

# ***GRUPPO A E D E S***

***Relazione Trimestrale al 30 settembre 2006***

## Indice

1. <i>Cariche sociali</i>	<i>pag. 3</i>
2. <i>Struttura del Gruppo al 30 settembre 2006</i>	<i>pag. 4</i>
3. <i>Informazioni generali</i>	<i>pag. 8</i>
4. <i>Note di commento ai prospetti contabili</i>	<i>pag. 8</i>
4.1 <i>Principi contabili e di consolidamento</i>	<i>pag. 8</i>
4.2 <i>Area di consolidamento</i>	<i>pag. 9</i>
5. <i>Prospetti contabili</i>	<i>pag. 11</i>
5.1 <i>Conto economico</i>	<i>pag. 11</i>
5.2 <i>Stato patrimoniale</i>	<i>pag. 14</i>
6. <i>Descrizione dei fatti più significativi del periodo ed osservazioni degli Amministratori circa l'andamento gestionale</i>	<i>pag. 17</i>
7. <i>Eventi significativi successivi alla chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione</i>	<i>pag. 19</i>

## 1. Cariche sociali

---

### *Consiglio di Amministrazione*

<i>Presidente</i>	<i>Alfio Noto (1)</i>
<i>Vice Presidente</i>	<i>Carlo Castelli(1)</i>
<i>Vice Presidente</i>	<i>Carlo Garavaglia (1)(3)</i>
<i>Amministratore Delegato</i>	<i>Luca Castelli(1)</i>
<i>Consiglieri</i>	
	<i>Enrico Maria Antonelli</i>
	<i>Alberto Carletti (3)</i>
	<i>Angelo Casò (2)</i>
	<i>Enrico Colombo</i>
	<i>Emilio Ettore Gnech (2)</i>
	<i>Roberto Mazzotta</i>
	<i>Jean-Louis Roidot</i>
	<i>Pio Giovanni Scarsi (2)</i>
	<i>Massimo Segre</i>
	<i>Frank Rainer Vaessen (1)(3)</i>

*(1) Membri del Comitato Esecutivo*

*(2) Membri del Comitato per il Controllo Interno*

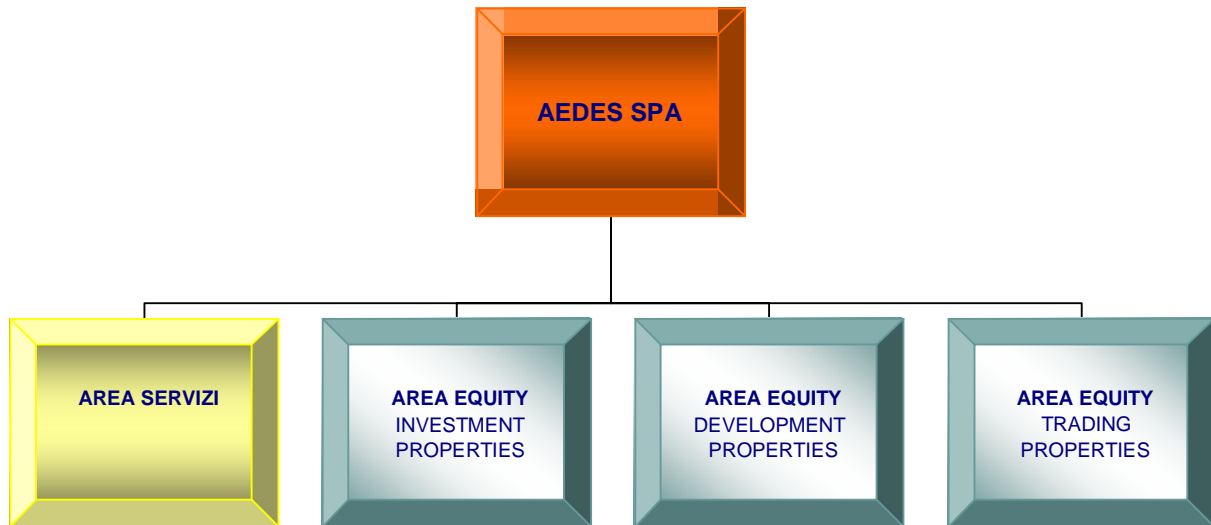
*(3) Membri del Comitato per la Remunerazione e l'Incentivazione*

