

BENI STABILI S.p.A. SIIQ

***BILANCIO INTERMEDIO
AL 30 GIUGNO 2018***

EX ART. 2501-QUATER DEL CODICE CIVILE

INDICE

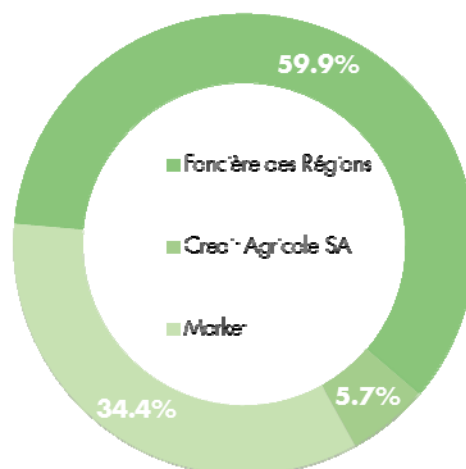
SITUAZIONE PATRIMONIALE EX ART. 2401-QUATER C.C. AL 30 GIUGNO 2018

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione	1
Prospetti contabili:	19
1 Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria	
2 Prospetto dell’Utile/(Perdita) del periodo	
3 Prospetto del Risultato Economico complessivo	
4 Prospetto delle variazioni delle poste di Patrimonio Netto	
5 Prospetto dei flussi di cassa	
Note ai prospetti contabili	25
Allegati	100

Beni Stabili S.p.A. SIIQ

Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione

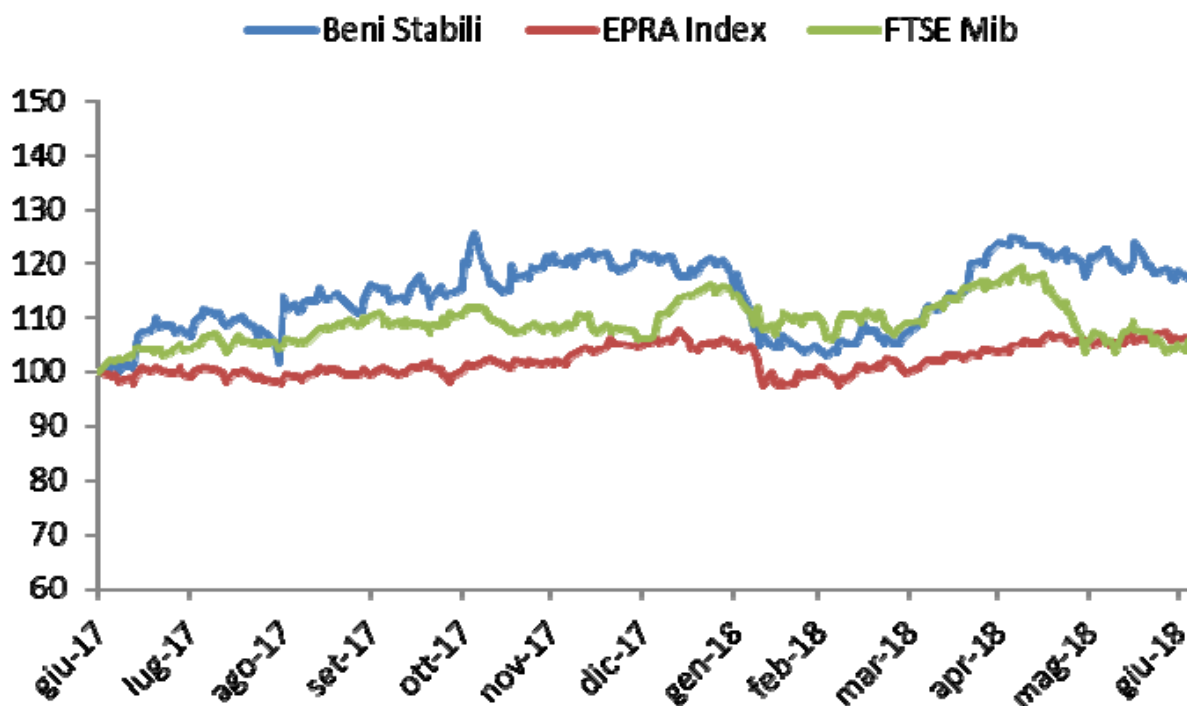
DATI RELATIVI ALL'AZIONARIATO ED ALLA PERFORMANCE DI MERCATO



Fonte: Beni Stabili Spa SIIQ

<http://www.benistabili.it/en/investor-relations/shareholder-structure.html>

L'azionariato della Società è composto per il 59,9% da Foncière des Régions e per circa il 5,7% da Credit Agricole SA, mentre il flottante si attesta al 34,4%.



Fonte: Bloomberg - dati al 30 giugno 2018

Dal 30 giugno 2017 al 30 giugno 2018 il titolo Beni Stabili ha registrato una performance estremamente positiva di +18.8%, rispetto al +5.1% dell'indice FTSE MIB e al 5.8% dell'indice EPRA. Al 29/06/2018 il prezzo del titolo era pari a €0.7505 (-1.8% rispetto da inizio anno, rispetto al +0.3% dell'indice FTSE MIB e del -0.2% dell'indice EPRA).

EVENTI RILEVANTI DEL SEMESTRE

Fusione con Covivio

Nel mese di aprile 2018, Beni Stabili S.p.A. SIIQ (“Beni Stabili” o la “Società”) ha ricevuto una proposta da Foncière des Régions (società che cambierà la propria denominazione in “Covivio”), principale azionista della società al 59,9%¹, avente ad oggetto una possibile operazione di fusione di Beni Stabili in Covivio, che prevedrà la quotazione di Covivio oltre che sul mercato francese anche sul mercato italiano. La prospettata Fusione dovrebbe eseguirsi sulla base di un rapporto di cambio pari a 8,5 azioni di Covivio per ogni 1.000 azioni ordinarie di Beni Stabili (ex dividendo distribuito per l’esercizio 2017) e completarsi entro la fine del corrente esercizio.

La prospettata fusione rappresenta una tappa importante verso la semplificazione del Gruppo cui appartiene Beni Stabili e contribuirebbe al miglioramento del rapporto sinergico tra le diverse divisioni e aree di attività.

Il 24 maggio 2018, il Consiglio di Amministrazione di Beni Stabili ha approvato, con voto unanime dei consiglieri indipendenti, l’operazione e il giorno successivo ha sottoscritto un Accordo di Fusione in considerazione del rationale che segue:

1. Esposizione unica al settore immobiliare in Europa e ai suoi mercati in sostenuta crescita:
 - a. La società risultante dalla fusione raggiungerebbe un patrimonio ² di circa 23 miliardi di Euro (15 miliardi di Euro *group share*), rispetto all’attuale portafoglio immobiliare di Beni Stabili che ammonta a 4,4 miliardi di Euro (3,6 miliardi di Euro *group share*);
 - b. Il Gruppo Covivio opera già nelle principali città metropolitane europee (quali Parigi e Berlino, oltre a Milano), ed è altresì presente in segmenti diversificati quali uffici, hotel e immobili residenziali;
 - c. Il Gruppo Covivio è inoltre in grado di offrire esposizione a una *pipeline* di progetti di sviluppo immobiliare pari a oltre 5 miliardi di Euro.
2. Profilo e visibilità nei mercati di capitale internazionali più solidi, attraverso un incremento della dimensione della capitalizzazione di mercato fino a oltre 7 miliardi di Euro rispetto agli 1,7 miliardi di Euro di Beni Stabili³, un aumento del flottante e, più in generale, una maggiore liquidità delle azioni;
3. Migliore profilo di credito, considerato che il *rating* di Covivio assegnato da S&P è pari a “BBB” rispetto al “BBB-” assegnato a Beni Stabili dalla medesima agenzia, con il conseguente verosimile accesso a maggiori risorse finanziarie e al mercato dei capitali;
4. Un Gruppo con un migliore profilo di redditività: sulla base delle condizioni proposte, la prospettata operazione mira a determinare nel complesso impatti positivi sui risultati economici (considerando l’ultimo dividendo distribuito per azione dalle due società, l’impatto dell’Operazione sarebbe accrescitivo del 16% circa rispetto al dividendo 2017 di Beni Stabili) (⁴).

¹ Alla data del 20 aprile 2018, Covivio deteneva il 52,4% del capitale sociale di Beni Stabili. Successivamente all’annuncio della prospettata fusione, la stessa ha accresciuto la propria partecipazione fino al 59,9%, attraverso l’acquisto di azioni sul mercato.

² Al 30/06/2018.

³ Alla data precedente l’annuncio dell’operazione (19 aprile 2018).

⁴ Basato sul dividendo 2017 di Covivio (Euro 4,50 per azione) e di Beni Stabili (Euro 0,033 per azione).

A seguito della prospettata Fusione, la società risultante dalla stessa diverrebbe ulteriormente proattiva in Italia attraverso la costituzione di una *branch* dedicata, allo scopo di accelerare l'implementazione della propria strategia immobiliare e di rotazione del portafoglio, focalizzandosi nel settore degli uffici "*prime*" a Milano. Il Gruppo resterebbe attivamente coinvolto nello sviluppo e nella riqualificazione di immobili e aree nel Comune di Milano, continuando al tempo stesso a offrire servizi di qualità ai propri clienti.

Alla data di efficacia della Fusione, FdR costituirà infatti una stabile organizzazione nel territorio italiano alla quale saranno attribuiti gli elementi dell'attivo e del passivo attualmente nella titolarità di Beni Stabili, incluse le partecipazioni di quest'ultima nel capitale delle società controllate e di Central SICAF S.p.A. La stabile organizzazione, che beneficerà del regime speciale previsto in Italia per le SIIQ, continuerà a svolgere, senza soluzione di continuità e utilizzando il personale dipendente attualmente in forza alla Società, le medesime attività svolte dalla stessa fino alla data in cui la Fusione diverrà efficace.

Il 18 luglio, il Consiglio di Amministrazione di Beni Stabili ha approvato, con voto unanime dei consiglieri indipendenti, il progetto (il "Progetto di Fusione") che disciplina la fusione per incorporazione di Beni Stabili in Covivio (la "Fusione" o l'"Operazione"). Il Consiglio di Amministrazione di Covivio sarà chiamato ad esprimersi sul medesimo Progetto di Fusione il 19 luglio 2018.

I termini e le condizioni dell'Operazione descritti nel Progetto di Fusione sono stati determinati per entrambe le società partecipanti alla fusione sulla base dei rispettivi bilanci al 30 giugno 2018, in conformità alle leggi applicabili.

Ai sensi del Progetto di Fusione, è stato confermato il rapporto di cambio della Fusione di 8,5 azioni di Covivio per ogni 1.000 azioni di Beni Stabili, precedentemente annunciato al mercato.⁵

L'efficacia della Fusione sarà soggetta alle seguenti condizioni sospensive:

- approvazione della Fusione da parte delle Assemblee di Beni Stabili e di FdR in sede straordinaria;
- ammissione alla negoziazione su Euronext Paris delle azioni di nuova emissione di FdR da assegnare agli azionisti della Società per attuare il concambio azionario, in modo che tali azioni siano negoziabili alla data di efficacia della Fusione, al pari delle azioni FdR già in circolazione a tale data;
- rilascio dei certificati preliminari relativi alla Fusione da parte del notaio italiano e della competente autorità francese, nei quali si dia atto del positivo completamento delle attività strumentali, nonché rilascio del certificato finale di Fusione, ai sensi del D.Lgs. n. 108/2008 e delle corrispondenti norme di diritto francese.

Sul presupposto che tali condizioni siano soddisfatte o (nei limiti consentiti) rinunciate, l'efficacia della Fusione da un punto di vista legale, fiscale e contabile sarà posticipata alle ore 23:59 del 31 dicembre 2018.

