

COVIVIO

DOCUMENTO DI SINTESI

relativo all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario - MTA organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di

COVIVIO S.A.

società di diritto francese, con sede legale in 18, avenue François Mitterrand, 57000 Metz (Francia)

con capitale sociale di Euro 226.212.033 - codice fiscale francese e numero di iscrizione presso il Registro del Commercio e delle Imprese di Metz (*Registre du commerce et des sociétés*) 364 800 060

Il presente Documento di Sintesi è stato pubblicato in data 14 dicembre 2018 ai sensi dell'articolo 4, comma 2, lettera h), della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, recepita in Italia ai sensi dell'articolo 113, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato, e ai sensi dell'articolo 57, comma 1, lettera h) del Regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.

Subordinatamente all'ammissione da parte di Borsa Italiana S.p.A., le azioni ordinarie di Covivio S.A. saranno negoziate sul MTA a partire dal 2 gennaio 2019.

Il Documento di Sintesi è disponibile presso la sede legale dell'Emittente, nonché sul sito *internet* dell'Emittente (www.covivio.eu). Una copia cartacea del Documento di Sintesi sarà consegnata gratuitamente agli investitori che ne facciano richiesta.

CONSOB E BORSA ITALIANA S.P.A. NON HANNO ESAMINATO NÉ APPROVATO IL PRESENTE DOCUMENTO DI SINTESI

INDICE

DEFINIZIONI.....	3
GLOSSARIO.....	5
DOCUMENTO DI SINTESI	6
SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE	6
SEZIONE B – EMITTENTE.....	7
SEZIONE C – AZIONI.....	14
SEZIONE D – RISCHI	15
SEZIONE E – OFFERTA.....	21

DEFINIZIONI

AMF	l' <i>Autorité des Marchés Financiers</i> , vale a dire l'autorità responsabile della regolamentazione dei mercati finanziari francesi, con sede legale a Parigi (Francia), 17 Place de la Bourse.
Azioni	ciascuna delle azioni ordinarie facenti parte del capitale sociale dell'Emittente, con valore nominale di Euro 3,00.
Beni Stabili	Beni Stabili S.p.A. SIIQ, con sede legale in Roma, via Piemonte, 38, società che sarà incorporata nell'Emittente alla Data di Efficacia.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano (Italia), Piazza degli Affari 6.
CONSOB	la <i>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa</i> , con sede legale in Roma (Italia), Via Giovanni Battista Martini, 3.
Covivio o l'Emittente	Covivio S.A., con sede legale a Parigi (Francia), 18 Avenue François Mitterrand.
Data del Documento di Sintesi	la data di pubblicazione del presente Documento di Sintesi.
Data di Efficacia della Fusione	la data di efficacia della Fusione, vale a dire il 31 dicembre 2018 alle ore 23:59.
Direttiva Prospetto	la Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003 relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, come successivamente modificata e integrata.
Documento di Sintesi	il presente Documento di Sintesi, pubblicato ai sensi dell'articolo 4, comma 2, lettera h), della Direttiva Prospetto, recepita in Italia ai sensi dell'articolo 113, comma 3, del TUF e ai sensi dell'articolo 57, paragrafo 1, lettera h) del Regolamento Emittenti.
Fusione	la fusione transfrontaliera per incorporazione di Beni Stabili in Covivio, che diventerà efficace alla Data di Efficacia.
Gruppo	il gruppo che include Covivio e le società controllate dall'Emittente, quali le società controllate consolidate e le entità strutturate ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 10, le società collegate ai sensi dello IAS 28 e le <i>partnership</i> (controllo congiunto) ai sensi degli IFRS.
IFRS	tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> ", adottati dall'Unione Europea, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFR) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominato " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC), adottati dall'Unione Europea.
MTA	il <i>Mercato Telematico Azionario</i> organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Regolamento 2004/809/CE	il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004 recante modalità di esecuzione della Direttiva Prospetto, per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Emittenti	il Regolamento adottato da CONSOB con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato
TUF	il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.

GLOSSARIO

EPRA Earnings	L'EPRA (acronimo di <i>European Public Real Estate Association</i>) offre un'alternativa all'indicatore del reddito netto. L'indicatore EPRA <i>Earnings</i> è utilizzato per misurare la <i>performance</i> operativa e viene calcolato rettificando il risultato netto dell'esercizio di tutte le componenti non rilevanti, quali gli effetti valutativi degli investimenti (portafoglio immobiliare e strumenti finanziari) e qualsiasi utile o perdita derivante dalle vendite di immobili. Di fatto, con l'indicatore EPRA <i>Earnings</i> si intende il reddito generato dall'investimento, piuttosto che nella variazione di valore o nel rendimento del capitale investito. Si veda la successiva sezione B.7.
EPRA Net Asset Value	L'EPRA (acronimo di <i>European Public Real Estate Association</i>) offre un'alternativa all'indicatore del patrimonio netto (<i>Net Asset Value</i>) di cui ai rendiconti finanziari. Il <i>Net Asset Value</i> (NAV) è un indicatore chiave di <i>performance</i> utilizzato nel settore immobiliare. L'obiettivo dell'indicatore EPRA NAV è quello di evidenziare il <i>fair value</i> delle attività nette su base continuativa e in una prospettiva di lungo termine. Sono escluse, pertanto, le attività e le passività che non dovrebbero cristallizzarsi in circostanze normali, come il <i>fair value</i> dei derivati finanziari e le imposte differite sul <i>surplus</i> da valutazione del portafoglio immobiliare. Allo stesso modo, gli immobili destinati alla commercializzazione sono adeguati al loro <i>fair value</i> in base all'indicatore EPRA NAV. Si veda la successiva sezione B.7.
EPRA Triple Net Asset Value	L'obiettivo dell'indicatore EPRA NNNAV è quello di esprimere il <i>Net Asset Value</i> (NAV) rettificato degli aggiustamenti del <i>fair value</i> in relazione a tutte le più significative poste patrimoniali che non sono contabilizzate al <i>fair value</i> . Il calcolo dettagliato è illustrato nella successiva sezione B.7.
Group Share	La quota posseduta direttamente dall'Emittente, proporzionale alla quota parte detenuta dallo stesso nelle diverse società cui partecipa.

DOCUMENTO DI SINTESI

I termini riportati con la lettera maiuscola hanno lo stesso significato a essi attribuito nella sezione “Definizioni” del presente Documento di Sintesi.

Il presente Documento di Sintesi è pubblicato ai sensi dell’articolo 4, comma 2, lettera h), della Direttiva Prospetto, recepita in Italia ai sensi dell’articolo 113, comma 3, del TUF e dell’articolo 57, comma 1, lettera h) del Regolamento Emittenti, in considerazione della circostanza che le Azioni di Covivio sono già ammesse alla negoziazione sul mercato regolamentato Euronext Paris da oltre 18 mesi. In particolare, alla Data del Documento di Sintesi, Covivio è in possesso dei requisiti applicabili ai sensi del richiamato articolo 57, paragrafo 1, lettera h) del Regolamento Emittenti, incluso il rispetto degli obblighi in materia di informazione e di ammissione alla negoziazione nel relativo mercato regolamentato francese.

Il presente Documento di Sintesi non è un prospetto. Lo stesso non è stato soggetto a istruttoria preventiva da parte di CONSOB, Borsa Italiana o AMF, né i suoi contenuti sono stati esaminati o approvati da alcuna delle predette autorità.

Il presente Documento di Sintesi, il cui contenuto è stato predisposto in conformità all’Allegato XXII del Regolamento 2004/809/CE, contiene informazioni chiave riguardanti Covivio, il settore di mercato in cui lo stesso esso opera e le Azioni che saranno negoziate sull’MTA.

Il presente Documento di Sintesi contiene tutti i requisiti informativi in relazione alle caratteristiche delle Azioni e dell’Emittente, noti come elementi (gli “**Elementi**”), elencati a partire dalla Sezione A fino alla Sezione E dell’Allegato XXII al Regolamento 2004/809/CE. La sequenza numerata degli Elementi potrà non essere continua in quanto alcuni Elementi non devono essere inseriti nel presente Documento di Sintesi

Anche laddove sia richiesto l’inserimento di un Elemento nel presente Documento di Sintesi in ragione delle caratteristiche delle Azioni e dell’Emittente, è possibile che non sia disponibile alcuna informazione relativa a tale Elemento. In tal caso, sarà inserita nel Documento di Sintesi una breve descrizione dell’Elemento e la menzione “*non applicabile*”.