---

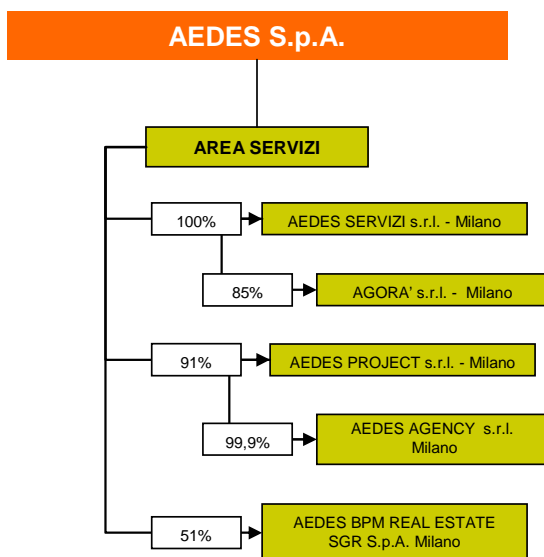
### *Collegio Sindacale*

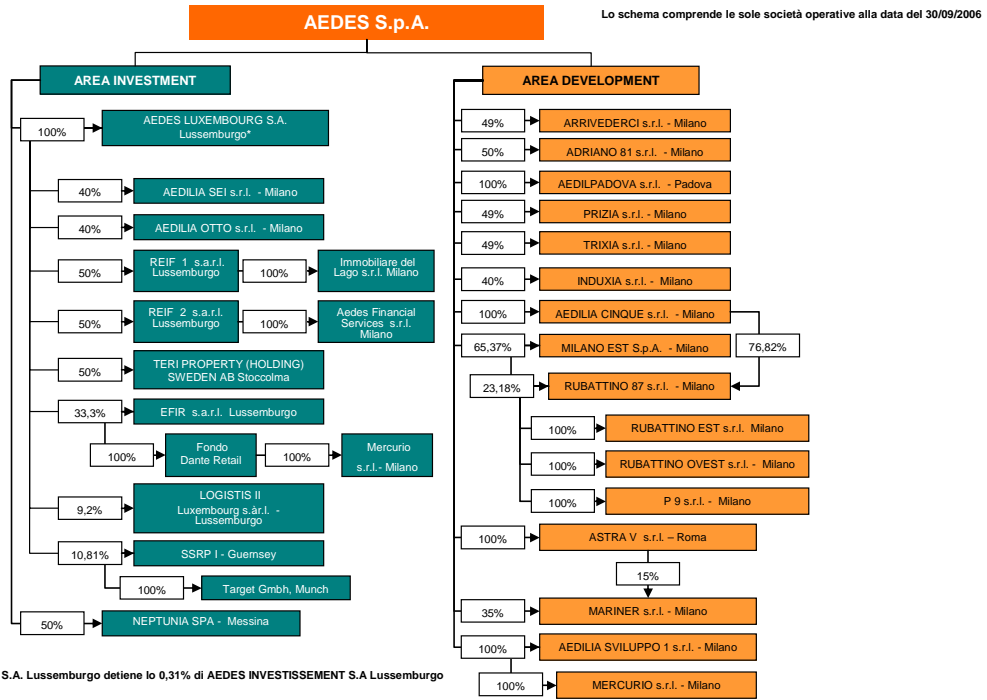
<i>Presidente</i>	<i>Angelo Fornasari</i>
<i>Sindaco effettivo</i>	<i>Mario Magenes</i>
<i>Sindaco effettivo</i>	<i>Silvio Necchi</i>
<i>Sindaco supplente</i>	<i>Marco Sguazzini Visconti</i>
<i>Sindaco supplente</i>	<i>Roberto Santagostino</i>
<i>Sindaco supplente</i>	<i>Giuliana Maria Converti</i>

## 2. Struttura del Gruppo al 30 settembre 2006

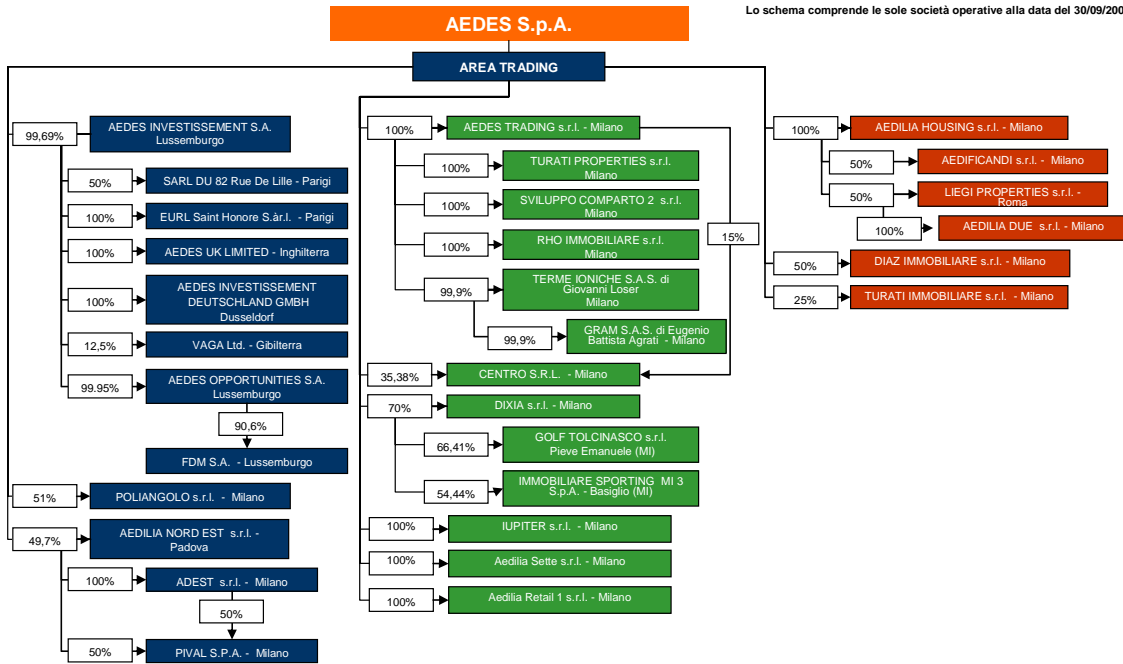


Lo schema comprende le sole società operative alla data del 30/09/2006





Lo schema comprende le sole società operative alla data del 30/09/2006



### **3. Informazioni generali**

La presente Relazione trimestrale è stata redatta ai sensi delle disposizioni pubblicate dalla Consob con delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, che modifica il Regolamento Emittenti n. 11971/99, e dell'avviso di Borsa Italiana n. 5043 del 21 aprile 2005 ed in conformità con i criteri stabiliti nell'allegato 3D di tale delibera.