Il Progetto di Fusione sarà sottoposto all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti di Beni Stabili che si terrà il 5 settembre 2018, in unica convocazione, alle ore 11:00. È previsto un diritto di recesso

⁵ Ferme restando talune formule volte ad adeguare automaticamente il rapporto di cambio nel caso in cui si dovessero verificare determinati eventi prima del completamento dell'Operazione, al fine di far beneficiare gli azionisti di Beni Stabili degli stessi effetti economici previsti dal Progetto di Fusione prima di tali eventi.

in favore degli azionisti legittimati ⁶ e la relativa liquidazione sarà condizionata al verificarsi di alcune condizioni sospensive, così come illustrato nel Progetto di Fusione. Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre preso atto che il calcolo del prezzo di recesso, ai sensi della legge applicabile, è pari a Euro 0,7281 per azione. Ulteriori informazioni e dettagli sui termini e sulle modalità per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti saranno incluse negli avvisi e nella documentazione che la Società diffonderà e pubblicherà in conformità alle leggi e ai regolamenti applicabili.

L'assemblea straordinaria degli azionisti di Covivio, chiamata ad approvare la Fusione, è prevista in unica convocazione per il 6 settembre 2018.⁷

Il Progetto di Fusione e l'ulteriore documentazione relativa alla prospettata Fusione, inclusa la relazione degli amministratori di Beni Stabili ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* del Codice Civile e il documento informativo sulla fusione ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti Consob (n. 11971/99), saranno messi a disposizione, tra l'altro, sul sito internet di Beni Stabili (www.benistabili.it, sezione "*Investor relations - Progetto di fusione con Covivio*") entro i termini previsti dalle leggi e dai regolamenti applicabili.

Covivio ha comunicato a Beni Stabili che, al 30 giugno 2018, la stessa deteneva azioni di Beni Stabili rappresentative di circa il 59,9% del capitale sociale della Società. Inoltre, Covivio svolge attività di direzione e coordinamento nei confronti di Beni Stabili ai sensi degli artt. 2497 e ss. del Codice Civile. Alla luce di quanto precede, la prospettata Fusione costituisce una "operazione tra parti correlate di maggiore rilevanza" ed è pertanto soggetta alle disposizioni della "Procedura per la disciplina delle operazioni con Parti Correlate" adottata dalla Società in conformità alla regolamentazione CONSOB (la "Procedura Parti Correlate"). In particolare, come già annunciato, la sottoscrizione dell'Accordo di Fusione nel maggio 2018 era stata approvata con il parere favorevole unanime dei membri del Comitato Parti Correlate in merito all'interesse della Società a completare l'Operazione e alla convenienza e alla sostanziale correttezza dei termini e delle condizioni della Fusione. In data 31 maggio 2018, Beni Stabili ha altresì pubblicato il "Documento Informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con Parti Correlate" (disponibile su www.benistabili.it, sezione "*Investor relations - Progetto di fusione con Covivio*").

Tenuto conto di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Progetto di Fusione dopo aver ricevuto e preso atto della conferma, da parte del Comitato Parti Correlate, delle valutazioni e dei giudizi espressi nel maggio 2018, anche sulla base della situazione patrimoniale al 30 giugno 2018.

Beni Stabili, il suo Consiglio di Amministrazione e il Comitato Parti Correlate sono stati supportati da Lazard S.r.l., in qualità di *advisor* finanziario indipendente, che ha anche rilasciato una c.d. '*bring-down*' *opinion* sulla congruità del prospettato rapporto di cambio. Deloitte Financial Advisory S.r.l., nominata dalla Società dietro richiesta del Comitato Parti Correlate e raccogliendo un *input* del Consigliere indipendente tratto dalla lista di minoranza, ha inoltre fornito una relazione confirmatoria in merito alle metodologie di valutazione adottate.

⁶ Gli azionisti di Beni Stabili che non contribuiranno all'approvazione del Progetto di Fusione (vale a dire, tutti gli azionisti assenti, astenuti o dissenzienti) avranno il diritto di recedere dalla Società ai sensi degli artt. 2437 e ss. del Codice Civile.

⁷ In tale data, gli azionisti di Foncière des Régions delibereranno inoltre in merito alla modifica della denominazione legale della stessa società in "Covivio S.A.", indipendentemente dal completamento dell'Operazione.

Cessione del 9% del capitale di Central SICAF S.p.A.

Nel mese di febbraio 2018 Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha ceduto un ulteriore 9% dell'azionariato di Central Sicaf a società appartenenti ai Gruppi di riferimento dei soci di minoranza, per un prezzo di cessione pari a 71,3 milioni di Euro, allineato con il NAV della società.

Beni Stabili, titolare del 51% dell'azionariato della società, manterrà il controllo di Central oltre a fornirle servizi di gestione immobiliare.

Attività di locazione immobiliare

Nel corso del primo semestre 2018 sono stati sottoscritti n. 13 nuovi contratti di locazione, per circa 11.200 mq di superficie e corrispondenti a 7.424 migliaia di Euro di nuovi canoni di affitto annui a regime.

Di questi contratti, n. 5 presentano decorrenza successiva alla chiusura del semestre, per circa 8.600 mq di superficie e 6.883 migliaia di Euro di canoni annui a regime.

Oltre quanto sopra, sono stati sottoscritti ulteriori n. 3 contratti sugli immobili attualmente in fase di sviluppo (*Development*), per circa 3.300 mq di superficie e 443 migliaia di Euro di nuovi canoni annui a regime.

Ai nuovi contratti si aggiungono n. 12 rinnovi contrattuali per 12.227 mq di superficie e 2.315 migliaia di Euro di canoni annui a regime.

Nel semestre, inoltre, sono stati attivati n. 3 contratti di locazione sottoscritti in esercizi precedenti per circa 625 mq, corrispondenti a 221 migliaia di Euro complessivi annui a regime. Sono stati inoltre attivati n. 4 rinnovi contrattuali sottoscritti in esercizi precedenti per 12.411 mq di superficie e 1.627 migliaia di Euro di canoni annui a regime.

Attività di acquisto e vendita di immobili

Nel corso del primo semestre 2018, la Società ha acquistato n. 3 immobili. In particolare:

- dal "Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo Unicredit", sono stati acquistati n. 2 immobili in Milano, siti rispettivamente in Piazza Duca d'Aosta n. 8 e Piazza San Pietro in gessate n. 2.
Il prezzo complessivo di acquisizione è stato pari a 24.930 migliaia di Euro, oltre imposte di trasferimento ed oneri accessori per 2.200 migliaia di Euro;
- dal fondo immobiliare denominato "RE Fund" gestito da InvestiRe SGR, è stato acquistato l'immobile in Milano, via dell'Innovazione n. 3. Il prezzo di acquisto è stato pari a 77.000 migliaia di Euro, oltre imposte di trasferimento ed oneri accessori per 1.596 migliaia di Euro.

L'attività di vendita, invece, ha riguardato un immobile, oltre ad alcune unità dell'immobile sito in Bologna.

Le vendite sono avvenute ad un prezzo complessivamente pari a 5.642 migliaia di Euro, contro un valore di carico degli immobili alla data di vendita pari a 5.578 migliaia di Euro e costi di commercializzazione ed altri oneri (direttamente o indirettamente) connessi alle vendite pari a 664 migliaia di Euro.

Si segnala, infine, che al 30 giugno 2018 risulta in essere un accordo preliminare di vendita relativo ad immobile il cui valore di carico è pari a 6.940 migliaia di Euro. La cessione di tale immobile avverrà ad un prezzo pari a 7.000 migliaia di Euro (al lordo delle spese di commercializzazione e di altri costi connessi alla vendita per 60 migliaia di Euro), già incassato a titolo di caparra o acconto prezzo per 150 migliaia di Euro.

Attività di finanziamento e rifinanziamento del semestre

Il 22 gennaio 2018 Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha rimborsato il Prestito Obbligazionario in scadenza denominato 'EUR 350.000.000 4,125% senior unsecured', emesso nel 2014 e quotato presso il listino ufficiale della Borsa del Lussemburgo.

Le obbligazioni in circolazione sono state rimborsate al loro valore nominale, per un importo complessivo pari a 350.000 migliaia di Euro, mediante l'utilizzo delle risorse finanziarie già in possesso della Società e raccolte tramite i nuovi finanziamenti a lungo termine sottoscritti nel corso del 2017 (erogati nel 2018 per 98.551 migliaia di Euro).

In data 20 febbraio 2018, la Società ha emesso obbligazioni senior non garantite per l'importo complessivo pari a 300.000 migliaia di Euro, fruttifere di interesse al tasso del 2,375% annuo, con scadenza al 2028.

Le obbligazioni sono state emesse sotto la pari (99,063%) ed hanno un valore nominale minimo unitario di 100 migliaia di Euro (e multipli interi di 1 migliaia di Euro, fino ad un massimo di 199 migliaia di Euro).

Le obbligazioni sono state ammesse alla negoziazione sul mercato regolamentato della Borsa del Lussemburgo e hanno ricevuto un rating di *BBB-*, in linea con il rating attribuito alla società emittente.

Il collocamento del prestito è stato curato da Morgan Stanley & Co. International PLC e Natixis che hanno agito in qualità di *Joint Lead Managers*.

Nel successivo mese di marzo, la liquidità riveniente dall'emissione del suddetto prestito è stata sostanzialmente destinata al rimborso anticipato del prestito obbligazionario denominato € 250,000,000 3.50 per cent. Notes due 2019".

Il prezzo di rimborso è risultato complessivamente pari a 259.835 migliaia di Euro (103,9 migliaia di Euro Euro per obbligazione), contro un valore contabile del debito estinto pari a 249.271 migliaia di Euro e conseguente rilevazione nel conto economico del semestre di oneri di anticipata estinzione per 10.564 migliaia di Euro.

Oltre a quanto sopra, nel mese di marzo, Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha estinto parzialmente un finanziamento ipotecario con scadenza a giugno 2025, per un importo nominale di 50.549 migliaia di Euro. I costi di anticipata estinzione (0,50%) sono stati pari a 253 migliaia di Euro, a cui si è aggiunta la rilevazione dell'onere di 526 migliaia di Euro, per i corrispondenti costi di emissione del prestito non ancora ammortizzati.

Infine, con l'obiettivo di ottimizzare la propria strategia di copertura dal "rischio tasso", nel semestre Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha chiuso anticipatamente alcuni strumenti di copertura di tipo 'IRS' (*Interest Rate Swap*), con un costo di anticipata estinzione pari a 365 migliaia di Euro.

Si segnala, inoltre, che nel corso del semestre è stato completato il processo di rinnovo ed estensione di durata delle linee di credito a breve termine di tipo “*committed*”.

Ad esito di ciò, le linee “*committed*” a disposizione del Gruppo ammontano complessivamente a 240.000 migliaia di Euro, sono utilizzate per 76.500 migliaia di Euro ed hanno una durata media (al 30 giugno 2018) di 28,4 mesi.

Al 30 giugno 2018 risultano utilizzate anche di linee di tipo ‘*hot money*’ per 60.000 migliaia di Euro, a fronte di un affidamento complessivo di 85.000 migliaia di Euro.

INFORMAZIONI ECONOMICHE E FINANZIARIE

(migliaia di Euro)	30.06.2018	30.06.2017
Ricavi netti di locazione	39.818	54.788
Utile/(Perdita) di vendita di immobili	(600)	(172)
Ricavi netti per servizi	1.028	738
<i>Costi del personale</i>	(3.413)	(3.408)
<i>Costi generali</i>	(5.331)	(8.136)
Totale costi di funzionamento	(8.744)	(11.544)
Altri ricavi e proventi/(altri costi ed oneri)	(924)	(1.335)
Reddito operativo ante rivalutazioni/(svalutazioni) di immobili	30.578	42.475
Rivalutazione/(svalutazioni) di immobili in portafoglio	12.616	34.657
Reddito operativo	43.194	77.132
<i>Proventi/(oneri) finanziari netti</i>	(16.234)	(22.968)
<i>Variazione valutazione dell'opzione di conversione dei prestiti obbligazionari</i>	6.020	(23.396)
<i>Costi di anticipata estinzione di finanziamenti e relativi strumenti derivati chiusi nell'esercizio</i>	(11.707)	(17.101)
<i>Oneri finanziari connessi a vendite di immobili</i>	-	-
Totale proventi/(oneri) finanziari netti	(21.921)	(63.465)
Proventi/(oneri) da partecipazioni in imprese controllate, collegate ed altre imprese	24.126	11.631
Risultato ante imposte	45.399	25.298
Imposte	90	86
Risultato netto dell'esercizio	45.489	25.384
Utile base per azione (*)	0,20050	0,01119
Utile diluito per azione (*)	0,01707	0,01119

(*) Per maggiori dettagli sulle modalità di determinazione dell'utile per azione si rimanda quanto illustrato nelle note ai prospetti contabili del bilancio al paragrafo 6.6.9.