Il più recente prospetto pubblicato da Covivio in conformità alla Direttiva Prospetto riguarda l’emissione del prestito obbligazionario denominato “€500,000,000 1.50 per cent. Notes due 21 June 2027” da parte dell’Emittente (già Foncière des Régions S.A.). Tale prospetto è stato approvato da parte dell’AMF in data 19 giugno 2017 (protocollo n. 17-278). A fini di completezza, si segnala che il più recente prospetto relativo ad azioni è stato pubblicato in conformità alla Direttiva Prospetto in occasione di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione dello stesso Emittente (già Foncière des Régions S.A.), ed è stato approvato dall’AMF il 9 gennaio 2017 (protocollo n. 17-007). Entrambi i suddetti prospetti sono disponibili per la consultazione sul sito *internet* dell’AMF (www.amf-france.org) e su quello di Covivio (www.covivio.eu).

Le informazioni finanziarie pubblicate da Covivio nel rispetto degli obblighi informativi ad esso attualmente applicabili sono disponibili nella sezione “*Regulated information*” del sito *internet* www.covivio.eu.

SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE

A.1	<p>In considerazione dell’esenzione applicabile ai sensi dell’articolo 4, paragrafo 2, lettera h), della Direttiva Prospetto, recepita in Italia ai sensi dell’articolo 113, comma 3, del TUF e ai sensi dell’articolo 57, paragrafo 1, lettera h) del Regolamento Emittenti, Covivio non pubblicherà alcun prospetto relativo all’ammissione alla negoziazione delle sue Azioni sull’MTA.</p> <p>Tenuto conto di quanto precede, non risultano applicabili al caso di specie le Avvertenze indicate nella Sezione A.1 dell’Allegato XXII al Regolamento 2004/809/CE, posto che le stesse fanno riferimento alla nota di sintesi come introduzione a un prospetto completo.</p> <p>Qualora sia presentato un ricorso davanti all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel presente Documento di Sintesi, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a noma del diritto nazionale degli Stati membri, a sostenere le spese di traduzione del Documento di Sintesi prima dell’inizio del procedimento.</p>
------------	--

A.2	L'Emittente non acconsente all'utilizzo del presente Documento di Sintesi per trasferimenti o collocamento di Azioni da parte di intermediari finanziari o altri soggetti autorizzati, che si riterranno esclusivamente responsabili di tali attività ai sensi di legge.
------------	--

SEZIONE B – EMITTENTE

B.1	<p>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente</p> <p>La denominazione legale dell'Emittente è "Covivio S.A."</p> <p>Le informazioni regolamentate riguardanti Covivio sono disponibili per la consultazione all'indirizzo internet www.covivio.eu.</p>
B.2	<p>Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale l'Emittente opera e paese di costituzione</p> <p>L'Emittente è costituito in forma di <i>société anonyme</i> di diritto francese. La sede sociale dell'Emittente è a Metz (Francia, CAP 57000), 18 Avenue François Mitterrand.</p>
B.3	<p>Descrizione delle attività dell'Emittente</p> <p>L'Emittente è la società capogruppo del Gruppo Covivio. Il Gruppo è un operatore integrato nel settore immobiliare (c.d. <i>real estate</i>), attivo in Europa, specializzato nello sviluppo, nella gestione e nell'esercizio di attività immobiliari. Il Gruppo ha la sede centrale in Francia ma può contare su una presenza strategica anche in Germania, in Italia, in Spagna e, più recentemente, nel Regno Unito.</p> <p>Nel mese di luglio 2018, nel momento in cui è stata completata l'acquisizione del portafoglio di hotel nel Regno Unito di seguito descritta, il Gruppo aveva circa 880 dipendenti, di cui il 31% era basato in Francia, il 52% in Germania e il 17% in Italia.</p> <p>Le attività del Gruppo interessano l'intera gamma del settore immobiliare e includono principalmente le seguenti:</p> <ul style="list-style-type: none"> – <u>Gestione di immobili (c.d. <i>assets management</i>)</u>: il Gruppo acquista, vende e scambia <i>asset</i> immobiliari. – <u>Sviluppo di immobili (c.d. <i>assets development</i>)</u>: il Gruppo costruisce nuovi immobili, nonché ristruttura e riprogetta immobili esistenti. – <u>Esercizio di attività immobiliari (c.d. <i>assets operation</i>)</u>: il Gruppo opera come locatore dei propri <i>asset</i> immobiliari. <p>Si segnala che i dati numerici illustrati di seguito nella presente sezione, riguardanti il valore del portafoglio del Gruppo e la ripartizione afferente ai relativi segmenti di <i>business</i>, includono gli effetti dell'acquisizione di un portafoglio di hotel nel Regno Unito dal gruppo Starwood Capital, del valore di circa Euro 976 milioni, completata nel mese di luglio 2018.</p> <p>Sulla base dei dati relativi al portafoglio e confrontando i dati pubblici riguardanti i principali operatori del settore, il Gruppo risulta essere il quarto gruppo di investimento immobiliare (c.d. REIT, acronimo di <i>Real Estate Investment Trust</i>) a livello europeo in termini di valore di portafoglio (su base 100%), con un portafoglio diversificato di primo livello in siti europei ad alto valore. Il portafoglio del Gruppo, che era pari a circa Euro 23 miliardi alla data del 30 giugno 2018 (pari a circa Euro 15 miliardi su base <i>group share</i>), è suddiviso in tre differenti segmenti, sulla base della destinazione d'uso delle attività: Uffici, Residenziale e Hotel.</p> <p>Il portafoglio è dislocato principalmente in Francia (44%), in Germania (27%) e in Italia (24%) (1), oltre che in due ulteriori mercati ad elevata crescita a livello europeo – la Spagna e il Regno Unito – in cui il Gruppo ha deciso di investire tramite il proprio <i>business</i> alberghiero.</p> <p>Si riporta di seguito la ripartizione per segmento del portafoglio del Gruppo alla data del 30 giugno 2018 (incluse le operazioni sopra menzionate):</p>

	<p>(A) <u>Uffici</u>: il portafoglio del Gruppo aveva un valore di circa Euro 10,6 miliardi (circa Euro 8,8 miliardi su base <i>group share</i>) e rappresentava circa il 58% del totale del portafoglio, di cui il 62% situato in Francia e il 38% in Italia ⁽¹⁾;</p> <p>(B) <u>Residenziale</u>: il portafoglio del Gruppo aveva un valore di circa Euro 5,4 miliardi (circa Euro 3,5 miliardi su base <i>group share</i>) e rappresentava circa il 23% del totale del portafoglio; il portafoglio residenziale è situato esclusivamente in Germania, con una significativa concentrazione nella città di Berlino (56%) ⁽¹⁾;</p> <p>(C) <u>Hotel</u>: il portafoglio del Gruppo aveva un valore di circa Euro 5,9 miliardi (circa Euro 2,3 miliardi su base <i>group share</i>) e rappresentava circa il 15% del totale del portafoglio, di cui il 37% situato in Francia, il 26% in Germania, il 16% nel Regno Unito e l'11% in Spagna ⁽¹⁾.</p> <p>Si riportano di seguito i fattori chiave della strategia di <i>business</i> del Gruppo:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Focalizzazione sulle principali città europee</u>: l'Emittente concentra la propria strategia sulle grandi città europee, segnatamente Parigi, Berlino e Milano. Tale strategia, espandendosi nei tre principali segmenti di attività (uffici, hotel e residenziale) permette di trarre vantaggio dalle principali dinamiche delle tre principali economie europee, in termini di grandezza, capacità di attrazione o dinamismo, a seconda dei casi. - <u>Sviluppo immobiliare diretto da parte del Gruppo</u>: potendo contare su un considerevole <i>track record</i> nello sviluppo delle attività immobiliari, l'Emittente si sta focalizzando nello sviluppo diretto di immobili. Con una <i>pipeline</i> di progetti di sviluppo di circa Euro 5 miliardi, situati in alcune delle città europee ove si ritiene vi sia maggiore fermento, l'Emittente è in grado di creare valore tramite una solida esperienza nello sviluppo immobiliare (ristrutturazione, nuove costruzioni). - <u>Centralità del cliente</u>: in linea con l'obiettivo di espandere la propria offerta volta a promuovere le esperienze dei clienti, nel 2018 l'Emittente ha lanciato "Wellio", un nuovo spazio flessibile e un marchio di c.d. <i>co-working</i>, in grado di adattarsi alle aspettative delle società. Ulteriori esempi di tale strategia sono il lancio a Berlino di una nuova offerta di coabitazione e il potenziamento dell'offerta di servizi nei confronti dei conduttori. <p>In quanto soggetto al regime francese delle società di investimento immobiliare quotate (c.d. SIIC - <i>Sociétés d'Investissements Immobiliers Cotées</i>) ai sensi del Codice generale delle imposte francese (<i>Code général des impôts français</i>), l'Emittente è esente dall'imposta sul reddito delle società con riferimento: (i) al reddito qualificabile da locazione, (ii) nel rispetto di determinate condizioni, ai dividendi corrisposti su profitti esenti da imposta da altre SIIC, SIIC estere o società dal regime societario analogo, determinati organismi francesi qualificati di investimento collettivo o SIIC controllate e (iii) a eventuali plusvalenze realizzate sulla cessione a una parte non correlata di proprietà immobiliari, partecipazioni in società di persone (<i>sociétés de personnes</i>) aventi stesso oggetto sociale delle SIIC e partecipazioni in SIIC controllate. Tra le altre condizioni, la predetta esenzione dall'imposta sul reddito delle società francesi è soggetta alla distribuzione da parte di Covivio ai suoi azionisti di almeno: (A) il 95% dei suddetti redditi da locazione qualificati; (B) il 100% dei suddetti dividendi; e (C) il 60% delle suddette plusvalenze.</p> <p>⁽¹⁾ Tutte le percentuali sono su base <i>group share</i>.</p>
<p>B.4a</p>	<p>Descrizione delle principali recenti tendenze riguardanti l'Emittente e il settore in cui opera</p> <p>Si riporta di seguito un'illustrazione delle principali tendenze riguardanti l'attività di Covivio e il Gruppo riscontrate durante i primi sei mesi dell'esercizio 2018:</p> <p><u>Una nuova denominazione sociale</u></p> <p>"Covivio" è la nuova denominazione sociale dell'Emittente che ha sostituito la precedente "Foncière des Régions S.A", secondo quanto approvato dall'assemblea straordinaria degli azionisti tenutasi il 6 settembre 2018. Tale modifica è stata proposta con l'obiettivo di dotare l'Emittente, che è uno dei <i>leader</i> nel settore immobiliare europeo, di una nuova denominazione in grado di richiamare un concetto di profonda vicinanza ai clienti, coerentemente con la strategia dell'Emittente.</p>