Il Gruppo Aedes ha adottato i principi contabili internazionali a partire dalla Relazione semestrale al 30 giugno 2005 e pertanto ha redatto la presente Relazione trimestrale secondo quanto previsto dall'art. 82 del regolamento sopra citato e in conformità ai principi contabili internazionali, con esclusione dello IAS 34, come consentito dall'art. 82 del Regolamento sopra citato.

Dal momento che Aedes S.p.A. (di seguito Aedes) detiene partecipazioni di controllo, la Relazione trimestrale è stata redatta su base consolidata. Come per le precedenti trimestrali, pertanto, tutte le informazioni incluse nella presente relazione sono relative ai dati consolidati del Gruppo Aedes.

La Relazione trimestrale è stata redatta in migliaia di euro se non diversamente indicato.

### **4. Note di commento ai prospetti contabili**

#### ***4.1 Principi contabili e di consolidamento***

Nella redazione della presente Relazione non sono stati utilizzati dati di natura stimata in misura significativamente maggiore di quanto effettuato in sede di predisposizione dei conti annuali e sono stati applicati i medesimi criteri di valutazione e di consolidamento utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2005.

Nei prospetti economici riportati nella Relazione è stato evidenziato esclusivamente il risultato prima delle imposte, in quanto ci si è avvalsi della facoltà concessa dalla Consob di non calcolare le imposte di competenza del periodo nella predisposizione dei conti infrannuali.

Le situazioni trimestrali delle società controllate, utilizzate per la redazione della presente Relazione trimestrale consolidata, sono quelle predisposte dalle rispettive strutture amministrative, eventualmente riclassificate per renderle omogenee con quella della Controllante.

#### 4.2 Area di consolidamento

La Relazione trimestrale al 30 settembre 2006 comprende il bilancio della società Capogruppo Aedes e delle seguenti società direttamente e indirettamente controllate:

<i>Società</i>	<i>Sede sociale</i>	<i>Percentuale di partecipazione diretta</i>	<i>Percentuale di partecipazione indiretta</i>
Aedes Agency S.r.l.	Milano		90,9%
Aedes BPM Real Estate SGR S.p.A.	Milano	51%	
Aedes Investissement S.A.	Lux	99,69%	0,31%
Aedes Investissement Deutschland GMBH	Germania		100%
Aedes Luxembourg S.A.	Lux	100%	
Aedes Opportunities S.A.	Lux		99,95%
Aedes Project S.r.l.	Milano	91%	
Aedes Servizi S.r.l.	Milano	100%	
Aedes Trading S.r.l.	Milano	100%	
Aedes UK Limited	Inghilterra		100%
Aedilia Cinque S.r.l.	Milano	100%	
Aedilia Housing S.r.l.	Milano	100%	
Aedilia Retail 1 S.r.l.	Milano	100%	
Aedilia Sette S.r.l.	Milano	100%	
Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.	Milano	100%	
AedilPadova S.r.l.	Padova	100%	
Agorà S.r.l.	Milano		85%
Astra V S.r.l.	Roma	100%	
CIS S.a.s.	Milano		99,9%
Dixia S.r.l.	Milano	70%	
EURL Saint Honore S.àr.l.	Francia		100%
FDM S.A.	Lux		90,6%
Golf Tolcinasco S.r.l.	Pieve Emanuele (MI)		46,5%
GRAM S.a.s.	Milano		99,9%
Immobiliare Sporting S.p.A.	Basiglio (MI)		38,1%
Iupiter S.r.l.	Milano	100%	
Mercurio S.r.l.	Milano		100%
Multi Italia S.p.A.	Milano		100%
Milano Est S.p.A.	Milano	65,37%	
Poliangolo S.r.l.	Milano	51%	
Real Estate International Aree S.r.l.	Milano	100%	
Real Estate International Office S.r.l.	Milano	100%	
Rho Immobiliare S.r.l.	Milano		100%
Rubattino 87 S.r.l.	Milano		91,97%
Rubattino Ovest S.r.l.	Milano		91,97%

Sviluppo Comparto 2 S.r.l.	Milano		100%
Terme Ioniche S.a.s.	Milano		99,9%
Turati Properties S.r.l.	Milano		100%

Rispetto al 30 giugno 2006 sono entrate nell'area di consolidamento le seguenti società:

- Aedes Investissement Deutschland GMBH
- Aedilia Housing S.r.l.
- Aedilia Sviluppo 1 S.r.l.
- Astra V S.r.l.
- EURL Saint Honore S.à.r.l.
- Mercurio S.r.l.
- Multi Italia S.p.a.
- Rubattino 87 S.r.l.
- Rubattino Ovest S.r.l.

Le partecipazioni di controllo in Aedes Bulgaria, Aedes Romania, Aedes Value Added SGR, Aedilia Attività Commerciali S.r.l., Aedilia Tre S.r.l., Aedilia Quattro S.r.l., Aedilia Nove S.r.l., Aedilia Dieci S.r.l., Aedilia Hotel S.r.l., Aedilia Office 1 S.r.l., Aedilia Sviluppo 2 S.r.l., EURL Lille 82 S.AR.L., Mandatoriccio S.r.l., Manzoni Immobiliare Uno S.r.l., P9 S.r.l., Rubattino Est S.r.l. detenute dalla Capogruppo, da Rubattino 87 S.r.l. e da Aedes Investissement S.A. non sono state consolidate con il metodo integrale in quanto non operative e di entità non rilevante. Tali società sono state valutate nella Relazione trimestrale con il metodo del costo, che approssima il metodo del patrimonio netto.