Il risultato netto per il primo semestre 2018 è positivo per 45.489 migliaia di Euro, contro un risultato positivo del primo semestre 2017 di 25.384 migliaia di Euro.

Tali risultati includono l'effetto delle valutazioni degli immobili al loro valore equo, che hanno comportato la rilevazione al 30 giugno 2018 di rivalutazioni nette per 12.616 migliaia di Euro, contro le rivalutazioni nette pari a 34.657 migliaia di Euro del primo semestre 2017.

I risultati dei due periodi a confronto, oltre che dall'effetto delle anzidette valutazioni immobiliari, includono anche gli effetti:

- della variazione del valore equo delle opzioni di conversione dei prestiti obbligazionari convertibili *Equity Linked* (positiva per 6.020 migliaia di Euro e negativa per 23.396 migliaia di Euro, rispettivamente per il 2018 e 2017, al lordo dell'effetto fiscale);

- dei costi per anticipata estinzione di finanziamenti e di strumenti derivati, diversi da quelli connessi alle cessioni immobiliari (11.707 migliaia di Euro per il 2018 e 17.101 migliaia di Euro per il 2017).

Depurando i due risultati dei suddetti effetti, la variazione dell'utile del primo semestre 2018, rispetto a quello del primo semestre 2017, corrisponde ad un incremento di 7.336 migliaia di Euro.

Le variazioni registrate nei due periodi a confronto sono significativamente influenzate dal conferimento nel 2017 del portafoglio immobiliare locato a Telecom Italia e del relativo debito a Central SICAF S.p.A. ed alla successiva cessione a terzi del 49% del capitale di questa.

Ciò premesso, la suddetta variazione è attribuibile ad un miglioramento dei proventi netti da partecipazioni (12.495 migliaia di Euro), dalla riduzione degli oneri finanziari netti (6.734 migliaia di Euro) e dal miglioramento delle partite fiscali (4 migliaia di Euro), al netto della riduzione del risultato operativo (11.897 migliaia di Euro).

Di seguito l'analisi di dettaglio sulle singole voci del Prospetto dell'utile/(perdite) del periodo.

Ricavi netti di locazione

Descrizione	Migliaia di Euro	
	30.06.2018	30.06.2017
Ricavi di locazione e rendite garantite	51.654	68.835
Ricavi da risoluzione anticipata contratti di locazione	3	3
Svalutazione/perdite e rilasci svalutazioni di crediti verso inquilini e costi recupero crediti	(933)	(505)
Costi netti immobiliari	(10.906)	(13.700)
Ricavi netti di locazione	39.818	54.633

I ricavi lordi di locazione per il primo semestre 2018 sono pari a 51.657 migliaia di Euro, rispetto a 68.838 migliaia di Euro del primo semestre 2017.

La variazione è imputabile all'effetto del conferimento (nel 2017) a Central SICAF S.p.A. del portafoglio immobiliare locato a Telecom Italia, che per il primo semestre 2017 aveva fatto rilevare canoni di locazione per 16.480 migliaia di Euro (canoni maturati fino alla data di conferimento, al netto), oltre agli effetti dell'attività di compravendita immobiliare, del *turnover* delle locazioni e dell'indicizzazione di canoni (complessivamente -701 migliaia di Euro).

L'incidenza del margine netto di locazione (ricavi netti da locazione) sui ricavi (lordi) di locazione (inclusi i proventi da penali ai conduttori) passa dall' 83,7% del 2017 all'82,5% del 2018.

La riduzione è principalmente imputabile principalmente al trasferimento a Central Sicaf S.p.A. del portafoglio immobiliare locato a Telecom Italia, le cui spese di manutenzione hanno una incidenza inferiore sui ricavi lordi da locazione, rispetto alla media del restante portafoglio immobiliare e sono, comunque, interamente a carico del conduttore.

Utile/(perdita) di vendita di immobili

L'attività di vendita ha riguardato un immobile, oltre ad alcune unità dell'immobile sito in Bologna.

Le vendite sono avvenute ad un prezzo complessivamente pari a 5.642 migliaia di Euro, contro un valore di carico degli immobili alla data di vendita pari a 5.578 migliaia di Euro e costi di commercializzazione ed altri oneri (direttamente o indirettamente) connessi alle vendite pari a 664 migliaia di Euro.

Nel primo semestre 2017, invece, l'attività di vendita aveva riguardato n. 4 immobili, oltre ad una piccola porzione di un immobile di proprietà. Tali vendite sono avvenute ad un prezzo complessivamente pari a 31.852 migliaia di Euro, contro un valore di carico degli immobili alla data della loro vendita pari a 31.804 migliaia di Euro e costi di commercializzazione ed altri oneri connessi alle vendite pari a 220 migliaia di Euro.

Ricavi netti per servizi

Ammontano a 1.028 migliaia di Euro (738 migliaia di Euro nel 2017) e si riferiscono a ricavi per servizi di natura immobiliare, legale, amministrativa e finanziaria svolte prevalentemente a favore di società direttamente o indirettamente controllate o comunque partecipate. L'incremento, rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, si riferisce in massima parte ai servizi amministrativi e di gestione degli immobili, prestati dalla Società a Central Sicaf S.p.A. (costituita nel corso 2017).

Costi di funzionamento

I costi del personale sono stabili e pari a 3.407 migliaia di Euro per il 2017 e 3.413 migliaia di Euro del 2018. I costi generali, invece, ammontano a 5.331 migliaia di Euro, contro 8.136 migliaia di Euro del 2017. La variazione di 2.805 migliaia di Euro è dovuta principalmente ad una riduzione dei costi per consulenze.

Altri ricavi e proventi ed altri costi ed oneri

La voce "altri ricavi e proventi ed altri costi ed oneri" passa da un saldo negativo di 1.335 migliaia di Euro del 2017, ad un saldo negativo di 924 migliaia di Euro del primo semestre 2018.

La variazione registrata tra il saldo 2018 ed il saldo del 2017 è imputabile principalmente alla riduzione di ammortamenti e di svalutazioni di crediti.

Rivalutazioni/svalutazioni di immobili

La variazione netta del valore del portafoglio immobiliare, basata sui preliminari di vendita e soprattutto sulle valutazioni al 30 giugno 2017 effettuate dagli esperti indipendenti su un patrimonio complessivo a valori IAS di 2.426.073 migliaia di Euro, è pari a +12.616 migliaia di Euro (+34.657 migliaia di Euro per il primo semestre 2017).

Su base *like-for-like* (a perimetro costante), rispetto al 31 dicembre 2017 la variazione percentuale a Market Value è stata di +0,8%.

Oneri finanziari netti

Migliaia di Euro

Descrizione	30.06.2018	30.06.2017
Proventi finanziari su conti correnti bancari e depositi a tempo	13	12
Proventi finanziari diversi	42	41
Totale proventi finanziari	55	53
Oneri finanziari a medio-lungo termine - porzione monetaria	(12.612)	(19.897)
Oneri finanziari per debiti a breve - porzione monetaria	(154)	(467)
Oneri finanziari a medio-lungo termine - porzione non monetaria	(4.468)	(4.357)
Commissioni di mancato utilizzo (su debiti a medio - lungo e breve termine)	(908)	(324)
Quota inefficace della variazione del fair value degli strumenti derivati	(223)	(990)
Oneri finanziari diversi	(14)	(5)
Oneri finanziari capitalizzati	2.090	3.009
Totale oneri finanziari	(16.289)	(23.021)
Oneri finanziari per anticipate estinzioni di finanziamenti e strumenti derivati	(11.707)	(17.101)
Variazione del valore equo dell'opzione di conversione delle obbligazioni	6.020	(23.396)
Totale complessivo proventi ed oneri finanziari	(21.921)	(63.465)

Gli oneri finanziari netti del primo semestre 2018, determinati in base ai principi contabili di riferimento e con l'esclusione dell'effetto valutativo delle opzioni di conversione dei prestiti obbligazionari e dei costi connessi alle estinzioni anticipate di finanziamenti e strumenti derivati, sono pari a 16.234 migliaia di Euro, rispetto ad un saldo di 22.968 migliaia di Euro del primo semestre 2017.

In particolare:

- la **porzione monetaria degli oneri finanziari** (sia a breve che a medio/lungo termine) si decrementa di 7.598 migliaia di Euro, per effetto della riduzione del costo medio del debito a breve, medio e lungo termine, che dal 2,33% del primo semestre 2017 passa all' 1,77% del primo semestre 2018. La diminuzione del costo medio del debito è dovuta principalmente alla riduzione dello spread ad effetto delle operazioni di rifinanziamento effettuate nell'ultimo anno;
- le **commissioni per il mancato utilizzo** di linee di credito si incrementano di 584 migliaia di Euro, principalmente per linee di credito *revolving* a medio/lungo termine contrattualizzate dopo il 30 giugno 2017, anche in relazione al ripagamento di finanziamenti in scadenza, ma non utilizzate entro la fine del primo semestre 2018;
- gli **oneri finanziari diversi** si incrementano di 9 migliaia di Euro;
- la **porzione non monetaria degli oneri finanziari** presenta un incremento di 111 migliaia di Euro degli oneri per l'ammortamento dei costi *upfront* dei finanziamenti in applicazione del metodo del **costo ammortizzato**, mentre le partite non monetarie connesse alle **variazioni del fair value degli strumenti di copertura**, presentano un miglioramento di 757 migliaia di Euro;
- i **proventi finanziari** risultano pari a 55 migliaia di Euro per il 2018, contro 53 migliaia di Euro del 2017;
- le **capitalizzazioni di oneri finanziari** sui progetti di riqualificazione e di sviluppo di immobili passano, infine, da 3.009 migliaia di Euro del primo semestre 2017 a 2.090 migliaia di Euro del primo semestre

2018. La riduzione è attribuibile sia al decremento degli oneri finanziari sopracitati che al completamento di alcune iniziative di sviluppo.

Gli **oneri connessi alle estinzioni anticipate** sono pari a 11.707 migliaia di Euro, rispetto agli oneri, pari a 17.101 migliaia di Euro del 2017.

Per quanto concerne, infine, le **opzioni di conversione** incluse nei prestiti obbligazionari convertibili, la variazione positiva, pari a 6.020 migliaia di Euro (contro una variazione negativa del primo semestre 2017 di 23.396 migliaia di Euro), è dovuta alla variazione del corso del titolo Beni Stabili registrata nel periodo (da 0,771 Euro del 31 dicembre 2017 a 0,7505 Euro del 30 giugno 2018) ed all'effetto della volatilità del titolo sottostante, che ne hanno ridotto il valore.

Proventi ed oneri da partecipazioni

I proventi/(oneri) da partecipazioni passano da un saldo positivo di 11.631 migliaia di Euro del 2017, ad un saldo positivo di 24.126 migliaia di Euro del 2018. La variazione, pari a 12.495 migliaia di Euro, è imputabile principalmente a dividendi percepiti nel 2018 da società partecipate (Central SICAF S.p.A. in particolare), al netto della riduzione dei margini sulle cessioni di partecipazioni, della riduzione di proventi netti per rapporti finanziari con le società controllate e da maggiori svalutazioni nette di partecipazioni.

