limitazione si applica anche ai titolari di azioni Aedes con indirizzo negli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, o a persone che Aedes o i suoi rappresentanti sono consapevoli essere fiduciari, delegati o depositari in possesso di azioni Aedes per conto di detti titolari.

Coloro i quali ricevono tali documenti (inclusi, tra l'altro, custodi, delegati e fiduciari) non devono distribuire, inviare o spedire alcuno di essi negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, né tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico).

La distribuzione, l'invio o la spedizione di tali documenti negli o dagli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi, o tramite i servizi di ogni mercato regolamentato degli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché degli Altri Paesi, tramite i servizi postali o attraverso qualsiasi altro mezzo di comunicazione o commercio nazionale o internazionale riguardante gli Stati Uniti d'America, Canada, Giappone e Australia, nonché negli o dagli Altri Paesi (ivi inclusi, a titolo esemplificativo e senza limitazione alcuna, la rete postale, il fax, il telex, la posta elettronica, il telefono ed

Internet e/o qualsiasi altro mezzo o supporto informatico) non consentiranno di accettare adesioni allôOfferta in virtù di tali documenti.

Le Azioni, i relativi diritti di opzione, i Warrant e le azioni di compendio ai Warrant non sono stati e non saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act of 1933 e sue successive modifiche, vigente negli Stati Uniti dôAmerica, né ai sensi delle corrispondenti normative in vigore in Canada, Giappone o Australia o negli Altri Paesi.

5.2.2 Eventuali impegni a sottoscrivere le Azioni

Si rinvia al successivo Paragrafo 5.4.3.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dellôassegnazione

Vista la natura dellôOfferta in Opzione, non sono previste comunicazioni ai sottoscrittori prima dellôassegnazione delle Azioni ordinarie.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni ordinarie verrà effettuata alla rispettiva clientela dagli Intermediari Autorizzati.

5.2.5 Over Allotment e Greenshoe

Non applicabile alla presente Offerta.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

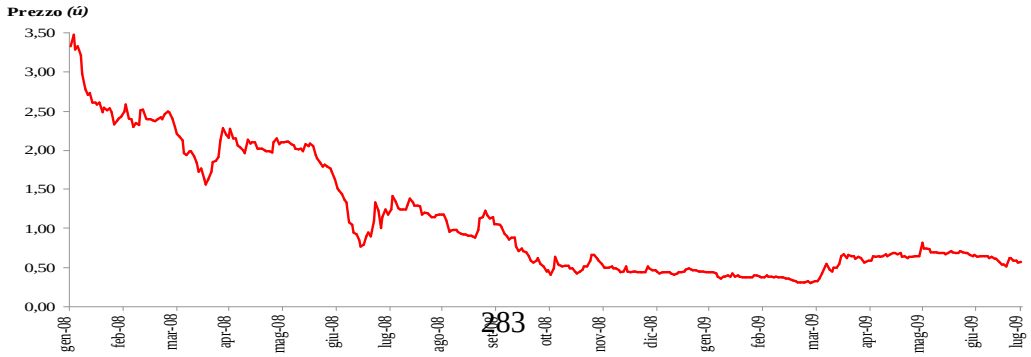
5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico dei sottoscrittori

Il prezzo dellôOfferta sarà pari a Euro 0,26 per ciascuna Azione ordinaria (il ñ**Prezzo di Offerta**ò). Per ogni Azione ordinaria sottoscritta, lôazionista riceverà gratuitamente n. 1 Warrant, per la sottoscrizione dellôAumento di Capitale Warrant.

Il Prezzo di Offerta è stato proposto allôAssemblea straordinaria dellôEmittente del 30 aprile 2009 dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 26 marzo 2009 e definito tenuto conto della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società, e dello stato di crisi finanziaria e di liquidità della stessa, della proposta ricevuta dagli Investitori e degli impegni da questi assunti, nonché degli accordi con il ceto dei creditori bancari. Il Consiglio di Amministrazione dellôEmittente, inoltre, non ha ritenuto significativo, nellôambito dei criteri di determinazione del prezzo di emissione in relazione al Progetto, il valore di mercato delle azioni, anche tenuto conto del fatto che il pubblico dal mese di Dicembre 2008 era stato costantemente informato sulle condizioni di crisi della Società.

Nessun onere o spesa accessoria è previsto dallôEmittente a carico del sottoscrittore.

Nella tabella che segue è rappresentato lôandamento del titolo Aedes a partire dallôesercizio 2008.



Fonte: Bloomberg

5.3.2 Procedura per la comunicazione del Prezzo

Il Prezzo di Offerta è quello indicato al precedente Paragrafo 5.3.1, pari a Euro 0,26 per Azione ordinaria. Per ogni Azione ordinaria sottoscritta, lôazionista riceverà gratuitamente n. 1 Warrant.

5.3.3 Limitazione del diritto di opzione

Le Azioni ordinarie sono offerte in opzione agli azionisti ai sensi dellôarticolo 2441 codice civile e non vi sono limitazioni allôesercizio di tale diritto da parte degli azionisti.