La Fusione con Beni Stabili

I Consigli di amministrazione di Beni Stabili e di Covivio, rispettivamente in data 18 e 19 luglio 2018, hanno approvato l'operazione di Fusione, da sottoporre alle rispettive assemblee, sulla base di un rapporto di cambio iniziale di 8,5 azioni di Covivio per ogni 1.000 azioni di Beni Stabili. Successivamente, nel mese di settembre 2018, le assemblee straordinarie di Beni Stabili e di Covivio hanno approvato il progetto di Fusione. L'assemblea degli azionisti dell'Emittente tenutasi in data 6 settembre 2018 ha altresì approvato, tra l'altro, (i) un aumento del capitale sociale di Covivio mediante emissione di massime n. 9.478.728 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 3,00 cadauna, al servizio del concambio azionario in favore degli azionisti di Beni Stabili, e (ii) l'assunzione, da parte di Covivio, delle obbligazioni relative al prestito convertibile in azioni di Beni Stabili in circolazione alla Data di Efficacia.

Successivamente, in conformità a quanto previsto nel progetto di Fusione, il rapporto di cambio della Fusione è stato aggiustato in via automatica, risultando quindi pari a 8,245 azioni di Covivio per ogni 1.000 azioni di Beni Stabili, in conseguenza della distribuzione di un acconto sul dividendo ordinario a valere sull'esercizio 2018 approvata da Beni Stabili, ai sensi dell'articolo 2433-*bis* del Codice Civile, in data 28 novembre 2018. Tenuto conto del rapporto di cambio aggiustato, il numero di nuove azioni che Covivio emetterà alla data di completamento della Fusione è pari a n. 7.498.887 nuove azioni (calcolato sulla base (i) del numero totale delle azioni in circolazione di Beni Stabili e, (ii) del numero complessivo di azioni di Beni Stabili detenute da Covivio, con esclusione delle azioni che saranno eventualmente emesse al servizio del prestito convertibile in azioni di Beni Stabili in circolazione alla Data di Efficacia).

La Fusione diverrà efficace da un punto di vista legale, contabile e fiscale il 31 dicembre 2018 alle ore 23:59. Subordinatamente all'ammissione da parte di Borsa Italiana, le azioni di Covivio saranno negoziate sul MTA a partire dal 2 gennaio 2019.

Alla Data del Documento di Sintesi, Covivio detiene un numero di azioni pari a circa il 59,87% del capitale sociale di Beni Stabili. L'Emittente esercita il controllo di diritto su Beni Stabili ed esercita inoltre sulla stessa attività di direzione e coordinamento ai sensi degli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile.

La predetta Fusione è in linea con il processo di trasformazione di Beni Stabili che è iniziato 2 anni fa ed è coerente con la strategia d'investimento di Covivio in Italia, concentrata su Milano, nonché con i progetti di sviluppo. L'operazione rappresenta, inoltre, un'ulteriore tappa nel processo di semplificazione organizzativa del Gruppo ed è volta a rafforzare i collegamenti tra le varie linee di *business*.

Prosegue la crescita nel settore alberghiero in Europa

Dopo l'acquisizione dei 2 portafogli *prime* in Germania e in Spagna, rispettivamente, nel 2016 e nel 2017, Covivio, nel mese di luglio 2018, tramite la propria controllata Covivio Hotels (attiva nel segmento alberghiero), ha sottoscritto con il gruppo Starwood Capital un contratto avente a oggetto l'acquisizione di un portafoglio altamente rappresentativo del valore di circa 858 milioni di sterline britanniche (circa Euro 976 milioni), comprensivo di 14 hotel a quattro e cinque stelle, situati nelle principali città del Regno Unito. Contestualmente, il Gruppo ha sottoscritto contratti di locazione, della durata di 25 anni, aventi a oggetto 13 dei predetti immobili con InterContinental Hotels Group (IHG), che per effetto dell'operazione, si riposiziona e opererà in tali hotel con numerosi dei suoi marchi di lusso e di fascia alta. Una volta acquisita piena operatività, il canone di locazione variabile, che prevede altresì un minimo garantito, dovrebbe generare un rendimento pari al 6% in favore del Gruppo.

Le strutture alberghiere, che contano complessivamente 2.638 stanze, sono ubicate in posizioni *prime* nel centro delle città britanniche: in particolare, 9 di esse sono situate in Inghilterra (Birmingham, Leeds, Liverpool, Londra, Manchester, Oxford, Wotton e York), 4 in Scozia (Edinburgh, Glasgow) e 1 in Galles (Cardiff). I predetti *asset* offrono un potenziale di crescita significativo e un'ottima redditività,

essendo stati peraltro interessati da recenti lavori di ristrutturazione (182 milioni di sterline britanniche investiti tra il 2014 e il 2018).

La predetta operazione di riorganizzazione ha decretato l'ingresso di Covivio nel Regno Unito, un mercato preminente in termini di investimenti alberghieri, nonché la quarta maggiore destinazione turistica in Europa. La stessa, inoltre, segna un'importante tappa nello sviluppo della strategia del *business* alberghiero di Covivio, consentendo a quest'ultima di supportare il passaggio verso un mercato esclusivo nonché di diversificare a livello geografico il proprio portafoglio in tale segmento.

Ulteriore rafforzamento strategico nel segmento Residenziale in Germania

Covivio ha continuato la propria strategia di investimento nel segmento Residenziale tedesco a condizioni favorevoli, attraverso 9 operazioni di acquisizione per un importo di circa Euro 435 milioni (circa Euro 294 milioni su base *group share*), principalmente nelle città di Berlino (65%) e Amburgo (14%). Tali investimenti sono stati effettuati a un prezzo medio ritenuto favorevole pari a Euro 2.100 per m², con una stima di rendimento pari al 4,6% in 2 anni a seguito della ri-locazione degli spazi vuoti (circa il 6% del totale). La previsione di crescita organica del Gruppo è stata supportata dall'elevato potenziale di ritorno di queste acquisizioni (oltre il 40%). Inoltre, l'acquisto di ulteriori terreni per Euro 19,5 milioni permetterà un ulteriore sviluppo residenziale per una superficie pari a 18.000 m².

Accelerazione nello sviluppo dei progetti

Nell'ottica di combinare trasformazione e attrattività, le società si orientano sempre più verso la locazione o l'acquisto di nuovi immobili. Potendo contare su un solido *track record* e su una *pipeline* di progetti per complessivi circa Euro 5,2 miliardi in Europa, Covivio favorisce il potenziamento dei propri progetti di sviluppo. Alla data del 30 giugno 2018, gli impegni da progetto ammontavano a circa Euro 1,2 miliardi (circa Euro 720 milioni su base *group share*), con un incremento del 33% nel semestre. Alla stessa data, il 46% di detti investimenti aveva formato oggetto di accordi di pre-locazione.