Imposte

In accordo con quanto previsto dalla normativa SIIQ, le imposte del periodo dovute dalla Società si riferiscono essenzialmente ai soli risultati delle attività diverse da quelle esenti. Infatti, le **imposte correnti e differite** includono esclusivamente la tassazione delle attività di servizi e dell'attività connessa ad immobili destinati alla commercializzazione.

Le imposte di competenza dell'esercizio sono così dettagliate:

	Migliaia di Euro	
	31.06.2018	31.06.2017
Imposte correnti	91	358
Imposte differite passive	-	93
Imposte differite attive	2	(393)
Totale imposte dell'esercizio (correnti e differite)	93	58
Rideterminazione imposte correnti esercizi precedenti	(3)	28
Rideterminazione imposte differite (attive e passive) di esercizi precedenti	-	-
Totale proventi e oneri per rideterminazione carico fiscale di esercizi precedenti	(3)	28
Totale imposte	90	86

Le imposte correnti del semestre includono il Provento IRES di 166 migliaia di Euro (423 migliaia di Euro per il 2017), esposto al netto dell'IRAP di competenza del semestre di Euro 76 migliaia di Euro (65 migliaia di Euro per il 2017).

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Il dettaglio della posizione finanziaria netta è il seguente:

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	Unità di Euro	
	30 giugno 2018	31 dicembre 2017
Debiti verso banche ed istituzioni finanziarie di cui:	513.533	332.815
- quota a breve termine	63.347	2.420
- quota a medio-lungo termine	450.186	330.395
Debiti per titoli obbligazionari di cui:	723.751	1.042.622
- quota a breve termine	6.707	373.123
- quota a lungo termine	717.044	669.499
Prestiti obbligazionario convertibili di cui:	190.290	188.375
- quota a breve termine	741	734
- quota a lungo termine	189.549	187.641
Totale debiti finanziari	1.427.574	1.563.812
Disponibilità liquide	(14.169)	(281.635)
Debiti finanziari netti	1.413.405	1.282.178

(*) Con riferimento alla composizione delle disponibilità liquide si rimanda al paragrafo 6.2.4 delle note ai prospetti contabili.

Si precisa che la posizione finanziaria netta non include i debiti ed i crediti verso società controllate.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2018 presenta un saldo negativo di 1.413.405 migliaia di Euro, rispetto al saldo negativo pari a 1.282.178 migliaia di Euro del 31 dicembre 2017, con una variazione negativa di 131.227 migliaia di Euro.

Più in dettaglio, i debiti finanziari a valori contabili si decrementano di 136.238 migliaia di Euro attestandosi a 1.427.574 migliaia di Euro (contro 1.563.812 migliaia di Euro del 31 dicembre 2017), mentre a valori nominali si decrementano di 133.822 migliaia di Euro attestandosi a 1.451.625 migliaia di Euro (contro 1.585.447 migliaia di Euro del 31 dicembre 2017).

Le variazioni sono riportate nella tabella seguente:

	Migliaia di Euro	
	Valore contabili	Valore Nominale
Totale debiti finanziari al 31 dicembre 2017	1.563.812	1.585.447
Accensione nuovi finanziamenti	233.902	235.050
Ripagamento debiti in scadenza e rimborso rate ordinarie (inclusa variazione ratei nominali)	(3.161)	(1.869)
Estinzione anticipata finanziamenti	(50.023)	(50.549)
Variazione dei debiti verso banche e istituzioni finanziarie (incluse linee a breve)	180.718	182.632
Interessi maturati nel periodo al tasso di interesse effettivo (al netto cedole pagate)	(15.819)	(16.461)
Emissione di prestiti obbligazionari	296.218	300.000
Estinzione di prestiti obbligazionari	(599.270)	(600.000)
Variazione dei debiti per titoli obbligazionari	(318.871)	(316.461)
Interessi maturati nel periodo al tasso di interesse effettivo (al netto cedole pagate)	1.915	7
Variazione dei prestiti obbligazionari convertibili	1.915	7
Totale debiti finanziari al 30 giugno 2018	1.427.574	1.451.625

- I debiti verso banche ed istituzioni finanziarie a valori contabili passano da 332.815 migliaia di Euro del 31 dicembre 2017 a 513.533 migliaia di Euro al 30 giugno 2018, con un incremento pari a 180.718 migliaia di Euro. Tale incremento è imputabile:

- all'accensione di nuovi finanziamenti (233.902 migliaia di Euro);
- al pagamento delle rate in scadenza sui finanziamenti a medio/lungo termine previste dai piani di ammortamento, al netto dei ratei di interessi nominali maturati nel periodo e non ancora pagati e dell'ammortamento dei costi *up-front* secondo il criterio del costo ammortizzato (3.161 migliaia di Euro);
- a rimborsi anticipati (50.023 migliaia di Euro)

Il costo effettivo dei debiti verso banche per il 2018, calcolato con il metodo del costo ammortizzato e senza tenere conto delle operazioni di copertura di tasso d'interesse, è stato pari all'1,44% (1,38% per l'anno 2017);

- I debiti per titoli obbligazionari passano da 1.042.622 migliaia di Euro del 31 dicembre 2017 a 723.751 migliaia di Euro del 30 giugno 2018. La diminuzione di 318.871 migliaia di Euro è imputabile all'estinzione di due prestiti obbligazionari (599.270 migliaia di Euro) ed agli interessi maturati al tasso di interesse effettivo e non pagati (15.819 migliaia di Euro), al netto dell'emissione di un nuovo prestito obbligazionario (296.218 migliaia di Euro).

Il tasso di interesse effettivo annuo dei tre prestiti in essere è pari al 2,31% (2,125% tasso di interesse nominale annuo) per il prestito con scadenza 2022, all'1,82% (1,625% tasso di interesse nominale annuo) per il prestito con scadenza 2024, al 2,52% (2,375% tasso di interesse nominale annuo) per il prestito con scadenza 2028.

- I debiti per obbligazioni convertibili passano da 188.375 migliaia di Euro del 31 dicembre 2017 a 190.290 migliaia di Euro del 30 giugno 2018. La variazione di 1.915 migliaia di Euro è attribuibile agli interessi maturati nell'esercizio al tasso di interesse effettivo, al netto delle cedole pagate.

Il tasso di interesse effettivo annuo del prestito obbligazionario in essere, che ha scadenza al 2021, è pari al 3,01% (0,875% tasso di interesse nominale annuo).

Le disponibilità liquide al 30 giugno 2018 sono pari a 14.169 migliaia di Euro (contro 281.635 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). La variazione delle disponibilità liquide registrata nel semestre è di seguito dettagliata.

	Migliaia di Euro	
	1° Semestre 2018	Esercizio 2017
Flusso di cassa generato dalla gestione al netto delle imposte	51.845	48.625
Variazione debiti e crediti	(3.818)	(30.519)
Attività di investimento e disinvestimento	(68.567)	275.543
Attività finanziaria e distribuzione dividendi	(261.517)	(36.632)
Variazione delle disponibilità liquide	(282.057)	257.017

Per maggiori dettagli sulla variazione delle disponibilità liquide, si rimanda al Prospetto dei flussi di cassa.

SOSTENIBILITA' AMBIENTALE

Il Gruppo Beni Stabili segue politiche di sostenibilità ambientale. Dal 2013, è stato istituito il Comitato interno di Sostenibilità e viene pubblicato annualmente il Report di Sostenibilità.

Il Report ha sempre ottenuto il punteggio massimo (Gold) da parte di EPRA (European Public Real Estate Association), in merito alla rispondenza dello stesso alle *Sustainability Best Practices Recommendation*.

Beni Stabili pubblica il proprio Report non finanziario volontariamente, in quanto esonerata dall'informativa prevista dal D.Lgs. 254/2016, perché non supera i limiti quantitativi in termini di numero di addetti.

L'obiettivo del Report è fornire agli *stakeholder* un resoconto dettagliato delle principali attività intraprese annualmente per migliorare la performance socio-ambientale degli *asset* di proprietà, tramite l'impegno, la dichiarazione ed il monitoraggio di specifici *target* (e dei relativi tempi di conseguimento), con contestuale focus sulla creazione di "valore".

Nell'ultimo Report di Sostenibilità relativo al bilancio dell'anno 2017 sono stati dichiarati nuovi e sfidanti target per il periodo 2017/2020, fra i quali:

- l'incremento del portafoglio certificato green al 50% entro il 2020 ed all' 80% entro il 2022;
- la riduzione delle emissioni di anidride carbonica (intensità rispetto ai dati dichiarati nel 2015) del 50%;
- la riduzione dei consumi energetici (intensità rispetto ai dati dichiarati nel 2015) del 15%;
- la riduzione della produzione rifiuti e la promozione del riciclaggio su tutto il portafoglio gestito ed in tutti gli sviluppi e ristrutturazioni.

Sono inoltre stati descritti i risultati già raggiunti e le attività in corso:

- l'incremento della percentuale degli immobili certificati green, arrivati al 54% e quindi con il raggiungimento anticipato al 31/12/2017 dell'obiettivo 2020;
- l'utilizzo di energia green certificata in tutto il portafoglio gestito;
- l'annullamento delle emissioni indirette di gas serra dal portafoglio gestito, con il conseguente raggiungimento dell'obiettivo di riduzione delle emissioni di anidride carbonica del 50%;
- la certificazione LEED Shell & Core o BREEAM Refurbishment & Fit-Out di tutti gli asset sotto sviluppo;
- la redazione della prima comunicazione all' UN Global Compact Foundation dei progressi ottenuti;
- il calcolo delle emissioni di CO2 annuali per impiegato.

Nel 2017 Beni Stabili è stata una delle 4 aziende europee (unica italiana) che ha partecipato al progetto innovativo di certificazione BREEAM In-Use Volume Sampling Pilot Project, in partnership con l'ente di certificazione BRE Global. La certificazione del "Volume" di 22 asset in uso ha concorso, insieme alla certificazione di tutti i nuovi sviluppi e le ristrutturazioni, al raggiungimento in anticipo del target 2020 e conseguente suo innalzamento all'80% entro il 2022.

A fine 2017 il Comitato di Sostenibilità di Beni Stabili ha ufficializzato un Memorandum of Understanding, che verrà allegato ai contratti di locazione, come base dei futuri accordi green tra Beni Stabili stessa ed i suoi

tenant, per attività di collaborazione per il miglioramento degli aspetti energetici, di raccolta dei rifiuti e del consumo d'acqua degli asset.

Questo documento ufficializza un nuovo trend dell'azienda di coinvolgimento degli stakeholder, in particolare dei *tenant*, iniziato a fine 2016 con un accordo green con uno dei principali tenant: Intesa San Paolo. L'accordo prevedeva investimenti finalizzati ad incrementare le prestazioni di sostenibilità dell'immobile di via Montebello n. 18 a Milano, storicamente occupato da Banca Intesa San Paolo.

La ristrutturazione è in corso e condotta per *step* senza svuotare l'immobile. Obiettivo comune dichiarato della ristrutturazione è l'ottenimento della certificazione LEED Core & Shell minimo Gold.

MODELLO ORGANIZZATIVO E CODICE ETICO

Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha adottato, sin dal 2003, un proprio "*Modello di organizzazione gestione e controllo*" ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (di seguito "Modello o Modello 231"), costantemente aggiornato ed integrato alla luce delle evoluzioni normative intercorse. L'ultimo aggiornamento è datato 20 luglio 2016.

Detto Modello prevede regole, misure e procedure preventive e disciplinari ritenute idonee a ridurre il rischio di commissione dei reati all'interno dell'organizzazione aziendale, esimendo così la società da responsabilità amministrativa (penale).

Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha, altresì, adottato un proprio Codice Etico, aggiornato a settembre 2016, finalizzato ad individuare e sottolineare i principi ed i valori cui la Società e le altre società del Gruppo Beni Stabili si ispirano nello svolgimento della loro attività.

Tale codice mira a raccomandare, promuovere, suggerire o vietare determinati comportamenti, anche al di là ed indipendentemente da quanto previsto a livello normativo.