5.3.4 Eventuale differenza tra il Prezzo di Offerta delle Azioni e il prezzo delle azioni pagato nel corso dellôanno precedente o da pagare da parte dei membri degli organi amministrativi, direzione, vigilanza, principali dirigenti o persone affiliate

Con proposta irrevocabile di Crescendo Capitale Italia S.A. (ñ**Crescendo**ò), inviata in data 1 aprile 2009 ad Intesa Sanpaolo, accettata da questôultima con lettera datata 30 aprile 2009 e pervenuta a Crescendo in data 5 maggio 2009, Crescendo e Intesa Sanpaolo hanno stipulato un contratto che prevede, *inter alia*, lôacquisto da parte di Intesa Sanpaolo (i) di n. 8.638.489 azioni ordinarie Aedes (corredate dei diritti di opzione ad esse spettanti per la sottoscrizione dellôAumento di Capitale in Opzione), nonché (ii) di ulteriori diritti di opzione spettanti a n. 9.244.043 azioni ordinarie di titolarità di Crescendo (in pegno a favore di Intesa Sanpaolo).

In data 5 maggio 2009, tale contratto di compravendita ha avuto esecuzione e Crescendo ha quindi trasferito ad Intesa Sanpaolo n. 8.638.489 azioni ordinarie Aedes (corredate dei relativi diritti di opzione), nonché i diritti di opzione spettanti a n. 9.244.043 azioni ordinarie (di cui Crescendo ha per contro mantenuto la titolarità). Come previsto dal contratto, il pagamento del corrispettivo dellôacquisto è stato effettuato mediante compensazione con parte del credito residuo vantato da Intesa Sanpaolo, quale derivante da un finanziamento erogato da detta banca a favore di Crescendo nel 2006 (**Credito Intesa Sanpaolo**).

Lo stesso 5 maggio 2009, in virtù di un contratto di compravendita stipulato il 29 aprile 2009 tra Intesa Sanpaolo e Faster S.r.l., società controllata al 100% da Isoldi Immobiliare S.p.A., a sua volta partecipata al 65% dal Geom. Pierino Isoldi (ñ**Faster**ò), Intesa Sanpaolo ha venduto a Faster (i) la maggior parte delle azioni acquistate da Crescendo (precisamente, n. 8.178.411 azioni ordinarie Aedes corredate dei relativi diritti di opzione), mantenendo la titolarità di n. 460.078 azioni ordinarie (ii) i diritti di opzione spettanti alle suddette n. 460.078 azioni, (iii) nonché tutti gli ulteriori diritti di opzione cedutile da Crescendo, a fronte di un corrispettivo complessivamente pari a Euro 13.687.503,00, incrementato di un eventuale maggior prezzo (ñ**Earn Outò**) di importo, non superiore ad Euro 15.067.065,00, da determinarsi sulla base della media aritmetica dei prezzi ufficiali di chiusura delle azioni ordinarie dellôEmittente nel periodo di riferimento (per tale intendendosi, i 30 giorni consecutivi di borsa aperta antecedenti il primo giorno di ogni trimestre decorrente dalla data di approvazione del bilancio dellôEmittente relativo allôesercizio 2011 fino alla data di approvazione del bilancio dellôEmittente relativo allôesercizio 2013). Sulla base delle comunicazioni ricevute dalla Società, il prezzo unitario dellôacquisto da parte di Faster delle azioni risulta pari a Euro 0,935.Inoltre, il contratto tra Crescendo ed Intesa Sanpaolo, prevede, con riferimento alle n. 9.244.043 azioni ordinarie di cui Crescendo ha mantenuto la titolarità (prive dei diritti di opzione e gravate da pegno a favore di Intesa Sanpaolo a garanzia del Credito Intesa Sanpaolo): (i) lôacquisto da parte di Intesa Sanpaolo di n. 6.100.225 azioni ordinarie Aedes (con conseguente estinzione del pegno su esse gravante), da eseguirsi il giorno lavorativo successivo allôavvenuta iscrizione presso il registro delle imprese dellôattestazione del Consiglio di Amministrazione di Aedes circa lôavvenuta esecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione) e da regolare mediante compensazione del corrispettivo con parte del Credito Intesa Sanpaolo residuo; (ii) subordinatamente alla realizzazione dellôacquisto sub (i), la liberazione dal pegno sulle residue n. 3.143.818 azioni ordinarie Aedes di titolarità di Crescendo, nonché (iii) la rinuncia alla parte residua del Credito Intesa Sanpaolo non rimborsata per effetto delle compensazioni di cui sopra.

Alla Data del Prospetto Informativo, Intesa Sanpaolo è titolare di diritti su n. 9.704.121 azioni ordinarie Aedes, di cui: (i) diritto di pegno su n. 9.244.043 azioni ordinarie (di proprietà di Crescendo e prive dei diritti di opzione, in quanto ceduti a Faster in data 5 maggio 2009), con diritto di voto spettante al creditore pignoratizio, e (ii) piena proprietà di n. 460.078 azioni ordinarie (prive dei diritti di opzione, in quanto ceduti a Faster in esecuzione del citato contratto del 5 maggio 2009).