Nei prossimi 12 mesi, Covivio intende lanciare la costruzione o la ristrutturazione di 17 nuovi *asset* immobiliari e raddoppiare, in questo modo, la *pipeline* oggetto di impegni (c.d. *committed*) fino a circa Euro 2,4 miliardi (circa Euro 1,8 miliardi su base *group share*), con l'84% degli immobili siti a Parigi, Berlino e Milano. Oltre il 15% dei progetti è costituito da una combinazione di spazi uffici, hotel, spazi flessibili e unità residenziali, che consentono al Gruppo di trarre pieno beneficio dalla sua profonda conoscenza dei prodotti e delle relative sinergie di crescita.

Ulteriore crescita del reddito da locazione

Al termine del primo semestre del 2018, il reddito di Covivio risultava cresciuto del 3,0% a perimetro costante (c.d. *like-for-like basis*) in ragione di anno, registrando un aumento del 2,0% rispetto al 2017. Il Gruppo raccoglie i frutti della propria politica di gestione degli attivi (c.d. *asset management*) e delle scelte strategiche effettuate nel contesto di un mercato che si dimostra in fermento.

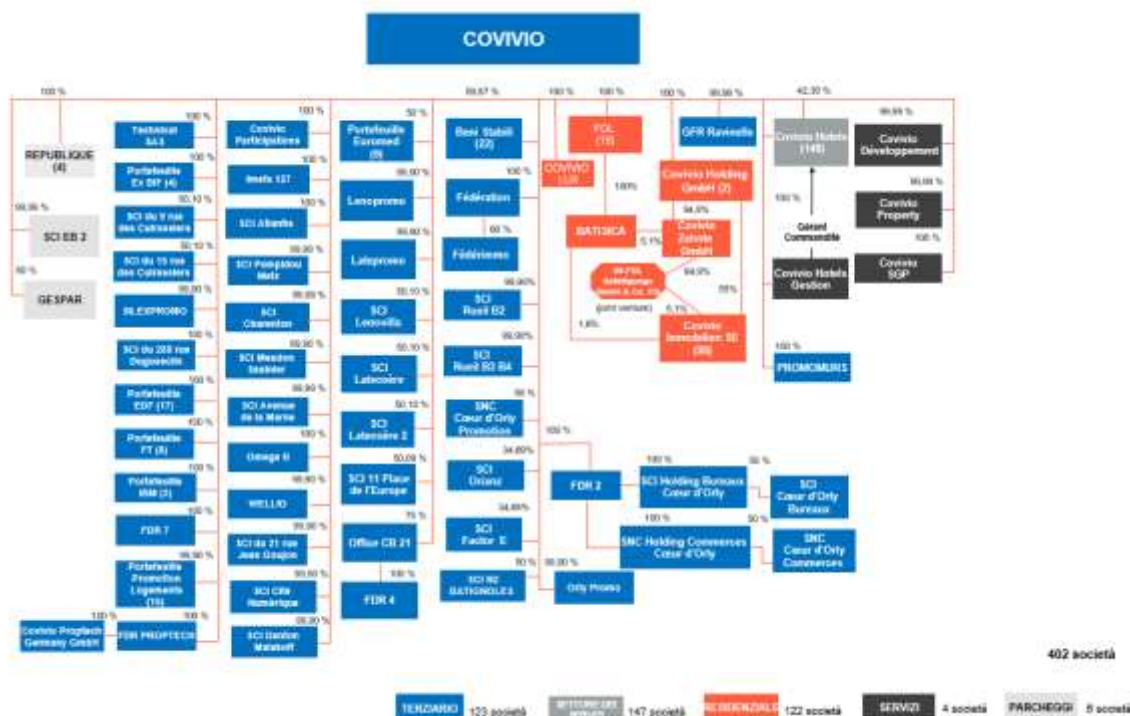
Rispetto ai primi sei mesi del 2017, la locazione di uffici è infatti aumentata a perimetro costante del 2,4% in Francia e dell'1,5% in Italia, con un aumento del 2,0% a Milano (escludendo Telecom Italia).

Il rapido aumento nel mercato delle locazioni nel segmento Residenziale tedesco è continuato nel corso del 2018, con incrementi medi che superano il 20% nelle ri-locazioni di immobili. Nella città di Berlino si registra una crescita sostenuta pari al 5,7%, in linea con il 2017, mentre la crescita continua ad aumentare nella Renania Settentrionale - Vestfalia, attestandosi al 4,2% rispetto al 3,1% riscontrato nel 2017.

Da ultimo, il reddito afferente al segmento Hotel è cresciuto del 3,6% a perimetro costante, con un aumento del 3,3% con riguardo agli hotel in locazione (crescita del 5,0% dei canoni di locazione variabili) e del 4,2% con riguardo all'attività di gestione degli hotel in proprietà.

B.5 Il Gruppo Covivio

Covivio è la società capogruppo del Gruppo Covivio. Si riporta di seguito un organigramma delle società del Gruppo alla Data del Documento di Sintesi:



B.6 Persone che, direttamente o indirettamente, detengono una partecipazione nel capitale dell’Emittente o diritti di voto eccedenti il 5%

Alla Data del Documento di Sintesi, per quanto a conoscenza dell’Emittente, i seguenti azionisti risultano detenere una partecipazione nel capitale sociale dell’Emittente superiore al 5%:

Gruppo Delfin S.à.r.l.	28,2%
Gruppo Assurances du Crédit Mutuel	8,3%
Gruppo Covéa	7,8%
Gruppo Crédit Agricole Assurances	7,4%

Successivamente alla Data di Efficacia della Fusione e al completamento della procedura di assegnazione delle Azioni nei confronti degli azionisti di Beni Stabili, avuto riguardo: (i) alla struttura dell’azionariato di Beni Stabili, sulla base delle comunicazioni ricevute da quest’ultima ai sensi dell’articolo 120 del TUF, e delle ulteriori informazioni nella disponibilità di Beni Stabili; nonché (ii) al rapporto di cambio della Fusione pari a n. 8,245 Azioni di Covivio per ogni n. 1.000 azioni di Beni Stabili, si stima che i seguenti azionisti avranno una partecipazione nel capitale sociale dell’Emittente superiore al 5%:

Gruppo Delfin S.à.r.l.	26,4%
Gruppo Crédit Agricole Assurances	8,0%
Gruppo Assurances du Crédit Mutuel	7,6%

Gruppo Covéa

7,1%

Le Azioni di Covivio sono tutte azioni ordinarie, ciascuna delle quali conferisce un diritto di voto. Non sono state emesse azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diverse dalle Azioni.

Alla Data del Documento di Sintesi e ai sensi delle norme applicabili a Covivio, l'Emittente non è controllato da alcun soggetto, né l'Emittente è a conoscenza di alcun patto parasociale avente a oggetto le Azioni.

B.7**Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente**

Le informazioni finanziarie di seguito riportate sono state tratte dai bilanci consolidati di Covivio relativi agli esercizi finanziari chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 e ai semestri chiusi, rispettivamente, al 30 giugno 2018 e 2017.

I bilanci consolidati sono stati predisposti nel rispetto degli *standard* contabili internazionali emessi dall'IASB (*International Accounting Standards Board*) e adottati da parte dell'Unione Europea alla data di predisposizione. Tali *standard* includono gli IFRS (*International Financial Reporting Standards*), e tutte le relative interpretazioni.

In conformità alle norme di legge e di regolamento applicabili all'Emittente:

- i bilanci consolidati per gli esercizi finanziari chiusi al 31 dicembre 2017, 2016 e 2015 sono stati assoggettati a revisione contabile indipendente;
- i bilanci consolidati per i semestri chiusi al 30 giugno 2018 e 2017 sono stati assoggettati a revisione contabile indipendente limitata (c.d. *limited review*).