L'adozione del Modello 231 e del Codice Etico costituisce uno dei principali presupposti per l'efficace funzionamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

La Parte Generale del Modello ed il Codice Etico sono pubblicati sul sito della società. www.benistabili.it.

L'osservanza del Modello e la sua efficace attuazione sono garantite da un organismo collegiale, appositamente costituito ai sensi della normativa in materia, dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, denominato "Organismo di Vigilanza".

Tra le sue funzioni, l'Organismo di Vigilanza ha il compito di garantire l'adeguatezza del Modello, la sua implementazione costante, di vigilare sull'effettiva applicazione delle regole in esso contenute e di assicurarne l'efficace attuazione.

STOCK OPTION

Non risultano attualmente in essere piani di Stock Option lanciati da Beni Stabili S.p.A. SIIQ (né da altre società del Gruppo).

ATTIVITA' DI RICERCA

Beni Stabili S.p.A. SIIQ non svolge attività di ricerca.

AZIONI PROPRIE ED AZIONI O QUOTE DI SOCIETA' CONTROLLANTI

Alla data del 30 giugno 2018, Beni Stabili S.p.A. SIIQ detiene n. 961.000 azioni proprie per un controvalore pari al costo di acquisto di 655 migliaia di Euro.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTI

Con riferimento alla tipologia di rapporti intercorrenti fra le società del Gruppo e con la controllante si rimanda a quanto descritto nelle note ai prospetti contabili (par. 9).

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI E PROCEDURA PER LA DISCIPLINA DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

La Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di Beni Stabili S.p.A. SIIQ, per l'esercizio 2017, redatta in osservanza degli artt. 123-bis comma 3, del TUF (D.Lgs. 58/98 e successive modifiche ed integrazioni) è pubblicata nel sito internet della Società www.benistabili.it.

Si comunica, inoltre, che la Società, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2391-bis C.C. nonché in attuazione del Regolamento Consob recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate (adottato con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni e integrazioni), ha adottato una propria "Procedura per la disciplina delle Operazioni con Parti Correlate". Tale Procedura è stata pubblicata, ai sensi di legge, nel sito internet della Società (www.benistabili.it) a far data dal 1° dicembre 2010 ed è efficace a far data dal 1° gennaio 2011.

EVENTI SUCCESSIVI

Galleria del Corso: nuovo accordo di locazione con il Gruppo Percassi

In data 2 luglio 2018 Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha sottoscritto con Hexagon un nuovo contratto di locazione per una superficie commerciale di 4.781 mq dell'immobile sito in Milano, Galleria del corso (circa il 98% dell'edificio), in sostituzione dell'attuale locazione COIN Excelsior.

Hexagon è interamente di proprietà del Gruppo Percassi ed è la società dedicata allo sviluppo della rete in franchising di Victoria's Secret. L'immobile ospiterà il più grande flagship store di Victoria's Secret in Italia.

Il contratto di locazione prevede un canone annuale a regime pari a 5,85 milioni di Euro, ha durata pari a 14 anni a partire dal primo febbraio 2019 e non prevede opzioni di recesso anticipato (prorogabile per 9+9 anni a scelta del conduttore).

L'immobile sarà oggetto altresì di lavori di riqualificazione per un investimento complessivo di 16,5 milioni di Euro.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In questo primo semestre dell'anno, il quadro macro-economico, pur con momenti di volatilità, ha confermato sostanzialmente i segnali di ripresa già manifestatisi e consolidatisi nel corso del 2017.

La politica monetaria della BCE ha continuato a sostenere la ripresa economica, seppure con una progressiva riduzione delle politiche a sostegno della liquidità verso la loro "normalizzazione", considerando la presenza di una economia forte ma con maggiore incertezza in relazione a rischi globali sulle politiche economiche e finanziarie.

Tuttavia, l'attesa di incremento dei tassi di interesse costituisce un elemento di incertezza ed influenza in maniera significativa l'attività di tutti gli operatori sul mercato anche finanziario.

Nel nostro Paese, si registra una sostanziale stabilizzazione della ripresa economica. Le politiche monetarie europee hanno sicuramente avuto un impatto positivo ma, nonostante l'instabilità governativa, le riforme strutturali restano essenziali per supportare la crescita di medio-lungo periodo. Le previsioni di crescita del PIL sono confermate.

Complessivamente, pertanto, sembrano oggi continuare a sussistere tutti gli elementi necessari per mantenere l'attuale ciclo espansivo anche nel settore immobiliare, in particolare nel mercato di Milano. Un importante segnale in questo senso è rappresentato dai volumi delle transazioni, che seppur in flessione rispetto al 2017 si mantengono al di sopra della media degli ultimi dieci anni e dai bassi rendimenti richiesti dagli investitori in recenti transazioni aventi per oggetto immobili ad uso ufficio e commerciale di elevata qualità, e favorevole localizzazione.

Il Gruppo Beni Stabili ha continuato anche nella prima metà del 2018 l'accelerazione al raggiungimento dei propri obiettivi strategici. L'attività di asset management è stata particolarmente attiva nei primi sei mesi dell'anno con importanti acquisizioni di immobili (circa 100 milioni di Euro) e con una sostenuta attività di sviluppo nel mercato di riferimento, quali ad esempio le aree di "Symbiosis" e "The Sign" in Milano. Anche sul lato dismissioni, il semestre ha visto la conclusione di un accordo vincolante con Telecom Italia che, tra le altre cose, prevede il riacquisto da parte della stessa Telecom Italia di circa 158 milioni di Euro di immobili in siti *non-core* per Beni Stabili. Anche l'attività di locazione è proseguita con la sottoscrizione di importanti contratti sia sulle aree in sviluppo (AON per "The Sign" e Ludum – International School per "Symbiosis"), sia su immobili stabilizzati, ma con ancora potenziale di valorizzazione quali l'Excelsior a Milano (Gruppo Percassi / Victoria's Secrets).

Inoltre, in data 25 maggio, è stato sottoscritto tra Beni Stabili e la controllante Fonciere des Regions (che ha recentemente cambiato il proprio nome in Covivio, a conferma della volontà di integrazione europea) un accordo recante i termini e le condizioni di un'operazione di fusione per incorporazione della Società in FdR (rapporto di cambio pari a 8,5 azioni di FdR per ogni 1.000 azioni di Beni Stabili).

La prospettata fusione rappresenta una tappa importante per il Gruppo Beni Stabili e Fonciere des Regions, che diventerà ulteriormente proattiva in Italia attraverso la costituzione di una *branch* dedicata, allo scopo di accelerare l'implementazione della propria strategia immobiliare e di rotazione del portafoglio. La *branch* continuerebbe a focalizzarsi nel settore degli uffici "*prime*" a Milano, restando attivamente coinvolta nello sviluppo e nella riqualificazione di immobili e aree nel Comune di Milano e continuando al tempo stesso a offrire servizi di qualità ai propri clienti.

Prospetti Contabili:

Prospetto della posizione patrimoniale-finanziaria

Prospetto dell'utile/ (perdita) del periodo

Prospetto del Risultato Economico complessivo

Prospetto delle variazioni delle poste di Patrimonio Netto

Prospetto dei flussi di cassa

1 PROSPETTO DELLA POSIZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(unità di Euro)

	Note	30.06.2018	31.12.2017
ATTIVITA'			
Immobili di investimento	6.1.1	2.252.049.891	2.081.121.795
Immobili in fase di sviluppo	6.1.2	140.200.470	165.200.000
Immobili strumentali ed altri beni	6.1.3	9.909.037	10.116.178
Attività immateriali	6.1.4	308.332	80.779
Partecipazioni			
- in controllate	6.1.5	780.443.048	555.449.264
- in collegate	6.1.5	3.000	3.000
- in altre imprese	6.1.5	227.331	842.276
Titoli	6.1.6	5.751.954	5.923.986
Crediti commerciali ed altri crediti	6.1.7	30.346.095	31.582.317
Crediti imprese controllate e collegate	6.1.8	1.345.395	2.408.769
Attività per strumenti derivati	6.1.8	1.171.594	967.497
Imposte differite attive	6.1.9	1.153.477	1.151.416
Totale attività non correnti		3.222.909.624	2.854.847.277
Immobili destinati alla commercializzazione	6.2.1	18.024.705	22.559.772
Crediti commerciali ed altri crediti	6.2.2	18.782.778	20.210.467
Crediti imprese controllate e collegate	6.2.3	30.504.174	236.012.776
Disponibilità liquide	6.2.4	14.168.874	281.634.945
Totale attività correnti		81.480.531	560.417.960
Attività possedute per la vendita	6.2.5	6.940.000	74.143.506
Totale attività		3.311.330.155	3.489.408.743
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale		226.959.280	226.959.280
Riserva sovrapprezzo		279.041.460	279.041.460
Altre riserve		1.235.652.318	1.277.328.202
Utili non distribuiti		67.855.670	54.389.716
Totale patrimonio netto	6.3	1.809.508.728	1.837.718.658
PASSIVITA'			
Debiti finanziari	6.4.1	1.356.779.381	1.187.535.418
Passività per strumenti derivati	6.4.2	14.159.204	22.691.259
Trattamento di fine rapporto	6.4.3	131.931	152.857
Imposte differite passive	6.4.4	624.000	624.000
Totale passività non correnti		1.371.694.516	1.211.003.534
Debiti finanziari	6.5.1	70.794.811	376.277.057
Debiti imprese controllate e collegate	6.5.2	10.262.142	6.776.497
Debiti commerciali ed altri debiti	6.5.3	40.746.937	49.252.961
Fondi rischi ed oneri	6.5.4	8.323.021	8.380.036
Totale passività correnti		130.126.911	440.686.551
Totale passività		1.501.821.427	1.651.690.085
Totale patrimonio netto e totale passività		3.311.330.155	3.489.408.743

Con riferimento a quanto previsto dalla Delibera Consob n. 15519 del 27/07/06 in materia di operazioni con parti correlate e di fattispecie non ricorrenti si rimanda rispettivamente a quanto riportato nel paragrafo 9 delle Note ai prospetti contabili ed a quanto riportato nella Relazione sulla gestione al paragrafo "Informazioni Economiche e Finanziarie"

2 PROSPETTO DELL'UTILE/(PERDITA) DEL PERIODO

(unità di Euro)

	Note	30.06.2018	30.06.2017
Ricavi di locazioni		51.656.671	68.837.819
Costi inerenti il patrimonio immobiliare		(11.839.023)	(14.050.104)
Ricavi netti di locazione	6.6.1	39.817.648	54.787.715
Ricavi netti per servizi	6.6.3	1.028.313	737.511
Costi del personale		(3.413.182)	(3.407.536)
Costi generali		(5.331.342)	(8.136.276)
Totale costi di funzionamento	6.6.4	(8.744.524)	(11.543.812)
Altri ricavi e proventi	6.6.5	376.376	231.398
Altri costi ed oneri	6.6.5	(1.300.006)	(1.566.319)
Totale altri ricavi e proventi / (altri costi ed oneri)		(923.630)	(1.334.921)
Ricavi di vendita di immobili destinati alla commercializzazione		4.500.000	2.000
Costo del venduto		(4.580.395)	(2.000)
Utile/(Perdita) da vendita di immobili destinati alla commercializzazione	6.6.2	(80.395)	-
Ricavi di vendita di immobili di investimento, in via di sviluppo e partecipazioni		0	-
Costo del venduto		(500.000)	-
Utile (Perdita) di vendita di immobili di investimento, in via di sviluppo e partecipazioni	6.6.2	(500.000)	0
Ricavi di vendita di immobili posseduti per la vendita		1.141.600	31.850.000
Costo del venduto		(1.161.655)	(32.021.899)
Utile/(Perdita) da vendita di immobili posseduti per la vendita	6.6.2	(20.055)	(171.899)
Rivalutazione di immobili		39.320.101	51.931.792
Svalutazione di Immobili	6.1.1/6.1.2 6.2.2/6.2.6	(26.703.962)	(17.275.171)
Rivalutazioni/(Svalutazioni) di immobili		12.616.139	34.656.621
Reddito operativo		43.193.496	77.131.215
Proventi/(oneri) finanziari netti	6.6.6	(21.920.661)	(63.464.903)
Proventi/(oneri) da imprese controllate e collegate	6.6.7	24.225.762	11.649.373
Proventi/(oneri) da altre imprese	6.6.7	(99.921)	(18.023)
Risultato ante imposte		45.398.676	25.297.662
Imposte di competenza del periodo	6.6.8	90.008	85.909
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		45.488.684	25.383.571
Utile per azione in Euro			
- Base		0,02005	0,01119
- Diluito		0,01707	0,01119