Inoltre, in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra Intesa Sanpaolo e Faster, Intesa Sanpaolo è titolare di unôopzione che gli attribuisce la facoltà di vendere a Faster n. 6.560.303 azioni ordinarie Aedes. Tale opzione è esercitabile nel periodo compreso tra il dodicesimo mese e un giorno dallôacquisto da parte di Faster delle n. 8.178.411 azioni ordinarie Aedes di proprietà di Intesa Sanpaolo, come pattuito nel citato contratto di compravendita e realizzato in data 5 maggio 2009 (e qui a partire dal 6 maggio 2010), ed il novantesimo giorno successivo (ñ**Periodo di Riferimento Intesa**ò) a fronte di un corrispettivo di Euro 2.041.590,00.

Per effetto di tale opzione, Intesa Sanpaolo avrà la possibilità di vendere a Faster azioni dellôEmittente ad un prezzo che potrebbe essere differente rispetto al prezzo di mercato che le stesse azioni avranno alla rispettiva data di cessione nel corso del Periodo di Riferimento Intesa.

*****

Con proposta irrevocabile di Nocor S.A. (ñ**Nocor**ò), inviata in data 1 aprile 2009 a Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., società a cui fa capo il gruppo cui appartiene MPS Capital Services (ñ**Monte dei Paschi**ò), accettata da Monte dei Paschi con lettera datata 30 aprile 2009 e pervenuta a Nocor in data 5 maggio 2009, Nocor e Monte dei Paschi hanno stipulato un contratto che prevede, *inter alia*, lôacquisto da parte di Monte dei Paschi (i) di n. 5.100.358 azioni ordinarie Aedes (corredate dei diritti di opzione ad esse spettanti per la sottoscrizione dellôAumento di Capitale in Opzione), nonché (ii) di ulteriori diritti di opzione, spettanti a n. 5.457.892 azioni ordinarie di titolarità di Nocor (in pegno a favore di Monte dei Paschi).

In data 5 maggio 2009, tale contratto di compravendita ha avuto esecuzione e Nocor ha quindi trasferito a Monte dei Paschi n. 5.100.358 azioni ordinarie Aedes (corredate dei relativi diritti di opzione), nonché i diritti di opzione spettanti a n. 5.457.892 azioni ordinarie (di cui Nocor ha per contro mantenuto la titolarità). Come previsto dal contratto, il pagamento del corrispettivo dellôacquisto è stato effettuato mediante compensazione con parte del credito residuo vantato da Monte dei Paschi, quale derivante da un finanziamento erogato da detta banca a favore di Nocor nel 2005 (**Credito Monte dei Paschi**).

Lo stesso 5 maggio 2009, in virtù di un contratto di compravendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra Monte dei Paschi e Faster, Monte dei Paschi ha venduto a Faster (i) la maggior parte delle azioni acquistate da Nocor (precisamente, n. 4.828.719 azioni ordinarie Aedes corredate dei relativi diritti di opzione), mantenendo la titolarità di n. 271.639 azioni ordinarie; (ii) diritti di opzione spettanti alle suddette n. 271.639 azioni, (iii) nonché tutti gli ulteriori diritti di opzione cedutile da Nocor, a fronte di un corrispettivo complessivamente pari a Euro 8.085.507,00 incrementato di un eventuale Earn Out di importo non superiore ad Euro 8.895.935,00, da determinarsi sulla base della media aritmetica dei prezzi ufficiali di chiusura delle azioni ordinarie dellôEmittente nel periodo di riferimento (per tale intendendosi, i 30 giorni consecutivi di borsa aperta antecedenti il primo giorno di ogni trimestre decorrente dalla data di approvazione del bilancio dellôEmittente relativo allôesercizio 2011 fino alla data di approvazione del bilancio dellôEmittente relativo allôesercizio 2013). Sulla base delle comunicazioni ricevute dalla Società, il prezzo unitario dellôacquisto da parte di Faster delle azioni risulta pari a Euro 0,935.

Inoltre, il contratto tra Nocor e Monte dei Paschi, prevede, con riferimento alle n. 5.457.892 azioni ordinarie di cui Nocor ha mantenuto la titolarità (prive dei diritti di opzione e gravate da pegno a favore di Monte dei Paschi a garanzia del Credito Monte dei Paschi): (i) lôacquisto da Nocor da parte di Monte dei Paschi di. n. 3.601.710 azioni ordinare Aedes di titolarità di Nocor (con conseguente estinzione del pegno su esse gravante), da eseguirsi il giorno lavorativo successivo allôiscrizione presso il registro delle imprese dellôattestazione del Consiglio di Amministrazione di Aedes circa lôavvenuta esecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione e da regolare mediante compensazione del corrispettivo con parte del Credito Monte dei Paschi residuo; (ii) subordinatamente alla realizzazione dellôacquisto sub (i), la liberazione dal pegno sulle

residue n. 1.856.182 azioni ordinarie di Aedes di titolarità di Nocor, nonchè (iii) la rinuncia alla parte residua del Credito Monte dei Paschi non rimborsata per effetto delle compensazioni di cui sopra.