Di seguito si riporta l'elenco delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto al 30 settembre 2006:

<i>Società</i>	<i>Sede sociale</i>	<i>Percentuale di partecipazione diretta</i>	<i>Percentuale di partecipazione indiretta</i>
Adriano 81 S.r.l.	Milano	50%	
Aedes Financial Services S.r.l.	Milano		50%
Aedificandi S.r.l.	Milano		50%
Aedilia Due S.r.l.	Milano		50%
Aedilia Nord Est S.r.l.	Padova	49,7%	
Aedilia Sei S.r.l.	Milano		40%
Aedilia Otto S.r.l.	Milano		40%
Aedilia VIC S.r.l.	Milano		33,3%
ADEST S.r.l.	Milano		49,7%
Arrivederci S.r.l.	Milano	49%	
CCP Dante S.ar.l.	Lux	25%	
Centro S.r.l.	Milano	35,38%	15%
Diaz Immobiliare S.r.l.	Milano	50%	
Efir S.ar.l.	Lux		33,3%
Fondo Dante Retail	Milano		33,3%
Induxia S.r.l.	Milano	40%	
Immobiliare del Lago S.r.l.	Milano		50%
Liegi Properties S.r.l.	Roma		50%

Mariner S.r.l.	Milano	35%	15%
Mercurio S.r.l. (Controllata dal fondo Dante Retail)	Milano		33,3%
Neptunia S.p.A.	Messina	50%	
Parco Grande SCARL	Torino		45,5%
PIVAL S.p.A.	Milano		49,7%
Prizia S.r.l.	Milano	49%	
Ravizza SCARL	Torino		45,5%
REIF 1 S.a.r.l.	Lux		50%
REIF 2 S.a.r.l.	Lux		50%
SARL du 82 Rue de Lille	Francia		50%
Teri Property (Holding) Sweden AB	Svezia		50%
Trixia S.r.l.	Milano	49%	
Turati Immobiliare S.r.l.	Milano	25%	

Rispetto al 30 giugno 2006 si segnala la costituzione delle JV in Teri Property (Holding) Sweden AB.

A partire dal terzo trimestre Rubattino 87 ed EURL Saint Honore S.à.r.l sono state consolidate integralmente.

## 5. Prospetti contabili

Nelle tabelle seguenti vengono sintetizzati i principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo. I dati economici si riferiscono al terzo trimestre ed ai primi nove mesi del 2006 e sono stati comparati con i dati del corrispondente periodo del 2005. I dati patrimoniali e finanziari sono invece riferiti alla data di chiusura del terzo trimestre 2006 e sono confrontati con i dati alla chiusura del secondo trimestre 2006 e al 31 dicembre 2005.

### 5.1 Conto economico

Voce	Descrizione	III Trimestre 2006	III Trimestre 2005	30/09/2006 (9 mesi)	30/09/2005 (9 mesi)
A.	Ricavi lordi e non operativi	89.149	15.882	231.840	99.356
B.	Costi operativi e non operativi	(17.272)	(13.776)	(52.674)	(45.297)
C.	Amm.ti, sval.ni e acc.to rischi	(1.241)	(2.796)	(6.849)	(11.566)
D.	Costo del venduto	(67.973)	(1.838)	(130.986)	(17.431)
<b>E.=A.+B.+C.+</b>					
<b>D.</b>	<b>Risultato operativo</b>	<b>2.663</b>	<b>(2.528)</b>	<b>41.331</b>	<b>25.062</b>
F.	Proventi (oneri) finanziari	(8.173)	(9.066)	(1.767)	(33.264)
	<i>di cui adeguamento al fair value su derivati</i>	<i>(1.586)</i>	<i>(18)</i>	<i>7.610</i>	<i>(7.500)</i>
G.	Rettifiche di valore di attività finanziarie	6.866	(665)	4.577	(3.442)
<b>H.= E.+F.+G.</b>	<b>Risultato ante imposte delle attività in funzionamento</b>	<b>1.356</b>	<b>(12.259)</b>	<b>44.141</b>	<b>(11.644)</b>
I.	Risultato ante imposte di competenza degli azionisti di minoranza	(439)	(515)	(793)	(1.277)
<b>L.= H. - I.</b>	<b>Risultato ante imposte di competenza del Gruppo</b>	<b>1.795</b>	<b>(11.744)</b>	<b>44.934</b>	<b>(10.367)</b>

### Sintesi risultati economici

I ricavi lordi e non operativi del terzo trimestre 2006 ammontano a 89.149 migliaia di euro, rispetto a 15.882 migliaia di euro del terzo trimestre 2005, con un incremento di 73.267 migliaia di euro dovuto principalmente ai ricavi lordi per vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante, oltre che alla crescita dei ricavi per servizi e alle maggiori plusvalenze su cessioni di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato, in parte compensati dalla riduzione dei ricavi da locazione.