Con riferimento a quanto previsto dalla Delibera Consob n. 15519 del 27/07/06 in materia di operazioni con parti correlate e di fattispecie non ricorrenti si rimanda rispettivamente a quanto riportato nel paragrafo 9 delle Note ai prospetti contabili ed a quanto riportato nella Relazione sulla gestione al paragrafo "Informazioni Economiche e Finanziarie"

3 PROSPETTO DEL RISULTATO ECONOMICO COMPLESSIVO

(unità di Euro)

	<u>30.06.2018</u>	<u>30.06.2017</u>
Risultato netto del periodo	<u>45.488.684</u>	<u>25.383.571</u>
Altre componenti di conto economico complessivo (che saranno successivamente riclassificate nel Conto Economico)		
Movimentazione lorda della riserva di cash flow hedge	1.166.234	4.986.806
Imposte relative alla movimentazione sopra descritta	-	-
Totale altre componenti di conto economico complessivo (che saranno successivamente riclassificate nel Conto Economico)	<u>1.166.234</u>	<u>4.986.806</u>
Totale altre componenti di conto economico complessivo (che non saranno successivamente riclassificate nel Conto Economico)	<u>-</u>	<u>-</u>
Risultato complessivo del periodo	<u>46.654.918</u>	<u>30.370.377</u>

4 PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(unità di Euro)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili non distribuiti	Totale patrimonio netto
Saldo al 01.01.2016	226.959.280	341.448.613	1.254.322.671	(75.931.080)	1.746.799.484
Distribuzione dividendi e riserve		(54.447.163)			(54.447.163)
Movimenti interni di Patrimonio Netto per riallocazione riserve		(7.959.989)	(67.971.090)	75.931.079	-
Risultato complessivo del primo semestre 2016			(23.546.820)	136.310.552	112.763.732
Saldo al 30.06.2016	226.959.280	279.041.461	1.162.804.761	136.310.551	1.805.116.053
Risultato complessivo del secondo semestre 2016			35.643.982	28.243.042	63.887.024
Saldo al 31.12.2016	226.959.280	279.041.461	1.198.448.743	164.553.593	1.869.003.077
Distribuzione dividendi e riserve				(74.864.849)	(74.864.849)
Movimenti interni di Patrimonio Netto per riallocazione riserve			79.667.375	(79.667.375)	-
Risultato complessivo del primo semestre 2017			4.986.806	25.383.571	30.370.377
Saldo al 30.06.2017	226.959.280	279.041.461	1.283.102.923	35.404.941	1.824.508.605
Risultato complessivo del secondo semestre 2017			(5.774.722)	18.984.775	13.210.053
Saldo al 31.12.2017	226.959.280	279.041.461	1.277.328.202	54.389.716	1.837.718.658
Distribuzione dividendi e riserve				(74.864.849)	(74.864.849)
Movimenti interni di Patrimonio Netto per riallocazione riserve			(42.842.120)	42.842.120	-
Risultato complessivo del primo semestre 2018			1.166.234	45.488.684	46.654.918
Saldo al 30.06.2018	226.959.280	279.041.461	1.235.652.316	67.855.671	1.809.508.728

5 PROSPETTO DEI FLUSSI DI CASSA

(unità di Euro)

	30 giugno 2018	30 giugno 2017
Risultato del periodo ante imposte	45.398.676	25.297.662
Ammortamenti e svalutazioni attività immateriali	18.293	35.917
Ammortamenti beni strumentali ed altri beni (Rivalutazioni) /Svalutazioni di immobili	220.217 (12.616.139)	264.570 (34.656.621)
Rivalutazioni/Svalutazioni di partecipazioni e titoli	127.737	20.223
Margine positivo dall cessione di azioni di Central SICAF S.p.A.	(5.204.075)	(7.443.619)
Oneri/(proventi) finanziari non monetari per strumenti derivati e costo ammortizzato	290.407	40.645.128
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti e rischi ed oneri	-	132.959
Rilascio fondi svalutazione crediti e rischi ed oneri	(34.916)	(83.223)
Flusso di cassa generato dalla gestione	28.200.200	24.212.996
Imposte correnti	87.947	386.221
Flusso di cassa generato dalla gestione al netto delle imposte	28.288.147	24.599.217
<i>Variazioni nelle voci dell'attivo e del passivo</i>		
Altre attività/altre passività (inclusa la variazione dei crediti e debiti verso società controllate)	205.162.163	(44.012.494)
Crediti / debiti per vendita/acquisto immobili e partecipazioni	(1.000.000)	4.321.398
Flusso di cassa prima dell'attività di investimento e dell'attività finanziaria	232.450.310	(15.091.879)
Attività di investimento e disinvestimento		
Incremento attività immateriali	(245.846)	(7.499)
Incremento di beni strumentali	(13.902)	(81.884)
Incremento di immobili	(133.231.268)	(92.577.013)
Acquisto/incrementi partecipazioni e titoli	(225.000.000)	(115.866.082)
Cessione di immobili	5.578.257	31.803.500
Cessione altri beni e partecipazioni e rimborsi quote	666.282	21.471.212
Cessione azioni di Central SICAF S.p.A.	71.283.232	273.307.890
Attività Finanziaria		
Distribuzione dividendi	(74.864.850)	(74.864.850)
Estinzione anticipata strumenti derivati	(3.629.787)	(25.123.967)
Incrementi / (decrementi) debiti finanziari	(140.458.499)	(20.298.629)
Disponibilità liquide generate nel periodo	(267.466.071)	(17.329.201)
Cassa e Banche iniziali	281.634.945	24.618.439
Cassa e Banche finali	14.168.874	7.289.238

Beni Stabili S.p.A. SIQ

Note ai prospetti contabili

1 INFORMAZIONI GENERALI

Beni Stabili S.p.A. SIIQ (di seguito anche la “Società”) rappresenta una delle principali società italiane di investimento e gestione immobiliare. La Società investe direttamente e per il tramite di società controllate in immobili prevalentemente a destinazione ufficio e situati generalmente in Italia, affittati a primari operatori industriali e finanziari con contratti di affitto a medio e lungo termine. Svolge inoltre, seppur in via non prevalente, attività di servizi principalmente a società del Gruppo e attività di riqualificazione immobiliare, nonché di sviluppo, anche attraverso società controllate.

La Società è una società per azioni, costituita e domiciliata in Italia, con sede legale a Roma, Via Piemonte n. 38 e sede secondaria a Milano, via Carlo Ottavio Cornaggia n. 10 ed è quotata presso la Borsa Italiana e sul mercato Euronext di Parigi.

A partire dall'esercizio 2011 la Società ha aderito al regime speciale delle Società di investimento immobiliare quotate – SIIQ e detiene: i) il 100% del capitale sociale di B.S. Immobiliare 9 S.p.A. SIINQ che ha aderito al regime speciale delle Società di investimento immobiliare non quotate – SIINQ, a partire dall'esercizio 2013, e ii) il 100% del capitale sociale di Beni Stabili Development S.p.A. SIINQ che ha aderito al regime speciale delle Società di investimento immobiliare non quotate – SIINQ con decorrenza dal 1° gennaio 2018; iii) il 51% di Central SICAF S.p.A. che beneficia, appunto, del regime speciale riservato alle SICAF.

2 CRITERI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI

2.1 Criteri di redazione

Il presente Bilancio intermedio al 30 giugno 2018 ex art. 2501-quater del Cod. Civile (di seguito il “Bilancio”) è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards – IAS e International Financial Reporting Standards - IFRS*), integrati dalle relative interpretazioni (*Standing Interpretations Committee - SIC e International Financial Reporting Interpretations Committee – IFRIC*) emesse dall'International Accounting Standards Boards (IASB) ed adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002.

Il principio generale adottato è quello del costo per tutte le attività e passività, ad eccezione degli immobili di investimento, degli immobili posseduti per la vendita, degli immobili in fase di sviluppo e di alcune attività e passività finanziarie per le quali è stato applicato il valore equo a Conto Economico e/o a Patrimonio Netto.

I criteri di redazione seguiti per la predisposizione del presente Bilancio sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2017, fatta eccezione per l'adozione dei nuovi principi e modifiche in vigore dal 1° gennaio 2018. La Società applica, infatti, per la prima volta, l'IFRS 15 “Ricavi provenienti dai contratti con i clienti” e l'IFRS 9 “Strumenti finanziari” che richiedono la riesposizione dei bilanci precedenti.

Si ricorda che, a seguito della realizzazione della Fusione, è previsto che FdR disporrà di una stabile organizzazione nel territorio italiano alla quale saranno attribuiti tutti gli elementi dell'attivo e del passivo attualmente nella titolarità di Beni Stabili, incluse le partecipazioni di quest'ultima nel capitale delle società controllate e di Central SICAF S.p.A.. La stabile organizzazione, che beneficerà del regime speciale previsto dalla disciplina SIIQ per le *branch* che svolgono in via prevalente l'attività di locazione immobiliare, continuerà a svolgere, senza soluzione di continuità e utilizzando il personale dipendente attualmente in forza in Beni Stabili, le medesime attività svolte da quest'ultima alla data di efficacia della Fusione. La rilevazione della fiscalità differita al 30 giugno 2018 considera le regole fiscali applicabili a Beni Stabili S.p.A. SIIQ a tale data, in quanto gli effetti del cambiamento di regime fiscale che potranno eventualmente derivare dalla modificata struttura societaria conseguente alla Fusione saranno rilevati nel periodo in cui tale Fusione diventerà efficace, secondo le regole contabili e fiscali che saranno applicabili in conseguenza della stessa.

La redazione del bilancio richiede l'utilizzo di stime ed ipotesi che si riflettono nel valore delle attività e passività. Le stime ed ipotesi assunte ed i principi contabili più significativi sono indicati nella Nota 4.

La classificazione adottata per il Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria suddivide le attività e le passività tra “correnti” e “non correnti”, mentre quella adottata per il Prospetto dell'utile / (perdita) dell'esercizio classifica i costi ed i ricavi per natura. Si ritiene, infatti, che tali classificazioni, rispetto a quella per grado di liquidità con riferimento al prospetto della posizione patrimoniale - finanziaria e per destinazione in relazione al Prospetto dell'utile / (perdita) del periodo, permettano una migliore rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società.

Il Prospetto dei flussi di cassa adottato riporta indicazione separata dei flussi di cassa generati dalla gestione, di quelli generati dalle attività di investimento e dalle attività finanziarie. Si precisa che il Prospetto dei flussi di cassa è predisposto, come consentito dal paragrafo 18(b) dello IAS 7 “Rendiconto Finanziario”, secondo il cosiddetto “metodo indiretto”.

I prospetti contabili sono presentati con i dati comparativi come richiesto dai principi di riferimento sopra richiamati. I prospetti contabili e le note ai prospetti contabili includono, ove applicabile, anche le informazioni integrative previste in materia di schemi e informativa di bilancio dalla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 e dalla Comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

Tutti i dati riportati nelle presenti note al bilancio sono espressi, ove non diversamente indicato, in migliaia di Euro.

Il Prospetto della posizione patrimoniale – finanziaria, il Conto Economico, il Prospetto del Risultato Economico Complessivo, il Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto ed il Prospetto dei flussi di cassa sono invece espressi in unità di Euro.