Alla Data del Prospetto Informativo, Monte dei Paschi è, titolare di diritti su n. 5.729.531 azioni ordinarie Aedes, di cui: (i) diritto di pegno su n. 5.457.892 azioni ordinarie (di proprietà di Nocor e prive dei diritti di opzione, in quanto ceduti a Faster in data 5 maggio 2009), con diritto di voto spettante al creditore pignoratizio, e (ii) piena proprietà di n. 271.639 azioni ordinarie in proprietà (prive dei diritti di opzione, in quanto ceduti a Faster in esecuzione del citato contratto del 5 maggio 2009).

Inoltre, in conformità ad un contratto di opzione di vendita stipulato in data 29 aprile 2009 tra Monte dei Paschi e Faster, Monte dei Paschi è titolare di un'opzione che gli attribuisce la facoltà di vendere a Faster n. 3.873.349 azioni ordinarie Aedes. Tale opzione è esercitabile nel periodo compreso tra il dodicesimo mese e un giorno dall'acquisto da parte di Faster di n. 4.828.719 azioni ordinarie Aedes di proprietà di Monte dei Paschi, come pattuito nel citato contratto di compravendita e realizzato in data 5 maggio 2009 (e qui a partire dal 6 maggio 2010), e il novantesimo giorno successivo (il "**Periodo di Riferimento Monte dei Paschi**") a fronte di un corrispettivo di Euro 1.205.400,00.

Per effetto di tale opzione, Monte dei Paschi avrà la possibilità di vendere a Faster azioni dell'Emittente ad un prezzo che potrebbe essere differente rispetto al prezzo di mercato che le stesse azioni avranno alla rispettiva data di cessione nel corso del Periodo di Riferimento Monte dei Paschi.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Nome e indirizzo dei responsabili del collocamento dell'Offerta in Opzione e dei collocatori

Trattandosi di un'offerta in opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, codice civile, non esiste un responsabile del collocamento.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

La raccolta delle adesioni all'Offerta in Opzione avverrà presso gli Intermediari Autorizzati

5.4.3 Impegni di sottoscrizione

Viba (e/o, a scelta di quest'ultima, soggetti appartenenti al gruppo Valbruna, e/o intermediari autorizzati da essa individuati) si è impegnata a sottoscrivere e liberare contestualmente azioni ordinarie di Aedes emesse nell'ambito l'Aumento di Capitale in Opzione per complessivi massimi Euro 70 milioni (ovvero fino a concorrenza del minor importo che la stessa sarà in grado di sottoscrivere tenuto conto dell'adesione del mercato).

Tale impegno potrà essere adempiuto da Viba secondo una o più delle seguenti modalità: (i) esercizio dei diritti di opzione dei quali Viba, e i soggetti appartenenti al gruppo Valbruna, o gli intermediari autorizzati dovessero disporre; (ii) esercizio dei diritti di opzione che Viba e i soggetti appartenenti al gruppo Valbruna, o gli intermediari autorizzati dovessero acquistare dagli azionisti di Aedes e (iii) sottoscrizione delle azioni eventualmente inoptate ad esito dell'Offerta in Borsa di cui all'art. 2441, comma 3, codice civile.

L'Azionista Fininvest, che detiene direttamente n. 2.125.436 azioni ordinarie della società (pari al 2,088% del capitale sociale della Società), si è impegnato ad esercitare i diritti di opzione ad esso spettanti e a sottoscrivere e pagare le nuove azioni ordinarie fino ad un controvalore non superiore ad Euro 3.359.871,84. L'impegno di sottoscrizione resterà valido sino al 30 settembre 2009.

L'Azionista Praga, che detiene n. 1.526.538 azioni ordinarie della Società (pari al 1,5% del capitale sociale della Società), si è impegnato ad esercitare, integralmente e validamente, tutti diritti di opzione ad esso spettanti. L'impegno di sottoscrizione resterà valido sino al 30 settembre 2009.

L'Azionista PR.IM, che detiene n. 4.300.000 azioni ordinarie della Società (pari al 4,225% del capitale sociale della Società), si è impegnato ad esercitare, integralmente e validamente, tutti i diritti di opzione ad esso spettanti. L'impegno di sottoscrizione resterà valido sino al 30 settembre 2009.