L'andamento del risultato operativo del terzo trimestre 2006, pari ad un utile di 2.663 migliaia di euro (2.528 migliaia di euro di perdita nel terzo trimestre 2005), è particolarmente positivo ed in linea con le aspettative relative alla fase iniziale del nuovo modello di business di *co-investor* e *asset management company*.

Il risultato della gestione finanziaria, che evidenzia oneri finanziari netti pari a 8.173 migliaia di euro (9.066 migliaia di euro di oneri nel terzo trimestre 2005), presenta un miglioramento di 893 migliaia di euro dovuto a maggiori proventi finanziari (3.212 migliaia di euro), in parte compensati da maggiori oneri per valutazione al fair value degli strumenti finanziari (1.568 migliaia di euro) e da maggiori oneri finanziari (751 migliaia di euro).

I proventi netti per rettifiche di valore di attività finanziarie sono pari a 6.866 migliaia di euro (665 migliaia di euro di oneri nel terzo trimestre 2005) e presentano un significativo miglioramento dovuto principalmente alla cessione da parte di C.C.P. Dante Sarl, società di cui Aedes detiene una quota del 25%, delle società proprietarie di tre immobili a uso ufficio.

Il risultato ante imposte di competenza del Gruppo del terzo trimestre 2006 evidenzia un utile di 1.795 migliaia di euro e si confronta con una perdita di 11.744 migliaia di euro del terzo trimestre 2005.

### Analisi dati economici per singola voce

#### A. Ricavi lordi e non operativi

La seguente tabella riporta in dettaglio la composizione dei ricavi lordi e non operativi, suddivisa per tipologia di ricavo o provento:

	III Trimestre 2006	III Trimestre 2005	30/09/2006 (9 mesi)	30/09/2005 (9 mesi)
Ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori	4.371	10.506	13.123	33.725
Ricavi per prestazioni di servizi	3.975	1.297	12.450	4.421
Ricavi per servizi di <i>general contractor</i>	0	1.120	1.079	4.001
Ricavi lordi per vendite di immobili iscritti nell'attivo circolante ( al lordo della variazione delle rimanenze)	75.138	2.285	172.258	26.114
<i>Costo del venduto</i>	<i>(67.973)</i>	<i>(1.838)</i>	<i>(130.986)</i>	<i>(17.431)</i>
<i>Margine netto realizzato nella vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante</i>	<i>7.165</i>	<i>447</i>	<i>41.272</i>	<i>8.683</i>
Proventi per vendite di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato	4.280	427	18.445	25.251
Altri ricavi e proventi	612	91	1.521	1.328
Proventi non ricorrenti	773	156	12.964	4.516
<b>Ricavi lordi e non operativi</b>	<b>89.149</b>	<b>15.882</b>	<b>231.840</b>	<b>99.356</b>

*I dati in corsivo non sono inclusi nel totale dei ricavi lordi e non operativi*

I ricavi per affitti e riaddebiti a conduttori si riducono di 6.135 migliaia di euro rispetto al terzo trimestre 2005, prevalentemente per effetto della cessione di immobili alle joint venture realizzate nel corso del quarto trimestre 2005 con IVG Immobilien AG e Reit Asset Management.

I ricavi per prestazioni di servizi ammontano a 3.975 migliaia di euro (1.297 migliaia di euro del terzo trimestre 2005) e presentano un significativo incremento (2.678 migliaia di euro) rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

A seguito del consolidamento di Rubattino 87 a partire dal terzo trimestre 2006 sono stati elisi i ricavi dell'attività di *general contractor* per la rifatturazione di costi operativi alla società Rubattino 87 da parte di Aedes Project.

Il margine netto realizzato nel terzo trimestre 2006 con la vendita di immobili iscritti nell'attivo circolante è principalmente relativo alla cessione dell'immobile di Roma Via XX Settembre.

I proventi per vendite di immobili iscritti nell'attivo immobilizzato sono principalmente relativi all'operazione con il gruppo Risanamento per cui si rimanda al paragrafo successivo.

#### B. Costi operativi e non operativi

Il dettaglio dei costi operativi e non operativi è riportato nella tabella seguente:

Descrizione	III Trimestre 2006	III Trimestre 2005	30/09/2006 (9 mesi)	30/09/2005 (9 mesi)
Acquisti e prestazioni per immobili di proprietà	953	1.854	3.807	5.079
Acquisti generali	962	1.370	2.783	4.369
Prestazioni di servizi	8.171	4.596	24.519	17.034
Godimento beni di terzi	322	369	1.065	1.094
Personale	5.126	3.102	14.968	10.210
ICI	500	650	1.239	2.081
Oneri diversi di gestione	696	321	2.675	1.245
Oneri non ricorrenti	542	1.514	1.618	4.185
<b>Costi operativi e non operativi</b>	<b>17.272</b>	<b>13.776</b>	<b>52.674</b>	<b>45.297</b>

L'incremento di 3.496 migliaia di euro dei costi operativi e non operativi del terzo trimestre 2006, rispetto al terzo trimestre 2005, è riferibile prevalentemente alle seguenti variazioni:

a) incremento di costi:

- maggiori costi per prestazioni di servizi principalmente imputabili alle consulenze e alle prestazioni professionali relative alle operazioni realizzate nel periodo e ai costi figurativi per stock option;
- maggiori oneri per il personale riconducibili al processo di rafforzamento delle strutture operative e di staff e alla maggiore incidenza della componente variabile della retribuzione;

b) riduzione di costi:

- minori costi per acquisti e prestazioni per immobili di proprietà e per ICI a seguito dell'alienazione di una parte rilevante del patrimonio immobiliare.