Si precisa che sono stati emessi i seguenti Regolamenti di omologazione di nuovi principi IAS/IFRS che avranno applicazione successiva al 30 giugno 2018:

- il Regolamento (UE) 2017/1986 che adotta l'IFRS 16 “Leases” (che sarà applicabile dal 1 gennaio 2019), inteso a migliorare la rendicontazione contabile dei contratti di leasing.

Si fa presente, infine, che lo IASB ha emanato i seguenti principi o modifiche ai principi esistenti non ancora omologati al 30 giugno 2018:

- modifiche allo IAS 28 “*Sale or Contribution of assets between an investor and its associate or joint venture*” (emesse dallo IASB nel settembre 2014);
- IFRS 17 “*Insurance Contracts*”, che sostituisce l’IFRS 4 (emesso dallo IAS a maggio 2017);
- l’interpretazione IFRIC 23 “*Uncertainty over Income Tax Treatments*”, (emesso dallo IASB a giugno 2017);
- modifiche allo IAS 28 “*Investments in Associates and Joint Ventures*” al fine di favorire la loro implementazione (emesso dallo IASB ad ottobre 2017);
- “*Annual Improvements to IFRSs 2015-2017 Cycle*”, che includono modifiche allo IAS 12, allo IAS 23, all’IFRS 3 e all’ IFRS 11 (emessi dallo IASB a dicembre 2017);
- “*Plan Amendment, Curtailment or Settlement (Amendments to IAS 19)*” con cui vengono chiarite le modalità di determinazione delle spese pensionistiche quando si verifica una modifica nel piano a benefici definiti (emessi dallo IASB a febbraio 2018)

Con riferimento a quanto richiesto dalla Comunicazione Consob n. 0031948 del 10 marzo 2017, la Società applica per la prima volta l’IFRS 15 “Ricavi provenienti da contratti con i clienti” e l’IFRS 9 “Strumenti finanziari”, mentre non ha applicato anticipatamente l’IFRS 16 “Leases”, la cui applicazione è obbligatoria dal 1° gennaio 2019.

Di seguito si riportano alcune considerazioni sugli effetti dell’applicazione dei nuovi principi IFRS 9 ed IFRS 15.

Si rimanda, invece, all’informativa fornita nelle note al bilancio al 31 dicembre 2017 per i previsti effetti dall’applicazione dell’IFRS 16.

IFRS 15 “Ricavi provenienti dai contratti con i clienti”

Con il Regolamento (UE) 2016/1905 è stato completato il processo di omologazione del principio contabile internazionale IFRS 15, obbligatoriamente applicabile ai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2018.

Il principio detta le regole per la misurazione e per la rilevazione contabile dei ricavi dai contratti di cessione di beni e servizi, che sostituiscono e/o chiariscono quelle definite dai principi ed interpretazioni preesistenti. In particolare, il principio introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti e prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l’entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di beni o servizi al cliente.

Dall’applicazione di tale nuovo principio non sono emersi effetti significativi sul bilancio della Società, essendo le precedenti regole di misurazione e rilevazione dei ricavi dai clienti, per quanto di seguito specificato, già allineati alle previsioni del nuovo *standard*.

I ricavi della Società per cessioni di beni e servizi sono riconducibili alle tre seguenti tipologie:

- (1) locazione del portafoglio immobiliare;
- (2) cessione di immobili (o beni minori);
- (3) prestazioni di servizi.

La misurazione e la rilevazione contabile dei *ricavi da locazione*, esulano dall'ambito di applicazione dell'IFRS 15 e sono, invece, regolate dallo IAS 17 "Leasing", sostituito dal 1 gennaio 2019 dall'IFRS 16 "Leases". I contratti di locazione stipulati dalla Società, inoltre, non prevedono l'erogazione ai conduttori di servizi aggiuntivi alla pura locazione che possano rientrare nell'ambito dell'IFRS 15. Possono essere previsti riaddebiti di costi ai conduttori, che non qualificano l'esistenza di prestazioni di servizi (la Società agisce come "agent" piuttosto che come "principal" nella gestione dei rapporti sottostanti)..

Le *cessioni di beni immobili* avvengono a mezzo di rogito notarile e, di regola, l'unica obbligazione assunta dalla Società attiene alla cessione dell'asset, senza obbligazioni aggiuntive, né particolari garanzie. Il prezzo della transazione è fisso e chiaramente definito nell'atto di cessione ed è regola richiederne il regolamento al rogito, senza dilazioni di pagamento. Non sono altresì previsti corrispettivi aggiuntivi non monetari, né, di solito, corrispettivi da pagare all'acquirente.

E' possibile che i potenziali acquirenti versino caparre o acconti prezzo alla stipula dei contratti preliminari di vendita. Tuttavia, il lasso di tempo che intercorre tra definizione del preliminare e la stipula dell'atto definitivo di cessione è di solito breve (generalmente inferiore all'anno), senza che si possano configurare nel prezzo componenti finanziarie implicite significative. Tali caparre o acconti infatti, non sono versati con fine della concessione di un finanziamento, bensì quale conferma dell'impegno assunto dal cliente o tutela per la Società nel caso di inadempimento (da parte del cliente) alle obbligazioni a cui si è impegnato (IFRS15 par. 62C).

L'identificazione del momento di rilevazione contabile della vendita già avviene in conformità alle regole previste dall'IFRS 15. Le vendite, infatti, sono rilevate con l'adempimento dell'obbligazione di cessione assunta, al momento del trasferimento degli immobili agli acquirenti. Il trasferimento si considera avvenuto quando l'acquirente acquisisce il controllo dell'immobile compravenduto, inteso come capacità di deciderne l'uso e di trarne sostanzialmente tutti i benefici.

Tale criterio trova applicazione sia nell'ipotesi di vendita di immobili destinati alla commercializzazione, sia nell'ipotesi di cessione di immobili destinati alla locazione. In quest'ultimo caso, infatti, la dismissione dell'investimento immobiliare viene generalmente ottenuta mediante la vendita. La data di dismissione dell'investimento immobiliare coincide con la data in cui l'acquirente ottiene il controllo del bene, ossia, conformemente all'IFRS 15, con il momento in cui è adempiuta "l'obbligazione di fare". Non si configurano, invece, ipotesi di dismissione dell'investimento immobiliare attraverso un leasing finanziario o mediante vendita con retro-locazione, che porterebbero a valutare il momento del trasferimento del controllo in accordo con quanto previsto dall'IFRS 16.

Di solito, infine, le cessioni immobiliari non sono accompagnate da accordi di riacquisto o da obbligazioni per garanzie.

A seguito di quanto sopra esposto, non sono emersi impatti sui ricavi della Società.

Tali considerazioni sono applicate, *mutatis mutandis*, alle eventuali residuali cessioni di altri beni minori (comunque sempre per importi non significativi).

I *ricavi per servizi* sono relativi a prestazioni *corporate* (amministrativi, contabili e finanziari) e di gestione immobiliare (*property* amministrativo e tecnico) e sono regolate da contratti scritti, che individuano in modo esplicito, i servizi promessi e, quindi, le obbligazioni contrattuali assunte (*performance obligations*). Non vi

sono promesse implicite che possano creare nei clienti l'aspettativa di servizi aggiuntivi rispetto a quelli esplicitamente enunciati nei contratti.

Il corrispettivo contrattuale è in alcuni casi fisso, in altri casi variabile. I corrispettivi variabili sono comunque sempre riferibili a parametri ben individuati (es. ricavi da locazione realizzati dal cliente in una determinata annualità, costo delle opere gestite nei servizi di *project management*, ecc.), senza che vi siano difficoltà o limiti allo loro quantificazione. Comunque, i contratti sono formulati in modo da permettere la chiara individuazione dell' "unità di contabilizzazione" della transazione ("*unit of account*": servizi distinti o combinazioni di servizi).

Per i contratti di servizi ripetitivi che sono adempiuti progressivamente nel tempo, la base temporale di riferimento dei corrispettivi è in genere l'anno. Per i servizi diversi da quelli ripetitivi, il corrispettivo è definito per la specifica prestazione resa.

I ricavi per i servizi prestati sono contabilizzati sulla base delle prestazioni effettivamente erogate al cliente. Per i contratti a cavallo tra due o più esercizi, il ricavo è rilevato progressivamente in bilancio in funzione dei servizi già prestati al cliente, rispetto all'obbligazione complessiva (es. in base allo stato di avanzamento dei lavori gestiti per conto dei clienti nei casi di *project management*).

I corrispettivi sono regolati dai clienti in denaro. Non sono previsti corrispettivi non monetari, né corrispettivi da pagare ai clienti. I termini di pagamento sono di solito brevi, rispetto all'emissione delle fatture. I contratti possono prevedere la fatturazione in acconto ai clienti di una quota dei corrispettivi (es. acconti trimestrali o semestrali per i contratti ripetitivi con base annuale), con conguagli annuali. Non vi sono, però, anticipazioni dai clienti che possano incorporare benefici finanziari significativi.

Per quanto sopra esposto non sono emersi impatti significativi per la Società in riferimento a questa tipologia di ricavi.

IFRS 9 "Strumenti finanziari"

Con il Regolamento (UE) 2016/2067 è stato completato il processo di omologazione del principio contabile internazionale IFRS 9, obbligatoriamente applicabile ai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2018. Rispetto allo IAS 39, il principio definisce regole per la migliore informativa finanziaria inerente le attività ed le passività finanziarie. Dall'applicazione di tale nuovo principio non sono previsti effetti significativi sul bilancio della Società, essendo le attuali regole di contabilizzazione delle attività ed delle passività finanziarie in bilancio, per quanto di seguito specificato, già sostanzialmente allineate alle previsioni del nuovo *standard*.

Anzitutto va rilevato che il nuovo *standard* non si applica: i) alla iniziale contabilizzazione e successiva valutazione di partecipazioni in società controllate, collegate o *joint venture*, che ricadono, invece, nell'ambito di applicazione dell'IFRS 10, IAS 27 e IAS 28; ii) ai piani di benefici ai dipendenti successivi al rapporto di lavoro, quali il TFR, che sono regolati dallo IAS 19; iii) ai diritti ed obblighi derivanti dai contratti di locazione che ricadono nell'ambito di applicazione dell'IFRS 16 (ad eccezione dei crediti verso i conduttori a cui si applicano le regole di *derecognition* ed *impairment* definite dall'IFRS 9); iv) agli strumenti finanziari che si qualificano ai sensi dello IAS 32 come strumenti di *equity*.

Ciò premesso, le attività (diverse dalle giacenze presso banche disponibili a vista) e le passività finanziarie della Società a cui si applica il nuovo *standard* sono riconducibili alle seguenti categorie:

- (a) quote di Fondi immobiliari e partecipazioni minori;

- (b) finanziamenti bancari a breve, medio e lungo termine e dall'emissione di prestiti obbligazionari;
- (c) strumenti derivati di copertura dal rischio di variazioni dei tassi di interesse (riferiti a passività finanziarie);
- (d) crediti e debiti commerciali (da locazione, vendite immobiliari e servizi), debiti e crediti tributari e diversi.

La valutazione delle quote detenute in Fondi immobiliari (attualmente classificati come strumenti "available for sale") è già allineata al loro *fair value* (assumendolo pari al NAV degli stessi Fondi). Inoltre, in passato (e per l'esercizio 2017), le quote di Fondi detenuti dalla Società sono state oggetto di svalutazioni rilevate nel Conto Economico. La previsione di valutazione al *fair value* con contropartita il Conto Economico, prevista dal nuovo principio, non ha comportato, pertanto rettifiche ai dati di bilancio per la Società.

Analogo discorso vale per le partecipazioni minori, valutate al loro prezzo di borsa, se quotate, oppure al valore di patrimonio netto, assunto per semplicità operativa come rappresentativo del *fair value*, tenuto conto sia della natura dell'attività svolta dalla società partecipata, sia della non significatività dell'investimento.

Le passività finanziarie rappresentate da debiti bancari e prestiti obbligazionari sono contabilizzati con il metodo del costo ammortizzato, seguendo il criterio del tasso di interesse effettivo. Il metodo di valutazione adottato è conforme pertanto alle previsioni dell'IFRS 9, senza che si rendano necessarie rettifiche.