Conto Economico – consolidato

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016	2015	2018	2017
Ricavi netti di locazione	850.018	815.423	810.079	434.934	418.999
Costi netti operativi	-101.355	-93.576	-89.471	-51.110	-50.651
Reddito operativo	738.991	717.246	676.245	391.018	366.996
Reddito operativo dopo Rivalutazioni/(Svalutazioni) immobiliari e margini su vendite immobiliari	1.686.669	1.428.841	1.107.582	869.558	896.285
Proventi/(oneri) finanziari netti	-236.915	-236.270	-265.477	-96.115	-137.304
Risultato netto dell'esercizio - <i>Group Share</i>	914.112	782.774	481.472	465.294	489.026

Stato patrimoniale - consolidato

(In migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016	2015	2018	2017
Immobili di investimento e Attività possedute per la vendita	18.937.539	17.061.339	16.684.767	19.562.730	18.809.831
Totale attività	21.732.988	19.500.429	18.812.868	23.468.897	21.197.614
Patrimonio netto, <i>group share</i>	6.363.307	5.302.372	4.639.323	6.560.942	5.870.573
Debiti finanziari lungo e breve termine	10.120.559	9.737.281	9.491.624	10.788.024	10.158.447
Totale passività	21.732.988	19.500.429	18.812.868	23.468.897	21.197.614

Altre informazioni finanziarie

	Esercizio chiuso al 31 dicembre			Semestre chiuso al 30 giugno	
	2017	2016	2015	2018	2017
<i>Loan-to-Value</i> (incluse imposte di trasferimento) ⁽¹⁾	40,4%	44,6%	45,4%	42,4%	42,9%
<i>EPRANet Asset Value</i> (Euro/azione) ⁽²⁾	94,5	86,8	79,4	95,4	88,4
<i>EPRATriple Net Asset Value</i> (Euro/azione) ⁽²⁾	86,3	77,2	68,8	87,5	80,5
<i>Interest Coverage Ratio</i> (ICR) ⁽³⁾	4,36	3,60	3,02	5,41	4,32
<i>EPRAEarnings</i> (Euro/azione)	4,86	4,86	4,77	2,56	2,49

⁽¹⁾ LTV (*Loan-to-Value*): il LTV misura la leva finanziaria dell'Emittente e corrisponde al rapporto tra il debito e il valore del portafoglio immobiliare (comprensivo delle imposte di trasferimento e degli effetti degli accordi dei preliminari di vendita) – il dato è su base *Group Share*.

⁽²⁾ *EPRANet Asset Value* e *EPRATriple Net Asset Value* vengono calcolati partendo dal Patrimonio netto (*Group Share*).

Patrimonio netto (*Group Share*)

(+) Valore di mercato degli immobili

(+) Valore di mercato dei parcheggi

(+) Valore di mercato degli immobili a destinazione hotel

(+) Differenziali MtM debiti finanziari

(+) Aggiustamento di valore escludendo le imposte di trasferimento su alcuni *assets*

= *EPRATriple Net Asset Value*

(+) Debito al netto della cassa

(+) Imposte differite sul portafoglio

(+) Prestiti obbligazionari convertibili (“ORNANE - *Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes*”)

= *EPRANet Asset Value*

Il valore per azione è calcolato sulla base del numero di azioni (escluse le azioni proprie) alla fine del periodo, incluse le *free shares* che non sono ancora state assegnate.

⁽³⁾ Calcolato come il rapporto tra EBITDA (Margine immobiliare (-) Spese operative (+) risultato di altre attività) e il costo del debito netto.

⁽⁴⁾ *EPRAEarnings*: l'*EPRAEarnings* è utilizzato per misurare la *performance* operativa; viene calcolato rettificando il risultato netto dell'esercizio di tutte le componenti non rilevanti, quali gli effetti valutativi degli investimenti (portafoglio immobiliare e strumenti finanziari) e qualsiasi utile o perdita derivante dalle vendite di immobili.

Risultato netto dell'esercizio - *Group Share*

(-) Variazioni di valore del portafoglio immobiliare

(-) Utile/(Perdita) di vendita di immobili

(+) Costi per operazioni società e risultati di partecipazioni non controllate e *joint ventures*

(+) Variazione di *fair value* di strumenti finanziari

(+) Imposte differite sul portafoglio

(+) Imposte su vendite

(+) Aggiustamento per l'impatto degli ammortamenti e accantonamenti

(+) Aggiustamento per l'impatto dell'estinzione anticipata sui finanziamenti

(-) Aggiustamenti dell' *EPRAEarnings* per partecipazioni

= *EPRAEarnings*

In data 25 ottobre 2018, l'Emittente ha pubblicato sul proprio sito *internet* un comunicato stampa avente a oggetto alcune informazioni finanziarie limitate riferite alla data del 30 settembre 2018. Si riportano di seguito i dati finanziari oggetto di pubblicazione, unitamente a un confronto con gli stessi dati al 30

settembre 2017. Si segnala che, ai sensi delle norme di legge e di regolamento applicabili a Covivio, le informazioni di cui sotto non sono state assoggettate a revisione contabile indipendente.

Primi 9 mesi del 2018 <i>In milioni di Euro</i>	Reddito da locazione 100% primi 9 mesi del 2018	Reddito da locazione 100% primi 9 mesi del 2017	Reddito da locazione - Group Share primi 9 mesi del 2018	Reddito da locazione - Group Share primi 9 mesi del 2017	Variazione a perimetro costante	Tasso di occupazione	Termine residuo delle locazioni (anni)
Uffici Francia	205,3	204,1	183,9	185,2	2,3%	96,7%	4,4
Uffici Italia	146,1	138,7	64,3	67,1	1,5%	97,0%	6,9
Residenziale Germania	179,4	171,9	114,2	106,5	4,2%	98,2%	n.a.
Hotel Europa	205,4	128,6	78,0	56,7	3,8%	100,0%	n.a.
Hotel in locazione	150,2	128,6	55,4	56,7	3,6%	100,0%	13,9
Hotel in gestione (EBITDA)	55,2	-	22,5	-	4,3%	n.a.	n.a.
Totale attività strategiche	736,3	643,3	440,3	415,5	2,9%	97,5%	6,7
Locazioni Italia	11,9	13,7	6,9	7,2	-6,0%	91,9%	4,4
Locazioni Francia	17,8	27,0	7,5	13,5	1,2%	100,0%	6,5
Residenziale Francia	6,1	8,8	6,1	5,4	n.a.	n.a.	n.a.
Totale attività non strategiche	35,9	49,5	20,5	26,1	-3,5%	94,4%	5,1
TOTALE	772,1	692,8	460,8	441,6	2,8%	97,5%	6,6

B.9	Previsione o stima degli utili Non applicabile.
B.10	Eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione afferente alle informazioni finanziarie relative agli esercizi passati Non applicabile.
B.11	Capitale circolante Alla Data del presente Documento di Sintesi, l'Emittente ritiene di disporre di capitale circolante sufficiente per le sue attuali esigenze.

SEZIONE C – AZIONI

C.1	Tipo e classe delle Azioni, incluso il loro codice di identificazione Le Azioni di Covivio sono tutte azioni ordinarie. Il codice ISIN delle Azioni è FR0000064578.
C.2	Valuta delle Azioni Le Azioni sono denominate in Euro.
C.3	Numero delle Azioni e loro valore nominale Alla Data del Documento di Sintesi, il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 226.212.033, interamente versato, costituito da n. 75.404.011 Azioni, ciascuna con valore nominale pari a Euro 3,00. Alla Data di Efficacia della Fusione, tenuto conto delle nuove Azioni che saranno emesse da Covivio al servizio del concambio azionario in favore degli azionisti di Beni Stabili, il capitale sociale dell'Emittente sarà pari a Euro 248.708.694, interamente versato, costituito da n. 82.902.898 Azioni, ciascuna con

	valore nominale pari a Euro 3,00.
C.4	<p>Diritti connessi alle Azioni</p> <p>Ogni Azione attribuisce al suo possessore gli stessi diritti economici e sociali previsti dallo statuto sociale dell'Emittente e dalla legge francese. In particolare, ogni Azione dà diritto ad un voto nell'assemblea generale dell'Emittente. Nessuna Azione è provvista di doppio diritto di voto e l'Emittente non ha emesso azioni privilegiate.</p>
C.5	<p>Restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni</p> <p>Non ci sono restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni.</p>
C.6	<p>Domande di ammissione alla negoziazione delle Azioni in un mercato regolamentato e indicazione dei mercati regolamentati nei quali le Azioni vengono o devono essere scambiate</p> <p>Le Azioni di Covivio sono ammesse alla quotazione e alla negoziazione nel compartimento "A" del mercato regolamentato <i>Euronext Paris</i>. La Francia è lo stato membro di origine dell'Emittente e l'AMF è l'autorità competente dello stato membro di origine.</p> <p>L'Emittente non ha richiesto l'ammissione delle Azioni su altri mercati regolamentati diversi dall'MTA.</p>
C.7	<p>Politica dei dividendi</p> <p>Alla Data del Documento di Sintesi, l'Emittente non ha approvato alcuna politica in materia di dividendi. Fermo restando quanto sopra, si segnala per completezza che l'Emittente è soggetto al regime francese SIIC (<i>société d'investissements immobiliers cotée</i>) ai sensi del Codice generale delle imposte francese (<i>Code général des impôts français</i>) e, come tale, al fine di beneficiare di un'esenzione dall'imposta sul reddito delle società, lo stesso è soggetto all'obbligo minimo di distribuzione annuale agli azionisti del 95% del reddito qualificabile da locazione, del 100% dei dividendi corrisposti su profitti esenti da imposta da altre SIIC, SIIC estere o società dal regime societario analogo, determinati organismi francesi qualificati di investimento collettivo o SIIC controllate, e del 60% delle plusvalenze realizzate sulla cessione a una parte non correlata di proprietà immobiliari, partecipazioni in società di persone (<i>sociétés de personnes</i>) aventi stesso oggetto sociale delle SIIC e partecipazioni in SIIC controllate.</p>