Entro il giorno antecedente lôavvio dellôOfferta in Opzione, la Società, da una parte, e Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group, anche per conto di apposito consorzio di garanzia (i ñ**Garanti**ò) al quale parteciperanno ulteriori istituzioni finanziarie sottoscriveranno un contratto di garanzia (il ñ**Contratto di Garanzia**ò) in forza del quale i Garanti, ai termini e condizioni di seguito specificate, assumeranno lôimpegno di sottoscrivere o fare sottoscrivere, fino allôimporto massimo di circa Euro 67,5 milioni, le Azioni ordinarie corrispondenti ai diritti di opzione eventualmente non esercitati ad esito dellôOfferta in Borsa, al netto delle Azioni ordinarie in Offerta oggetto dellôImpegno di Sottoscrizione di Viba degli azionisti PR.IM, Fininvest e Praga.

Il Contratto di Garanzia ï tenuto conto delle caratteristiche dellôAumento di Capitale e, in particolare, del vincolo di inscindibilità previsto ai sensi dellôarticolo 2439, comma 2, del codice civile ï conterrà, tra l'altro, le usuali dichiarazioni e garanzie prestate dalla Società, impegni della Società, clausole di indennizzo e manleva a favore dei Garanti, nonché clausole che danno facoltà ai Garanti di recedere dallôimpegno di garanzia, ovvero di far cessare lôefficacia dello stesso, al ricorrere di taluni eventi o circostanze, tra cui, *inter alia*: (i) lôinadempimento degli impegni assunti da Viba in merito alla sottoscrizione e liberazione di azioni ordinarie Aedes emesse nellôambito dellôAumento di Capitale in Opzione; (ii) il divieto dell'Offerta in Opzione e/o dell'Offerta in Borsa e/o il ritiro o la revoca dell'autorizzazione alla pubblicazione del Prospetto Informativo e/o di eventuali supplementi al Prospetto Informativo da parte di qualsiasi autorità competente; (iii) il venir meno dei requisiti di quotazione dei Warrant sul Mercato Telematico Azionario; (iv) il verificarsi di eccezionali mutamenti nella situazione politica, finanziaria, fiscale, economica, normativa, valutaria (ivi incluse significative distorsioni nel sistema bancario, dei pagamenti bancari e/o dei sistemi di regolamento e compensazione) o di mercato, a livello nazionale e/o internazionale, ovvero atti di governo o di terrorismo tali, secondo il ragionevole giudizio dei *Joint Lead Manager*, da rendere impraticabile lôeffettuazione dellôOfferta e/o pregiudicare il buon esito della stessa.

5.4.4 Data in cui sono stati o saranno conclusi gli accordi di sottoscrizione e garanzia

Il Contratto di Garanzia di cui alla Sezione II, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3. sarà sottoscritto entro il giorno antecedente lôavvio dellôOfferta in Opzione.

6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITAô DI NEGOZIAZIONE

6.1 Mercati di quotazione

Azioni ed Azioni di Compendio

Le azioni ordinarie della Società sono ammesse alla quotazione ufficiale nel Mercato Telematico Azionario.

Le Azioni saranno ammesse alla quotazione ufficiale nel Mercato Telematico Azionario, al pari delle azioni Aedes attualmente in circolazione.

LôAumento di Capitale in Opzione prevede lôemissione di un numero 577.025.592 Azioni ordinarie che rappresentano una quota percentuale superiore al 10% del numero di azioni dellôEmittente della stessa classe già ammesse alla negoziazioni. Pertanto, ai sensi dellôarticolo 57, comma 1, lett. (a) del Regolamento Emittenti, lôEmittente non è esente dallôobbligo di pubblicare un prospetto di quotazione e, quindi, il presente Prospetto Informativo costituisce anche prospetto di quotazione delle azioni di nuova emissione rivenienti dallôAumento di Capitale in Opzione.

Warrant

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alle negoziazioni dei Warrant. Borsa Italiana, con provvedimento n. 6334 del 15 giugno 2009, ha disposto lôammissione alla quotazione dei Warrant nel Mercato Telematico Azionario.

La data di inizio delle negoziazioni dei Warrant nel Mercato Telematico Azionario sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dellôart. 2.4.2, comma 4 del Regolamento di Borsa previa verifica della sufficiente diffusione dei Warrant a seguito dellôOfferta.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni ordinarie della Società sono negoziate esclusivamente nel Mercato Telematico Azionario.

La quotazione dei Warrant è stata richiesta esclusivamente nel Mercato Telematico Azionario. Alla Data del Prospetto Informativo, i Warrant non sono quotati presso alcun altro mercato regolamentato italiano od estero.

6.3 Collocamento privato contestuale dellôOfferta

Non sono previste in prossimità dellôOfferta in Opzione altre operazioni di sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dellôOfferta in Opzione.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Trattandosi di unôofferta in opzione ai sensi dellôarticolo 2441 codice civile, non vi sono intermediari per operazioni sul mercato secondario.

Per quanto concerne i Warrant, non sono previsti impegni di soggetti che agiscano come intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.

6.5 Stabilizzazione

Non applicabile.

7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Informazioni circa il soggetto che offre in vendita le Azioni

Le Azioni sono offerte direttamente dallôEmittente e, pertanto, per tutte le informazioni riguardanti la Società, si rinvia ai dati e alle informazioni fornite nel Prospetto Informativo.