### C. Ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi

Nel terzo trimestre 2006 la voce ammortamenti, svalutazioni e accantonamento rischi è pari a 1.241 migliaia di euro (2.796 migliaia di euro nel terzo trimestre 2005). Il decremento è da porre in relazione principalmente alla cessione di immobili alle joint venture realizzate nel corso del quarto trimestre 2005 con IVG Immobilien AG e Reit Asset Management.

### F. Proventi (Oneri) finanziari

Gli oneri finanziari netti, pari a 8.173 migliaia di euro (9.066 migliaia di euro nel terzo trimestre 2005), presentano un miglioramento così dettagliato:

#### Proventi finanziari:

- incremento di 3.212 migliaia di euro dei proventi finanziari riferibile sia agli interessi sulla maggiore liquidità e sui crediti per finanziamenti concessi alle società collegate (+2.332 migliaia di euro) sia all'adeguamento al fair value, pari al valore di mercato al 30 settembre 2006, di titoli in portafoglio quotati su mercati regolamentati (+880 migliaia di euro);

#### Oneri finanziari:

- incremento di 751 migliaia di euro degli oneri finanziari, al netto dell'effetto derivati, principalmente riferibile al consolidamento di Rubattino 87;
- incremento dei costi per adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati (1.568 migliaia di euro).

### G. Rettifiche di valore di attività finanziarie

Le rettifiche di valore di attività finanziarie, pari ad una rivalutazione netta di 6.866 migliaia di euro (665 migliaia di euro di svalutazioni nel terzo trimestre 2005), si riferiscono all'adeguamento della valutazione, secondo il metodo del patrimonio netto, delle società collegate elencate nel paragrafo 4.2. Il miglioramento è dovuto principalmente alla cessione da parte di C.C.P. Dante Sarl, società di cui Aedes detiene una quota del 25%, delle società proprietarie di tre immobili a uso ufficio.

### **5.2 Stato patrimoniale**

Voce	Descrizione	30/09/2006	30/06/2006	31/12/2005
A.	Capitale fisso	542.551	642.695	679.789
B.	Capitale circolante netto	576.256	376.089	172.161
<b>C.=A.+B.</b>	<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>1.118.807</b>	<b>1.018.784</b>	<b>851.950</b>
D.1	Patrimonio netto di competenza del gruppo	357.575	357.003	334.545
D.2	Patrimonio netto di competenza degli azionisti di minoranza	24.140	25.075	25.221
<b>D.=D.1+D.2</b>	<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>381.715</b>	<b>382.078</b>	<b>359.766</b>
<b>E.</b>	<b>Altre attività e passività non correnti</b>	<b>150.257</b>	<b>147.435</b>	<b>153.653</b>
F.	Debiti verso banche e altri finanziatori a medio lungo termine	383.377	466.078	328.578
G.	Debiti verso banche e altri finanziatori a breve termine	287.432	99.715	51.298
H.	Disponibilità liquide ed equivalenti	(83.974)	(76.522)	(41.345)
<b>I.= F.+G.+H.</b>	<b>Totale indebitamento finanziario netto</b>	<b>586.835</b>	<b>489.271</b>	<b>338.531</b>
<b>L.=D.+E.+I.</b>	<b>TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>1.118.807</b>	<b>1.018.784</b>	<b>851.950</b>

Il capitale fisso evidenzia un decremento, rispetto al 30 giugno 2006, di 100.144 migliaia di euro, principalmente relativo alla cessione di immobili nell'ambito dell'operazione con il Gruppo Risanamento e all'elisione dei finanziamenti soci verso Rubattino 87 a seguito del suo consolidamento.

Il capitale circolante netto risulta superiore di 200.167 migliaia di euro rispetto ai valori del 30 giugno 2006 ed è così composto:

- rimanenze relative a fabbricati e terreni trading (668.572 migliaia di euro al 30 settembre 2006 rispetto a 313.944 migliaia di euro al 30 giugno 2006); l'incremento di 354.628 migliaia di euro è principalmente imputabile al consolidamento di Rubattino 87.
- attività/passività a breve ( 92.316 migliaia di euro di passività a breve al 30 settembre 2006 rispetto a 62.145 migliaia di euro di attività a breve al 30 giugno 2006); il decremento di 154.461 migliaia di euro è principalmente imputabile al consolidamento di Rubattino 87 e alla conseguente iscrizione al passivo dei debiti per acconti ricevuti da clienti.

I movimenti del patrimonio netto nel trimestre possono essere così riassunti:

	<b>Gruppo</b>	<b>Terzi</b>	<b>Totale</b>
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>357.003</b>	<b>25.075</b>	<b>382.078</b>
Risultato del periodo	1.795	(439)	1.356
Stock option	3.370	0	3.370
Azioni proprie	(4.593)	0	(4.593)
Variazione Patrimonio di competenza di azionisti di minoranza	0	(496)	(496)
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>357.575</b>	<b>24.140</b>	<b>381.715</b>

La variazione del patrimonio netto di Gruppo è imputabile al risultato del periodo, ai costi del trimestre relativi al piano di stock option, oltre che alla variazione delle azioni proprie in portafoglio.

Il patrimonio netto di "Terzi" è costituito dalle porzioni di capitale sociale e riserve, oltre che del risultato del periodo, di pertinenza di terzi per le società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale. La variazione del terzo trimestre è dovuta al consolidamento della partecipazione in Rubattino 87, oltre che al risultato del periodo.