SEZIONE D – RISCHI

D.1	<p>Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici e individuali per l'Emittente o per il suo settore</p> <p>Rischi relativi all'Emittente e al Gruppo Covivio</p> <p><i>1. Rischi connessi alla natura del presente Documento di Sintesi</i></p> <p>Il presente Documento di Sintesi non è un prospetto. Lo stesso non è stato soggetto a istruttoria preventiva da parte di CONSOB, Borsa Italiana o AMF, né i suoi contenuti sono stati esaminati o approvati da alcune delle predette autorità.</p> <p><i>2. Rischi connessi all'eventuale assenza di sinergie operative dopo la Fusione con Beni Stabili</i></p> <p>A seguito dell'efficacia della Fusione, il <i>business</i>, le attività e le operazioni di Beni Stabili saranno assunte da Covivio e rimarranno sostanzialmente invariate. L'integrazione tra due società è per sua natura un processo articolato, costoso e dispendioso in termini di tempo. Di conseguenza, Covivio sarà tenuta a dedicare particolare attenzione alle tematiche gestionali e a impiegare risorse per integrare le attività e le operazioni di Beni Stabili con le proprie. Inoltre, la completa integrazione di Covivio e Beni Stabili potrebbe determinare l'insorgenza di problematiche non previste, nonché di costi e passività, distogliendo il <i>management</i> dalla gestione ordinaria e/o da altre opportunità di investimento.</p> <p><i>3. Rischi connessi ai prestiti obbligazionari convertibili e agli altri prestiti emessi da Beni Stabili</i></p> <p>Quale conseguenza giuridica della Fusione, l'Emittente assumerà tutti gli obblighi relativi ai prestiti obbligazionari emessi da Beni Stabili, incluso il prestito convertibile denominato "€200,000,000 0.875</p>
------------	--

per cent. *Convertible Bonds due 2021*”, quotato su ExtraMOT – Mercato Professionale di Borsa Italiana (i “**Bond Convertibili**”). Pertanto, a partire dalla Data di Efficacia, i Bond Convertibili potranno essere convertiti in azioni di Covivio.

Ai sensi del regolamento dei Bond Convertibili, la Fusione integrerà una fattispecie di “*Cambio di Controllo*” (“*Change of Control*”) e, pertanto, i possessori di Bond Convertibili avranno diritto di esercitare un’opzione c.d. ‘put’ per tutti o parte dei Bond Convertibili dagli stessi posseduti e di ottenere quindi dall’Emittente il rimborso degli stessi, salvo il caso in cui un consulente finanziario indipendente nominato dall’Emittente emetta e consegni un parere di conferma attestante che il “*Cambio di Controllo*” non è, a suo giudizio, significativamente pregiudizievole per gli interessi degli obbligazionisti.

Peraltro, affinché la Fusione si qualifichi come “*Riorganizzazione Consentita*” (“*Permitted Reorganisation*”) ai sensi dei regolamenti dei prestiti obbligazionari emessi da Beni Stabili (incluso il regolamento dei Bond Convertibili), sarà necessario porre in essere talune attività. In particolare, ai sensi del regolamento dei Bond Convertibili occorrerà, tra l’altro, che siano apportate al regolamento medesimo le modifiche che un consulente finanziario indipendente reputi appropriate. Ai sensi dei regolamenti degli altri prestiti obbligazionari emessi da Beni Stabili, occorrerà invece che un consulente legale indipendente di primario *standing* emetta un parere legale attestante che l’Emittente assumerà per effetto della Fusione tutti gli obblighi di Beni Stabili derivanti da tali prestiti obbligazionari, e Covivio dovrà a sua volta produrre un “*certificato di conformità*” (“*compliance certificate*”) dal quale risulti che, a seguito della realizzazione della Fusione, l’Emittente rispetterà gli impegni finanziari previsti dai regolamenti dei prestiti obbligazionari.

4. *Rischi connessi al trattamento fiscale dell’Emittente in qualità di SIIC*

L’Emittente è soggetto al regime fiscale previsto per le società d’investimento immobiliare quotate francesi (SIIC) e, in quanto tale, non è soggetto all’imposta sul reddito delle società con riferimento a talune tipologie di utili e di plusvalenze. L’opzione per il regime fiscale SIIC comporta l’immediato assoggettamento a un’imposta in uscita con un’aliquota ridotta del 19% sulle plusvalenze non realizzate relative ad attivi e strumenti di persone giuridiche non soggette all’imposta sulle società. Per beneficiare di tale esenzione, l’Emittente è tenuto a distribuire il 95% degli utili derivanti dalla locazione dei propri beni immobili, il 100% dei dividendi corrisposti su profitti esenti da imposta da altre SIIC, SIIC estere o società dal regime societario analogo, determinati organismi francesi qualificati di investimento collettivo o SIIC controllate e il 60% delle plusvalenze da cessioni, a certe condizioni. Tali disposizioni richiedono il rispetto di ulteriori condizioni al momento dell’esercizio dell’opzione per il suddetto regime e/o per l’intero periodo di applicazione dello stesso.

5. *Rischi connessi all’esposizione internazionale*

Il Gruppo ha investito in maniera significativa in società operanti in Italia e in Germania e, in misura minore, in Spagna, Regno Unito e Belgio. Alcuni di questi paesi possono presentare particolari profili di rischio in relazione, ad esempio, a un maggiore rischio terroristico, a cambiamenti nell’economia locale e nelle politiche locali e/o leggi di pianificazione, che non sono facilmente prevedibili e che potrebbero avere un effetto negativo sulla situazione finanziaria, sull’attività e sui risultati operativi del Gruppo. Il contesto economico e politico potrebbe dimostrarsi meno solido e meno stabile, come le problematiche relative alla normativa e le barriere d’ingresso potrebbero rivelarsi meno favorevoli rispetto ad altre realtà. Il rischio paese potrebbe pertanto avere un effetto negativo sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo.

6. *Rischi connessi alla concorrenza e all’innovazione*

Il Gruppo Covivio ha numerosi operatori concorrenti, alcuni dei quali possono contare su una maggiore solidità finanziaria che consente loro di sostenere condizioni finanziarie non necessariamente in linea con i criteri di investimento che il Gruppo ha adottato. L’attività di locazione del Gruppo è, parimenti, soggetta a una forte pressione competitiva. Nel loro complesso, tali fattori potrebbero determinare un’incertezza in relazione alle previsioni di crescita del Gruppo e avere un impatto negativo sul *business*, sulla situazione finanziaria e sui risultati operativi di quest’ultimo. Eventuali repentini mutamenti delle modalità di lavoro dei clienti potrebbe determinare un’altrettanto rapida obsolescenza

del portafoglio del Gruppo, con conseguente deterioramento degli indici operativi di quest'ultimo.

7. Rischi legati ai conduttori

Con riferimento al portafoglio relativo agli uffici e agli hotel, il Gruppo Covivio ha assunto la decisione strategica di perseguire *partnership* locative con clienti chiave e grandi società, anche se una piccola parte del portafoglio immobiliare del Gruppo è occupata da privati persone fisiche. Il Gruppo è esposto al rischio di deterioramento della stabilità finanziaria nonché di insolvenza dei propri conduttori, che con conseguenti potenziali ripercussioni negative sui risultati economici del Gruppo. Prolungati periodi di recessione economica potrebbero comportare inadempimenti contrattuali rilevanti da parte di uno o più dei predetti conduttori, ovvero un peggioramento del loro profilo di solvibilità o della loro capacità di adempiere alle obbligazioni derivanti dal rapporto locativo, con possibili effetti negativi sulla situazione finanziaria, sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo.

8. Il successo del Gruppo dipende dalla capacità di attrarre e trattenere il personale chiave

Il successo del Gruppo dipende, in misura significativa, dall'apporto professionale del suo *management* operativo, che vanta una notevole esperienza nel settore immobiliare. Inoltre, la capacità del Gruppo di continuare a identificare opportunità e a sviluppare le proprietà immobiliari dipende dalla conoscenza del mercato immobiliare e dalle competenze del *management*. Non vi è alcuna certezza che il *team* dirigenziale rimarrà alle dipendenze del Gruppo. La circostanza che uno o più esponenti del *management* cessino in maniera improvvisa e/o imprevista di prestare la propria attività in favore del Gruppo potrebbe avere un effetto negativo sulla situazione finanziaria, sulle attività e sui risultati di quest'ultimo.