7.2 Numero e classe degli strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

Non applicabile.

7.3 Accordi di lock-up

Entro il giorno antecedente lôavvio dellôOfferta in Opzione, Viba assumerà nei confronti di Banca IMI, MPS Capital Services e UniCredit Group, in qualità di *Joint Lead Manager* e *Joint Bookrunner* dellôOfferta, impegni di *lock-up* per un periodo di 180 giorni a partire dalla data di regolamento dellôOfferta in Borsa, in base ai quali si impegnerà, tra l'altro, a non compiere nuovi atti di disposizione aventi come oggetto o per effetto la vendita, la cessione o la permuta, in tutto o in parte, di azioni o *warrant* di Aedes o di qualsiasi diritto per lôacquisto, la sottoscrizione, la conversione in o lo scambio con azioni o *warrant* della Società, senza il preventivo consenso scritto dei Garanti

In data 30 aprile 2009, Aedes ha assunto lôimpegno nei confronti dei *Joint Bookrunner*, per il periodo intercorrente tra la data del 30 aprile 2009 ed il periodo di 180 giorni successivi alla data di regolamento dellôOfferta in Borsa, fatta eccezione per gli aumenti di capitale deliberati dallôAssemblea straordinaria dellôEmittenti del 30 aprile 2009, a non emettere nuove azioni, ovvero a non offrire, vendere, trasferire, permutare, conferire o disporre di strumenti finanziari (ivi inclusi strumenti finanziari derivati) che attribuiscano il diritto a ricevere, acquistare e/o sottoscrivere azioni della Società senza il preventivo consenso scritto dei *Joint Bookrunner*.

8. SPESE DELLôOFFERTA

Lôammontare complessivo delle spese connesse allôOfferta in Opzione e allôammissione a quotazione delle Azioni ordinarie e dei Warrant, è stimato, in circa Euro 6,5 milioni.

9. DILUIZIONE

9.1 Diluizione derivante dallôofferta

Lôesecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione non comporterà alcun effetto diluitivo, in termini di quote di partecipazione al capitale sociale della Società, per gli azionisti che eserciteranno integralmente i diritti di opzione ad essi spettanti.

Di contro, il mancato esercizio di tali diritti comporterà per gli attuali azionisti una diluizione della propria partecipazione, in termini percentuali sul capitale sociale risultante a seguito dellôintegrale esecuzione dellôAumento di Capitale in Opzione, pari a circa lô85%.

Lôesecuzione degli ulteriori aumenti di capitale con esclusione del diritto di opzione e lôeventuale esercizio dei *warrant* comporterà per gli attuali azionisti (che non abbiano esercitato i diritti di opzione ad essi spettanti) unôulteriore diluizione della partecipazione detenuta pari a circa il 94,2%.

Nella tabella che segue sono descritti gli effetti diluitivi derivanti dallôesecuzione degli aumenti di capitale previsti dal Progetto.

EFFETTI DILUITIVI AUMENTI DI CAPITALE

	Mancato esercizio dei diritti di opzione	**Esercizio integrale dei diritti di opzione**
N° azioni emesse al 31.12.2008 [(1)]	**101.769.237,0**	**101.769.237,0**
Azioni ordinarie di nuova emissione al servizio dell'Aumento di Capitale in Opzione	577.025.592,0	577.025.592,0
Totale azioni post Aumento di Capitale in Opzione	**678.794.829,0**	**678.794.829,0**
Effetto diluitivo	***85,0%***	***0,0%***
Azioni ordinarie di nuova emissione al servizio dell'Aumento di Capitale Banche	69.744.754,0	69.744.754,0
Azioni C di nuova emissione al servizio dell'Aumento di Capitale Banche	363.821.680,0	363.821.680,0
Totale azioni post Aumento di Capitale Banche	**1.112.361.263,0**	**1.112.361.263,0**
Effetto diluitivo	***90,9%***	***39,0%***
Azioni ordinarie di nuova emissione al servizio dell'Aumento di Capitale Creditori Garantiti	69.930.070,0	69.930.070,0
Totale azioni post Aumento di Capitale Creditori Garantiti	**1.182.291.333,0**	**1.182.291.333,0**
Effetto diluitivo	***91,4%***	***42,6%***
Azioni ordinarie di nuova emissione al servizio dell'Aumento di Capitale Warrant	577.025.592,0	577.025.592,0
Totale azioni post Aumento di Capitale Warrant	**1.759.316.925,0**	**1.759.316.925,0**
Effetto diluitivo	***94,2%***	***28,6%[(2)]***

(1) Gli effetti diluitivi ipotizzati non tengono conto delle numero 6.863.710 azioni proprie attualmente detenute dalla Società.
(2) In ipotesi di esercizio integrale dei Warrant.

10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano allôoperazione

Nella Sezione II del Prospetto Informativo non sono menzionati consulenti legati allôOfferta in Opzione.