Le Altre attività e passività non correnti sono così composte:

- 1.770 migliaia di euro (1.659 migliaia di euro al 30 giugno 2006) di fondo trattamento di fine rapporto;
- 27.916 migliaia di euro (27.991 migliaia di euro al 30 giugno 2006) di fondo per imposte differite;

- 15.227 migliaia di euro (13.640 migliaia di euro al 30 giugno 2006) di debiti per valutazione al valore di mercato degli strumenti finanziari derivati posti in essere a fronte di operazioni di copertura del rischio di tasso;
- 90.424 migliaia di euro (93.640 migliaia di euro al 30 giugno 2006) relativi all'applicazione dell'*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 realizzate con terzi;
- 10.858 migliaia di euro (7.389 migliaia di euro al 30 giugno 2006) relativi a oneri contrattuali derivanti da impegni connessi alla joint venture con il Gruppo Franza (3.635 migliaia di euro), a rischi contrattuali per impegni assunti nell'ambito della joint venture con Valbruna Holding S.p.A. (1.748 migliaia di euro), ad accantonamenti per rischi di natura fiscale (4.004 migliaia di euro), oltre a fondi connessi alla gestione del patrimonio immobiliare (1.471 migliaia di euro);
- 4.062 migliaia di euro (3.116 migliaia di euro al 30 giugno 2006) relativi al saldo netto negativo tra crediti e debiti non correnti.

Le variazioni dell'indebitamento finanziario netto nel trimestre possono essere così riassunte:

<b>Posizione finanziaria netta al 30 giugno 2006 (Debiti)/Disponibilità liquide</b>	<b>(489.271)</b>
Variazione del capitale circolante netto	(200.167)
Autofinanziamento gestionale (Risultato e ammortamenti)	3.036
Variazioni del capitale fisso	98.903
Altri movimenti sul patrimonio netto	(1.223)
Variazione fondi non monetari e altri fondi	9.497
Variazione fondi adeguamento strumenti derivati	(7.610)
<b>Posizione finanziaria netta al 30 settembre 2006 (Debiti)/Disponibilità liquide</b>	<b>(586.835)</b>

La composizione della posizione finanziaria netta al 30 settembre 2006, confrontata con i periodi precedenti, è la seguente:

	30/09/2006	30/06/2006	31/12/2005
Debiti verso banche con scadenza entro 12 mesi	(213.907)	(67.110)	(18.270)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza entro 12 mesi	(73.525)	(32.605)	(33.028)
Debiti verso banche con scadenza oltre 12 mesi	(311.401)	(339.463)	(175.095)
Debiti verso altri finanziatori con scadenza oltre 12 mesi	(71.976)	(126.615)	(153.483)
Disponibilità liquide ed equivalenti	83.974	76.522	41.345
<b>Posizione finanziaria netta alla data di riferimento - (Debiti) /Disponibilità liquide</b>	<b>(586.835)</b>	<b>(489.271)</b>	<b>(338.531)</b>

Nel terzo trimestre 2006 l'indebitamento netto del Gruppo si è incrementato di 97.564 migliaia di euro, passando da 489.271 migliaia di euro del 30 giugno 2006 a 586.835 migliaia di euro del 30 settembre 2006.

L'incremento della posizione finanziaria netta è dovuto principalmente al consolidamento di Rubattino 87, che ha comportato un aumento di circa 92.000 migliaia di euro.

L'incidenza dell'indebitamento finanziario netto sul capitale investito risulta pari al 45,5% al 30 settembre 2006 (considerando gli immobili a valore di mercato) contro il 45,2% al 30 giugno 2006.

## **6. Descrizione dei fatti più significativi del periodo ed osservazioni degli Amministratori circa l'andamento gestionale**

In data **3 luglio 2006** è stato autorizzato da parte di Banca d'Italia "ARIOSTO", il sesto fondo d'investimento immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati, che sarà gestito da Aedes BPM Real Estate SGR.

Ariosto sarà un fondo ad apporto privato di beni e denaro, dove una parte del patrimonio immobiliare potrà essere apportato da Aedes; la durata del fondo sarà di 10 anni con un obiettivo target d'investimento immobiliare pari a 375 milioni di euro, ampliabile attraverso emissioni successive a oltre 650 milioni di euro.

In data **13 luglio 2006** Aedes S.p.A. ha deliberato di procedere alla richiesta di autorizzazione per l'avvio di una SGR speculativa, di nuova costituzione o di futura acquisizione, che avrà l'obiettivo di gestire fondi immobiliari chiusi di natura opportunistica, riservati ad investitori qualificati italiani ed esteri.

Tali fondi saranno specializzati per tipologia di prodotto immobiliare specifica negli ambiti residenziale, development/sviluppo, retail, turistico, uffici e trading, avranno durata tra i 5 e i 7 anni e prevederanno sempre il modello di equity co-investor per il Gruppo Aedes.

In data **18 luglio 2006** Aedes, attraverso una società interamente posseduta, ha acquistato da VICTORIA Italy Property GmbH il 46,23% della società Rubattino 87 S.r.l., diventando il principale socio della società, con una partecipazione complessiva del 91,97%.

L'operazione di acquisto rappresenta un passo importante nella strategia del Gruppo Aedes, impegnato nella valorizzazione delle grandi aree urbane. In particolare con Rubattino si propone di realizzare un importante progetto di sviluppo nell'area est di Milano, tale da caratterizzare l'intero quartiere.