9. Rischi legati alle controversie in cui è coinvolto il Gruppo Covivio

Nell'ambito delle rispettive ordinarie attività, Covivio e le altre società del Gruppo sono parte in talune controversie legali e fiscali. Il Gruppo monitora lo sviluppo di tali procedimenti giudiziari con l'ausilio di consulenti esterni e, laddove necessario, lo stesso ha accantonato i fondi che sono stati ritenuti appropriati in base a un'analisi prudente di ciascuna controversia e dei rischi a essa connessi (alla data del 30 giugno 2018, circa Euro 19,7 milioni risultavano appostati per sopravvenienze e perdite). La valutazione dei rischi è, tuttavia, soggettiva e comporta necessariamente stime di passività potenziali. Non vi è alcuna certezza del fatto che l'esito finale di tali controversie non avrà un rilevante impatto negativo sulla situazione finanziaria, sull'attività e sui risultati operativi del Gruppo, né che ulteriori controversie, attualmente non conosciute dall'Emittente, non saranno intentate in futuro.

10. Rischi connessi ai sistemi informatici e alla criminalità informatica

I sistemi informatici rivestono un ruolo essenziale nel contesto delle attività del Gruppo Covivio. Conseguentemente, eventuali difetti o guasti dei sistemi che comportino la perdita o il deterioramento dei dati potrebbero comportare conseguenze negative sulle attività dell'Emittente. Il Gruppo Covivio potrebbe altresì essere soggetto ad attacchi informatici o a frodi che possono portare a furti o perdita di informazioni, ovvero a una interruzione del *business*. Tali interruzioni, violazioni o malfunzionamenti dei sistemi informatici potrebbero avere conseguenze finanziarie negative o danneggiare l'immagine del Gruppo.

11. Rischio di liquidità

Per finanziare gli investimenti e le acquisizioni e rifinanziare eventuali debiti in scadenza, il Gruppo deve essere in condizione di raccogliere risorse finanziarie cospicue. Il Gruppo è esposto al rischio di mancanza di liquidità in caso di mancato reperimento delle risorse necessarie sotto forma di capitale o di debito.

Ai sensi del regime SIIC, l'Emittente è tenuto a distribuire una parte significativa dei suoi utili. Pertanto, l'Emittente si basa in gran parte sul debito per finanziare la propria crescita. Talora, tale tipologia di finanziamento potrebbe non essere disponibile a condizioni vantaggiose. L'Emittente è altresì esposto al rischio di non avere sufficiente liquidità per ripagare il proprio indebitamento. Una carenza di liquidità potrebbe comportare l'attivazione di clausole contrattuali c.d. di *acceleration* o il rimborso

anticipato del debito e, se il debito è garantito, l'attivazione delle garanzie e il pignoramento di beni, ove applicabile.

12. *Rischio relativo ai tassi d'interesse*

Il ricorso all'indebitamento da parte del Gruppo espone quest'ultimo al rischio di fluttuazioni dei tassi di interesse che, in caso di forte incremento dei tassi, potrebbe determinare un aumento significativo degli oneri finanziari.

L'Emittente si sforza, per quanto possibile, di contenere il rischio legato alla variazione dei tassi di interesse mediante derivati di copertura, quali ad esempio *interest rate swap*, che hanno l'effetto di convertire il tasso variabile in un tasso fisso per un periodo di tempo determinato ovvero per l'intera durata del finanziamento, per tutto l'importo finanziato o limitatamente a una porzione dello stesso.

13. *Controparti finanziarie e rischio assicurativo*

Il ricorso a linee di credito e contratti di copertura di tassi di interesse con istituti finanziari, e a contratti di assicurazione, potrebbe esporre Covivio al rischio di insolvenza delle controparti di tali contratti, innescando ritardi o inadempimenti nei pagamenti, che potrebbero comportare un impatto negativo sulla situazione finanziaria dell'Emittente.

14. *Rischi connessi a impegni e altre obbligazioni ai sensi dei contratti di finanziamento*

Alcuni contratti di finanziamento sottoscritti da Covivio e da società del Gruppo contengono impegni od obbligazioni (c.d. *covenant*) che l'Emittente e/o tali società si impegnano a rispettare. In caso di violazione da parte del Gruppo anche solo di uno dei predetti impegni finanziari e di mancato rimedio entro il periodo di tempo contrattualmente stabilito, gli istituti finanziatori potrebbero pretendere il rimborso anticipato del finanziamento e procedere all'escussione di eventuali garanzie a copertura del debito. Di conseguenza, eventuali inadempimenti degli impegni afferenti ai rapporti finanziari del Gruppo potrebbero avere un effetto negativo sulla situazione finanziaria e sui risultati di quest'ultimo, nonché incidere negativamente sulla flessibilità del Gruppo nella conduzione del *business* e nel perseguimento del proprio sviluppo.

Rischi legati al contesto in cui opera il Gruppo Covivio

15. *Rischi legati al contesto economico*

Le variazioni delle condizioni politiche ed economiche nazionali o internazionali (ivi inclusi la crescita economica, i tassi di interesse, il tasso di disoccupazione, le modalità di calcolo e di indicizzazione dei canoni di locazione, le variazioni dei vari indici di riferimento) potrebbero avere un impatto negativo significativo sull'attività del Gruppo e sui relativi risultati finanziari. Il Gruppo potrebbe registrare una flessione della domanda relativa ai progetti di natura immobiliare, e una riduzione del tasso di occupazione e dei ricavi dalle locazioni potrebbero causare una diminuzione del valore del portafoglio del Gruppo.

16. *Rischi relativi alla situazione finanziaria a livello globale*

La persistente incertezza riguardante lo sviluppo dell'economia globale, connessa, a titolo esemplificativo, alle crisi del debito sovrano e ai rischi di inflazione e deflazione in molte parti del mondo, in particolare in Europa, le incertezze legate al futuro del Regno Unito e il suo rapporto con l'Unione Europea in seguito alla decisione del Regno Unito di uscire dall'Unione Europea e l'alleggerimento quantitativo (c.d. "*quantitative easing*") annunciato dalla Banca Centrale Europea, potrebbero comportare instabilità economica, accesso limitato al credito e al mercato dei capitali e possibili insolvenze da parte delle controparti dell'Emittente.

Di conseguenza, la capacità dell'Emittente di accedere al capitale e ai mercati finanziari e di rifinanziare il debito per soddisfare le esigenze finanziarie proprie e del Gruppo potrebbe essere negativamente influenzata, e i costi di finanziamento potrebbero aumentare in maniera rilevante. Tali circostanze potrebbero influenzare negativamente l'attività, i risultati operativi e la situazione finanziaria del Gruppo.

17. Rischi relativi a cambiamenti nel mercato immobiliare

Il valore del portafoglio del Gruppo dipende dall'andamento del mercato in cui lo stesso opera. I livelli dei prezzi e dei canoni di locazione possono variare in funzione del rapporto tra domanda e offerta e delle prospettive economiche generali. Il Gruppo potrebbe non essere sempre in grado di realizzare la propria strategia di locazione, i propri investimenti e, ove del caso, le proprie dismissioni in un momento favorevole o a condizioni di mercato favorevoli, e potrebbe essere costretto a posticipare eventuali decisioni in tal senso.

18. Rischi connessi al rinnovo dei contratti di locazione e alla locazione degli asset immobiliari

Alla scadenza dei contratti di locazione esistenti, il Gruppo potrebbe non essere in grado di rinnovare gli stessi a condizioni equivalenti ovvero di concedere nuovamente in locazione i propri *asset* immobiliari entro un lasso di tempo ragionevole, in particolare a causa delle condizioni macroeconomiche e dell'andamento del mercato immobiliare. Il Gruppo potrebbe non riuscire a mantenere il medesimo tasso di occupazione degli immobili e il livello dei ricavi da locazione, circostanza che avrebbe un effetto negativo sulla situazione finanziaria, sulle attività e sui risultati del Gruppo.

19. Rischi connessi alla valutazione degli attivi

Il Gruppo rileva i propri investimenti immobiliari al *fair value* secondo l'opzione offerta dallo IAS 40. Conseguentemente, il Gruppo è esposto al rischio di variazione del valore di un attivo, secondo l'apprezzamento dei periti; tale valutazione può avvenire a seguito di un adeguamento delle principali assunzioni utilizzate (tasso di rendimento, valore di locazione, tasso di occupazione, ecc.), che potrebbero avere un impatto negativo sul valore del patrimonio netto del Gruppo.