10.2 Indicazione di altre informazioni relative alle Azioni contenute nel Prospetto di quotazione sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della società di revisione

La Sezione Seconda del Prospetto Informativo non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nella Sezione Prima, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono inseriti pareri o relazioni di esperti.

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti

Nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo non sono inserite informazioni provenienti dai terzi.

PAGINA VOLUTAMENTE LASCIATA IN BIANCO

APPENDICI

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI PREVISIONALI

ERNST & YOUNG

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione sui dati previsionali
ai sensi dell'articolo 13.2 dell'Allegato I al Regolamento della Commissione Europea n° 809 del 29 aprile 2004

Al Consiglio di Amministrazione della
Aedes S.p.A.

1. Abbiamo esaminato le previsioni dei risultati degli esercizi 2009-2013 della Aedes S.p.A. (la "Società") e delle società del gruppo ad essa facenti capo (il "Gruppo"), che prevedono nell'esercizio 2013 un EBITDA consolidato di circa Euro 11 milioni ed un risultato netto consolidato positivo (complessivamente, i "Dati Previsionali"), nonché le ipotesi e gli elementi posti a base della formulazione dei Dati Previsionali, derivanti dal "Piano Industriale 2009-2013" (il "Piano Industriale") e contenuti nel Capitolo 13 "Previsioni e stime degli utili" dell'allegato prospetto informativo relativo all'offerta in opzione agli azionisti e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie Aedes S.p.A. e degli abbinati "Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014" (il "Prospetto Informativo"). La responsabilità della redazione dei Dati Previsionali, delle ipotesi e degli elementi posti alla base della loro formulazione, riportati nel Prospetto Informativo, nonché la responsabilità della redazione del Piano Industriale, compete agli Amministratori della Società.

2. La presente relazione si riferisce unicamente ai Dati Previsionali inclusi nel Capitolo 13 del Prospetto Informativo, e non si estende al Piano Industriale ed alle altre informazioni previsionali contenute nel Prospetto Informativo, che sono state esaminate al solo fine di acquisire gli elementi e le informazioni a supporto della formulazione dei Dati Previsionali.

   I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori, che includono, tra le altre, assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori che non necessariamente si verificheranno ed eventi e azioni sui quali gli Amministratori e il management non possono influire o possono, solo in parte, influire, circa l'andamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano l'evoluzione, riepilogate nel paragrafo 13.2.1 del Prospetto Informativo (nel complesso, le "Assunzioni Ipotetiche"). Il Piano Industriale 2009 - 2013 infatti, tenendo conto dell'attuale contesto economico, caratterizzato dalla recessione e da significative incertezze, che non trova analogie nella storia recente, e del rinnovo del management del Gruppo, si basa sulle seguenti principali Assunzioni Ipotetiche: (i) la positiva conclusione dell'aumento di capitale in opzione, che presuppone la modifica degli azionisti di riferimento, (ii) la conseguente efficacia dell'accordo di ristrutturazione, che prevede la riduzione degli oneri finanziari, (iii) la ripresa del mercato immobiliare a partire dal 2011, per sostenere l'andamento dei ricavi per locazioni e per servizi in tale periodo, (iv) l'attuazione del piano di dismissione del patrimonio immobiliare, secondo le modalità, i tempi e i valori di realizzo previsti dal management e riflessi nel Piano Industriale, (v) la graduale rifocalizzazione della società controllata Agorà S.r.l. verso la gestione di centri commerciali medio-grandi, (vi) il lancio di due nuovi fondi immobiliari destinati a terzi nel 2011, ed il conseguimento dei relativi ricavi, e (vii) la realizzazione del piano di razionalizzazione della struttura di costo del Gruppo, con particolare riferimento ai costi per il personale, ai costi di consulenza ed ai costi generali ed amministrativi.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via G.D. Romagnosi, 18/A
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice Fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili (G.U. 2/2/1965 - Pubblicazione sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998)
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/2007

Ernst & Young Global Limited

3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'*International Standard on Assurance Engagements* ("ISAE") 3400 "*The Examination of Prospective Financial Information*" emesso dall'IFAC - International Federation of Accountants.

4. Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei Dati Previsionali, inclusi nel Capitolo 13 del Prospetto Informativo, ed avuto riguardo a quanto evidenziato al precedente paragrafo 2, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Previsionali, assumendo il verificarsi delle Assunzioni Ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori, descritte nel precedente paragrafo 2. Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Previsionali sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopracitati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dalla Società nella redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea.

5. Va tuttavia tenuto presente che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati dei Dati Previsionali, potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle Assunzioni Ipotetiche, descritte nel precedente paragrafo 2, si manifestassero.

6. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'articolo 13.2 dell'Allegato I al Regolamento della Commissione Europea n° 809 del 29 aprile 2004, con riferimento al Prospetto Informativo, e non potrà essere utilizzata, in tutto o in parte, per altri scopi.

7. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Milano, 15 maggio 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pietro Carena
(Socio)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULL'ESAME DEI PROSPETTI CONSOLIDATI PRO- FORMA

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-forma

Al Consiglio di Amministrazione della
Aedes S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi allo stato patrimoniale ed al conto economico consolidati pro-forma (i "Prospetti Consolidati Pro-forma") corredati delle note esplicative della Aedes S.p.A. e controllate (il "Gruppo Aedes") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008.

   Tali Prospetti Consolidati Pro-forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards ("IFRS") adottati dall'Unione Europea, e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

   Il bilancio consolidato del Gruppo Aedes per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 è stato da noi assoggettato a revisione contabile, a seguito della quale è stata emessa la relazione in data 14 aprile 2009.

   I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti delle operazioni di aumento di capitale della Aedes S.p.A. deliberate dall'Assemblea degli Azionisti in data 30 aprile 2009 e dell'accordo di ristrutturazione del debito finanziario consolidato perfezionato con gli istituti di credito in data 30 aprile 2009, tenuto conto degli eventi intervenuti fino alla data odierna.

2. I Prospetti Consolidati Pro-forma, corredati delle note esplicative, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, sono stati predisposti per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo relativo all'offerta in opzione ed ammissione a quotazione di azioni ordinarie della Aedes S.p.A. e dei "Warrant Aedes S.p.A. 2009-2014".

   L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti delle operazioni di aumento di capitale e di ristrutturazione del debito finanziario sull'andamento economico consolidato e sulla situazione patrimoniale consolidata del Gruppo Aedes, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2008 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici, all'inizio dell'esercizio 2008. Tuttavia, va rilevato che qualora le operazioni di aumento di capitale e di ristrutturazione del debito finanziario fossero realmente avvenute alle date ipotizzate, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma compete agli amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.

4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Aedes S.p.A. per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, corredati delle note esplicative per riflettere retroattivamente gli effetti delle operazioni di aumento di capitale e di ristrutturazione del debito finanziario sopra descritte, sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre, riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Milano, 16 luglio 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pietro Carena
(Socio)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO



Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel. (+39) 02 722121
Fax (+39) 02 72212037
www.ey.com

Relazione della società di revisione
sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio

Al Consiglio di Amministrazione della
Aedes S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2009, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della Aedes S.p.A. e sue controllate (il "Bilancio Consolidato Intermedio"). Il Bilancio Consolidato Intermedio è stato redatto nell'ambito dell'offerta in opzione agli azionisti e dell'ammissione a quotazione di azioni ordinarie e warrant 2009 - 2014 della Aedes S.p.A. al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana S.p.A. (l'"Offerta"). La responsabilità della redazione del Bilancio Consolidato Intermedio compete agli Amministratori della Aedes S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dall'International Standard on Review Engagements (ISRE) 2410 *"Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del Bilancio Consolidato Intermedio e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel Bilancio Consolidato Intermedio. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul Bilancio Consolidato Intermedio.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 14 aprile 2009. Il Bilancio Consolidato Intermedio presenta a fini comparativi anche i dati relativi al bilancio consolidato intermedio del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, che non sono stati da noi esaminati. Le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono, pertanto, a tali dati.

3. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni ed integrazioni significative che dovrebbero essere apportate al Bilancio Consolidato Intermedio, identificato nel paragrafo 1 della presente relazione, redatto nell'ambito dell'offerta, per renderlo conforme ai criteri per la redazione dei bilanci intermedi previsti dal principio contabile internazionale IAS 34 adottato dall'Unione Europea.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.I. 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U.
Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n.10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited

4. A titolo di richiamo di informativa, segnaliamo quanto descritto nel paragrafo "Premessa" delle note illustrative, ed in particolare che il Gruppo Aedes presenta, al 31 marzo 2009, un patrimonio netto consolidato di Gruppo negativo per circa Euro 9 milioni e si trova in una situazione di crisi di liquidità che, unitamente al contesto di generale rallentamento del mercato immobiliare ed ai mancati pagamenti di rate di finanziamenti alle scadenze pattuite, indicano la presenza di incertezze rilevanti che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale del Gruppo. Gli amministratori, nelle note illustrative, hanno descritto le azioni intraprese per farvi fronte; in particolare hanno informato circa gli aumenti di capitale deliberati dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 30 aprile 2009, previsti dall'offerta di VI-BA S.r.l. ed Isoldi Immobiliare S.p.A., e circa il perfezionamento dell'accordo di ristrutturazione del debito con le banche creditrici e la sua parziale conversione in capitale. Gli amministratori ritengono che l'esecuzione delle delibere di aumento del capitale e la conseguente completa esecuzione degli accordi siglati con le banche creditrici costituiscano la premessa indispensabile per superare la citata situazione di incertezza e dotare il Gruppo di una struttura patrimoniale e finanziaria coerente con le linee definite nel piano industriale 2009-2013 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2009 e, pertanto, anche in considerazione delle delibere di aumento di capitale già assunte e degli accordi siglati con le banche creditrici, hanno redatto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.

Milano, 5 giugno 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Pietro Carena
(Socio)