L'acquisizione del controllo della società è altresì volto ad una sua razionalizzazione che permetta di suddividere le aree di intervento a seconda delle tipologie di prodotto ed ottimizzare così i processi di sviluppo:

- Via Rubattino Area Ovest – Residenziale
- Via Rubattino Area Est – Direzionale/Business park
- Via Pompeo Leoni (zona Ripamonti) – Studi tecnologici e ricerca.

L'obiettivo è quello di coinvolgere partners specializzati per le singole categorie d'intervento anche attraverso l'istituzione di fondi immobiliari chiusi riservati ad investitori istituzionali.

L'investimento complessivo, relativo all'acquisizione della partecipazione e dei crediti per finanziamenti soci correlati, è pari a 68 milioni di euro.

In data **26 luglio 2006** C.C.P. Dante Sarl, società di cui Aedes detiene una quota del 25%, ha ceduto le società proprietarie di tre immobili a uso ufficio a Milano e a Roma; l'operazione ha consentito di realizzare un risultato a livello di consolidato pari a circa 5,0 milioni di euro.

In data **28 luglio 2006**, nell'ambito del processo di diversificazione internazionale, è stata sottoscritta una partecipazione del 20,64% in Orlando, fondo immobiliare specializzato in investimenti sul mercato tedesco. Nel corso del mese di ottobre la quota di partecipazione si è ridotta al 10,81% per un controvalore di circa 1,3 milioni di euro.

In data **14 agosto 2006** è stata siglata una joint venture con primari operatori internazionali, tra cui Reit AM, per l'acquisizione di un portafoglio di 10 immobili, con destinazione prevalentemente commerciale (high street retail properties), localizzati in Germania.

La partecipazione del Gruppo Aedes è pari al 12,5% per un investimento pari a 4,6 milioni di euro. Il valore del portafoglio immobiliare ammonta a circa 296 milioni di euro. Aedes stima di ottenere un IRR di oltre il 17%.

In data **20 settembre 2006**, Aedes, attraverso la controllata Aedes Luxembourg, ha acquistato in joint venture paritetica con Reit Asset Management il 50% della società Teri Property Holding Sweden AB per un investimento di 8,7 milioni di euro. L'acquisizione di Teri Property Holding è finalizzata alla valorizzazione di un portafoglio di 31 immobili appartenenti al segmento retail, locati a primari operatori. Il valore del patrimonio immobiliare rilevato ammonta a circa 130 milioni di euro. Grazie a tale operazione Aedes stima di potere ottenere un IRR di oltre il 15% considerando un holding period di 5 anni.

In data **28 settembre 2006**, Aedes ha venduto ad un primario operatore l'immobile di via XX Settembre a Roma per un valore di 53 milioni di euro. L'operazione ha permesso di realizzare un utile lordo pari a circa 6 milioni di euro.

In data **29 settembre 2006**, nell'ottica di un ribilanciamento delle attività immobiliari, Aedes ha ceduto al Gruppo Risanamento un portafoglio composto da 12 immobili, posseduti direttamente o tramite società collegate, a destinazione mista trading, office e logistica, divenuti non più strategici per il piano industriale del gruppo Aedes. Il valore del portafoglio è pari a 73,5 milioni di euro, tale cessione ha generato plusvalenze lorde per circa 5 milioni di euro, un effetto di cassa positivo per circa 33 milioni di euro e una riduzione dell'indebitamento per circa 40 milioni di euro.

In data **29 settembre 2006**, Aedes ha acquistato da Risanamento l'intera partecipazione detenuta in Mercurio S.r.l., società proprietaria di un'area di 165.000 mq di superficie fondiaria a destinazione retail a Napoli. Il valore dell'operazione è pari a 80,6 milioni di euro e permetterà ad Aedes di valorizzare un'area all'interno della quale sarà sviluppato uno shopping center articolato su più livelli per circa 66.000 mq di superficie utile, con annessi parcheggi.

## **7. Eventi significativi successivi alla chiusura del trimestre ed evoluzione prevedibile della gestione**

In data **23 ottobre 2006** Ezio Anghileri è stato nominato nuovo Direttore Generale.

In data **25 ottobre 2006** Aedes ha siglato una partnership strategica con Gefim per la realizzazione di un importante progetto di valorizzazione del territorio nel comune di Finale Ligure (SV). In particolare, Aedes ha acquistato una quota del 20% di Piaggio Aero Services S.p.A. che ha avviato un importante progetto di riqualificazione di uno stabilimento, attualmente sede di Piaggio Aereo Industry, sito nel comune di Finale Ligure. Il valore dei ricavi dalle vendite per l'intera operazione si stimano per oltre 300 milioni di euro.

In data **10 novembre 2006** Aedes ha siglato una partnership con Operae per la costituzione di 3 Newco, partecipate al 50% da entrambe le società, finalizzate all'acquisizione, dal medesimo gruppo Operae, di aree di primaria importanza nella città di Bologna e alla successiva realizzazione di uno dei più importanti progetti di riqualificazione di alcuni estesi comparti urbani. Il valore di acquisto del compendio immobiliare è pari a circa 90 milioni di euro.

Nel corso del quarto trimestre il Gruppo dovrebbe consolidare i risultati positivi raggiunti nei primi nove mesi.

Milano, 13 novembre 2006

Il Consiglio di Amministrazione