20. Rischi connessi allo sviluppo di nuovi asset immobiliari

Nell'ambito delle attività di sviluppo per conto proprio e per conto delle proprie società controllate, l'Emittente è esposto ad alcuni rischi: costi di costruzione superiori rispetto alle previsioni formulate prima della fase progettuale, aumento dei costi di costruzione, tempi di costruzione più lunghi del previsto, difficoltà tecniche o ritardi nell'ottenimento di autorizzazioni amministrative, incapacità di ottenere condizioni di finanziamento scontate, rischio di commercializzazione, ecc. Ognuno di questi rischi può avere singolarmente un impatto negativo sulla situazione finanziaria, sull'attività e sui risultati economici del Gruppo.

21. Rischi legati al quadro legislativo, regolamentare e fiscale

Le attività del Gruppo sono soggette a una serie di leggi e regolamenti in materia di edilizia, salute e sicurezza e pianificazione, a leggi e regolamenti ambientali, normativa in materia di locazioni e speciali regimi fiscali, applicabili a livello europeo, nazionale e anche regionale, a seconda dei paesi e del contesto di riferimento. Un aumento degli investimenti e dei costi operativi per effetto di leggi e regolamenti futuri, modifiche delle aliquote e dei regimi fiscali applicabili, della normativa in materia di locazioni commerciali e della normativa ambientale, potrebbero influenzare negativamente i risultati economici e la situazione finanziaria del Gruppo. L'inosservanza degli *standard* e delle norme previsti in relazione a un particolare immobile può avere effetti negativi sul valore dell'immobile stesso e/o comportare maggiori costi a carico del Gruppo per porre rimedio a tale inosservanza, e tale circostanza potrebbe a sua volta avere effetti negativi sulla situazione finanziaria, sull'attività e sui risultati economici del Gruppo.

Inoltre, in Francia, la normativa sulle locazioni commerciali impone alcune restrizioni al locatore. La modifica della normativa in materia di locazione commerciale, in particolare per quanto riguarda la durata, l'indicizzazione dei canoni di locazione e i massimali, potrebbe influire negativamente sulla valutazione degli attivi, sui risultati, sull'attività o sulla situazione finanziaria del Gruppo.

22. Rischi per la salute e per l'ambiente

L'evoluzione della normativa ambientale applicabile alle società del Gruppo in qualità di proprietari e gestori di immobili può comportare un aumento dei costi del Gruppo, con conseguenti ripercussioni sui

	<p>risultati di quest'ultimo. Inoltre, l'attività del Gruppo è esposta a potenziali rischi per la salute (tra i quali amianto e legionella) e ambientali (in particolare la contaminazione del suolo e del sottosuolo) che possono anche danneggiare l'immagine e la reputazione del Gruppo. Tali rischi possono generare significativi costi di bonifica e ulteriori ritardi legati alla ricerca e alla rimozione di sostanze o materiali tossici al momento dello sviluppo o dei progetti di ristrutturazione degli attivi immobiliari. Inoltre, le stesse circostanze potrebbero comportare per il Gruppo responsabilità di natura civile e, potenzialmente, di rilevanza anche penale.</p> <p><i>23. Il Gruppo potrebbe non avere coperture assicurative sufficienti in relazione a tutte le perdite, i danni e le limitazioni d'uso che potrebbero eventualmente interessare le sue proprietà</i></p> <p>Covivio ha in essere una polizza assicurativa a copertura dei rischi operativi del Gruppo. Tale polizza, stipulata con primari assicuratori, in linea con la politica di gestione dei rischi del Gruppo, ha l'obiettivo di ottenere sul mercato assicurativo una copertura completa e adeguata in relazione all'attività svolta e ai rischi assunti dal Gruppo. I principali rischi coperti sono i danni materiali, anche per effetto di eventi terroristici, che possono interessare il portafoglio immobiliare del Gruppo, nonché la potenziale responsabilità civile connessa all'attività di operatore professionale nel mercato immobiliare o di proprietario di immobili, di fornitore di servizi c.d. di <i>co-working</i>, e anche alle attività di costruzione e di sviluppo immobiliare. Nel corso del 2017, l'Emittente ha altresì stipulato una polizza assicurativa separata a copertura dei rischi informatici.</p> <p>La capacità del Gruppo di continuare a soddisfare i requisiti di cui sopra è condizionata alla circostanza che, a livello generale, il mercato assicurativo globale continui a offrire tale livello di copertura. Il Gruppo potrebbe rimanere esposto (o divenire ulteriormente esposto) a determinati rischi non assicurati, ad esempio laddove le coperture assicurative non fossero in generale disponibili, ovvero non lo fossero a condizioni commercialmente ragionevoli. Nel caso in cui si verifici una perdita non assicurata o una perdita superiore ai limiti assicurati, il Gruppo potrebbe perdere il capitale investito nella proprietà interessata, così come le entrate future previste in relazione a tale proprietà. Inoltre, il Gruppo potrebbe essere responsabile per le riparazioni dei danni causati da rischi non assicurati. Il Gruppo rimarrebbe altresì responsabile per qualsiasi debito o altra obbligazione finanziaria relativa a tale proprietà. Non vi è alcuna certezza che il livello di copertura assicurativa del Gruppo, ora o in futuro, si riveli sufficiente. Non si può escludere che in futuro si verifichino perdite materiali superiori alle somme corrisposte dagli assicuratori, o che le somme a copertura possano non essere interamente ricevute. Qualora le predette perdite si verificassero in difetto di copertura assicurativa e il Gruppo fosse tenuto a effettuare il relativo pagamento, potrebbero verificarsi effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e/o sui risultati economici del Gruppo.</p>
<p>D.3</p>	<p>Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici per le Azioni</p> <p><i>Rischio di volatilità</i></p> <p>Il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe essere volatile e potrebbe causare la riduzione del valore dell'investimento degli azionisti. Ciascuno dei seguenti fattori, senza alcuna limitazione, potrebbe influire sul prezzo di mercato delle Azioni:</p> <ul style="list-style-type: none"> – mercato generale, situazione politica ed economica; – eventi che incidano negativamente sul settore delle attività immobiliari, a livello globale o in ciascuno dei paesi in cui il Gruppo opera; – mancato raggiungimento da parte dell'Emittente delle aspettative di <i>performance</i> formulate dagli analisti finanziari; – cambiamenti nelle valutazioni di mercato delle società che operano nel medesimo settore in cui è attivo il Gruppo; e – aumento del carico fiscale o altri cambiamenti negativi nella regolamentazione fiscale. <p>Fermo quanto precede, molti dei rischi che sono descritti altrove nel presente Documento di Sintesi (<i>cf.</i></p>

	<p>il paragrafo D.1 “<i>Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici e individuali per l’Emittente o per il suo settore</i>”) potrebbero influire sostanzialmente e negativamente sul prezzo delle Azioni.</p> <p>Si segnala inoltre che, in passato, i mercati hanno evidenziato una certa volatilità nei prezzi e nei volumi che ha influito negativamente sui prezzi delle azioni delle società, senza alcuna apparente correlazione tra l’andamento e la <i>performance</i> di tali società e le predette significative fluttuazioni. Fluttuazioni come quelle sopra evidenziate potrebbero pertanto influenzare in maniera sostanziale il prezzo di mercato delle Azioni dell’Emittente.</p>
--	---

SEZIONE E – OFFERTA

E.1	<p>I proventi netti totali e una stima delle spese totali legate all’emissione/all’offerta, incluse stime di spese imputate all’investitore dall’Emittente o dall’offerente</p> <p>Considerato che il presente Documento di Sintesi è stato pubblicato in relazione all’ammissione alla quotazione sull’MTA delle Azioni di Covivio, in assenza di qualsivoglia offerta, tutti gli Elementi inclusi nella presente Sezione E non sono applicabili.</p>
E.2a	<p>Ragioni dell’offerta e impiego dei proventi, stima dell’importo netto dei proventi</p> <p>Non applicabile.</p>
E.3	<p>Termini e condizioni dell’offerta</p> <p>Non applicabile.</p>
E.4	<p>Interessi che sono significativi per l’emissione/l’offerta compresi interessi confliggenti</p> <p>Non applicabile.</p>
E.5	<p>Nome della persona fisica o giuridica che offre in vendita lo strumento finanziario e accordi di <i>lock-up</i></p> <p>Non applicabile.</p>
E.6	<p>Immediata diluizione risultante dall’offerta</p> <p>Non applicabile.</p>
E.7	<p>Spese stimate addebitate all’investitore dall’Emittente o dall’offerente</p> <p>Non applicabile.</p>