Inoltre, gli attuali finanziamenti non sono stati oggetto in passato di modifiche o rinegoziazioni il cui effetto, diversamente da quanto previsto dallo IAS 39 (assorbimento nel periodo rimanente con la revisione del tasso di interesse effettivo), doveva essere contabilizzato nel Conto Economico (con il previsto "salto" del valore di costo ammortizzato, per l'attualizzazione dei nuovi flussi di cassa all'IRR originale).

Si fa presente, inoltre, che nel caso di prestiti obbligazionari convertibili, la componente opzionale è stata contabilizzata e valutata separatamente rispetto alla componente debitoria e, dove qualificata come passività finanziaria (e non strumento di *equity*) ai sensi dello IAS 32, è già valutata al *fair value* con contropartita il Conto Economico.

Non vi sono altri casi di passività finanziarie che incorporano derivati impliciti.

Gli strumenti derivati di copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse sono valutati al *fair value*. La contropartita è il Conto Economico, nei casi in cui tali strumenti non siano formalmente utilizzati in relazioni di copertura rappresentabili secondo le regole della *cash flow hedge*. In quest'ultimo caso, invece, vengono applicate le suddette regole con la rilevazione contro OCI della variazione di *fair value* corrispondente all'efficacia della copertura e contro il Conto Economico per l'eventuale quota della variazione corrispondente all'inefficacia della copertura. Le regole sulla contabilizzazione di tali tipologie di strumenti definite dall'IFRS 9 sono in massima parte allineate a quelle previste dallo IAS 39 e nel caso specifico non si sono rese necessarie rettifiche ai valori già espressi nel bilancio 2017 (oltre alla possibilità di optare per la continuazione dell'applicazione delle regole di *hedge accounting* previste dallo IAS 39, senza applicazione del nuovo principio).

La Società non detiene attività e/o passività finanziarie detenute per la negoziazione.

I crediti commerciali, tranne qualche vecchia posizione incagliata, peraltro già interamente svalutata (anche in linea con le previsioni di *impairment* previste dall'IFRS9), sono rappresentati dai crediti verso i conduttori degli immobili in portafoglio e verso i clienti per servizi e da acconti per acquisti e vendite di immobili. Tutti i

crediti hanno scadenza a breve termine, non maturano interessi e non contengono componenti finanziarie significative e, quanto alla valutazione della loro recuperabilità (“*impairment*”), sono assoggettati all’approccio di valutazione semplificato previsto dal paragrafo 5.5.15 dell’IFRS 9, senza necessità di tracciare le variazioni del rischio di credito delle controparti. Agli stessi è applicabili la regola di misurazione delle perdite attese secondo la cosiddetta metodologia della “*lifetime ECL*”, stimandole in base a tutte le informazioni disponibili e tenuto conto delle garanzie esistenti.

Per la valutazione dei crediti verso i conduttori la Società si è dotata di una regola di svalutazione basata su una *default rate* definita, per fasce di scaduto, sulla base di dati storici, pur tenendo conto delle specifiche circostanze caso per caso. Tale regola standard potrà essere soggetta a revisione e quindi confermata o variata a seconda delle nuove evidenze che saranno raccolte. Non si attendono, comunque, impatti significativi da eventuali aggiustamenti alla *default rate* utilizzata per la chiusura del presente Bilancio.

I debiti commerciali per beni e servizi acquisiti dalla Società ed i debiti verso i dipendenti per competenze non regolate, sono tutti debiti a breve termine e non maturano interessi. E’ possibile che ad alcuni fornitori d’opera siano trattenute ritenute a garanzia nell’attesa del collaudo dei lavori svolti per conto del Gruppo. I saldi di tali ritenute non sono genericamente significativi ed i tempi della trattenuta sono in genere brevi o comunque non inclusivi di componenti finanziarie significative.

I crediti ed i debiti tributari sono classificati tra le partite correnti, salvo i casi di richiesta di rimborso crediti (per i quali i tempi di recupero non si stimano brevi) o crediti per somme versate all’Erario in pendenza di un giudizio (ad esito di accertamenti), che comunque sono fruttiferi di interessi ai sensi di legge. I crediti sono immediatamente cancellati dal bilancio se sopraggiungono evidenze di totale o parziale irrecuperabilità.

I crediti e debiti diversi da quelli sopra già segnalati non sono significativi, generalmente sono infruttiferi di interesse e sono valutati caso per caso, secondo metodologie sostanzialmente già in linea con le previsioni dell’IFRS 9.

2.2 Informazioni settoriali

Un settore operativo è costituito da un insieme di attività imprenditoriali generatrici di costi e ricavi, per le quali sono disponibili informazioni contabili separate ed i cui risultati sono periodicamente rivisti dalla direzione operativa ai fini dell’adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei relativi risultati.

L’informativa per settore operativo presentata dalla Società è definita secondo lo schema di rappresentazione per area di attività, distinguendo l’attività immobiliare da quella di prestazione di servizi. L’attività immobiliare è, invece, ulteriormente ripartita sulla base delle categorie contabili in cui il patrimonio immobiliare risulta suddiviso. In via secondaria è fornita anche l’informativa per area geografica, definita in base alla localizzazione dell’immobile.

2.3 Valuta funzionale e di presentazione

I prospetti contabili vengono presentati in unità di Euro, mentre le relative note sono predisposte in migliaia di Euro. L’Euro rappresenta infatti la valuta funzionale e di presentazione della Società.

2.4 Immobili di investimento

Gli immobili di investimento sono costituiti da proprietà immobiliari detenute al fine di percepire canoni di locazione e conseguire un apprezzamento del capitale investito.

Gli immobili di investimento sono inizialmente rilevati al costo comprensivo degli oneri accessori di acquisizione e sono successivamente valutati al loro valore equo, rilevando le variazioni di tale valore equo a Conto Economico, secondo quanto previsto dallo IAS 40.

La Società valuta il portafoglio immobiliare due volte l'anno, in corrispondenza del 30 giugno e del 31 dicembre, con il supporto di società di valutazione esterne e indipendenti, dotate di adeguata e riconosciuta qualificazione professionale e di una conoscenza aggiornata sullo stato locativo e sulle caratteristiche degli immobili valutati. Il processo di valutazione è affidato ad esperti indipendenti, prevedendone la sostituzione ogni tre anni, fatta salva la possibilità di posticipare per un ulteriore triennio tale sostituzione, ove ritenuto operativamente opportuno.

Il valore equo degli immobili si basa sul valore di mercato, rappresentato (in conformità a quanto previsto dall'IFRS 13 "Valutazione del fair value") dalla stima del prezzo al quale l'immobile sarebbe scambiato alla data di valutazione e alle condizioni di mercato correnti, nell'ambito di una ordinaria transazione tra operatori di mercato che agiscono per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico (si rimanda al paragrafo 4.1 per la descrizione dei metodi di valutazione del valore equo).

Quando un immobile classificato negli immobili strumentali viene trasferito al comparto degli immobili di investimento a seguito di un cambiamento nella sua destinazione, eventuali differenze alla data di trasferimento tra il valore contabile ed il valore equo alla stessa data sono contabilizzate direttamente a Patrimonio Netto, se si tratta di un utile. Nel caso invece risultasse una perdita, essa viene contabilizzata immediatamente a Conto Economico.

2.5 Immobili in fase di sviluppo

Sono classificati in tale categoria gli immobili in fase di ristrutturazione, trasformazione, costruzione e sviluppo (di seguito genericamente "attività di sviluppo") per i quali si prevede un futuro utilizzo come immobili di investimento.

Tali immobili sono contabilizzati con il criterio del costo (inizialmente corrispondente al costo d'acquisto o all'ultimo valore di carico nel caso di riclassificazione in tale categoria da altre categorie di immobili) applicato, per ciascun immobile, fino a quando il relativo valore equo non risulta attendibilmente determinabile su base continuativa. A partire da tale momento viene adottato il criterio di valutazione al valore equo (si rimanda al paragrafo 4.1 per la descrizione dei metodi di valutazione del valore equo). Alla data di bilancio tutte le proprietà classificate in questa categoria hanno i requisiti per la valutazione al valore corrente.

Il valore di carico dell'immobile è incrementato di tutti i costi sostenuti per le attività di sviluppo, degli oneri finanziari e degli eventuali costi del personale impiegato in tale attività.

La capitalizzazione degli oneri finanziari viene effettuata per il periodo intercorrente tra l'inizio delle attività di sviluppo e il momento in cui gli immobili risultano sostanzialmente pronti per l'uso previsto, considerando oltre agli oneri relativi ai finanziamenti specificatamente assunti per l'acquisto o lo sviluppo di immobili, anche gli oneri relativi ai finanziamenti non direttamente garantiti dagli stessi (nei termini e con le modalità previste dallo IAS 23 "Oneri finanziari"), assumendo che l'iniziativa di sviluppo (per la parte non coperta dai detti finanziamenti specifici) sia comunque finanziata ad un tasso medio ponderato.

2.6 Leasing

I contratti di leasing vengono suddivisi in contratti di leasing finanziario e contratti di leasing operativo. Nei contratti di leasing finanziario la maggior parte dei rischi e dei benefici connessi alla proprietà del bene si trasferiscono al locatario, mentre nei contratti di leasing operativo la maggior parte dei rischi e dei benefici rimane in capo al locatore.

(a) Leasing finanziario

(i) Beni Stabili S.p.A. SIIQ locataria in un contratto di leasing finanziario

Alla data di prima rilevazione, la società locataria iscrive l'attività nelle immobilizzazioni e, in contropartita, rileva un debito finanziario per un importo pari al minore tra valore equo del bene oggetto del leasing e valore attuale dei pagamenti minimi dovuti alla data di inizio del contratto, utilizzando il tasso di interesse implicito del contratto stesso. Ad ogni data di rendicontazione sono contabilizzate a Conto Economico gli oneri finanziari di competenza del periodo, determinati scorporandoli dai canoni sulla base del predetto tasso di interesse implicito. La quota capitale del canone pagato viene invece rilevata a riduzione del debito finanziario.

(ii) Beni Stabili S.p.A. SIIQ locatrice in un contratto di leasing finanziario

Alla data di prima rilevazione il valore del bene è stornato dall'attivo patrimoniale, nonostante la titolarità giuridica, e viene iscritto un credito corrispondente al valore attuale della somma dei pagamenti minimi attesi alla data di inizio del contratto e del valore residuo non garantito. Il tasso di attualizzazione utilizzato è il tasso di interesse implicito del contratto di leasing. Ad ogni data di rendicontazione sono contabilizzati a Conto Economico i proventi finanziari di competenza del periodo, calcolati sulla base del tasso di rendimento implicito del contratto applicato in maniera costante su tutta la durata dello stesso. La stima del valore residuo non garantito viene periodicamente rivista per rilevare l'esistenza di eventuali perdite di valore.

(b) Leasing operativo

I canoni attivi o passivi relativi a contratti di leasing operativo sono rilevati a Conto Economico per competenza, sulla base della durata del contratto.

I contratti di affitto di immobili sono assimilati, al fine della loro classificazione e contabilizzazione, ai contratti di leasing operativo. Si rimanda anche a quanto riportato al successivo paragrafo 2.19(i).

2.7 Immobili strumentali ed altri beni

Gli immobili strumentali e gli altri beni sono iscritti al costo di acquisizione o costruzione, rappresentato dal valore equo pagato per acquisire il bene ed ogni altro costo diretto sostenuto per predisporre il bene al suo utilizzo.

I costi sostenuti successivamente vengono inclusi nel valore di iscrizione dei beni o contabilizzati come bene separato, come più appropriato, solo se è probabile che essi produrranno in futuro benefici economici per la Società e se tali benefici possono essere misurati in modo attendibile. Tutti gli altri costi per riparazioni o manutenzioni vengono addebitati al Conto Economico quando sostenuti.

Dopo la rilevazione iniziale, gli immobili strumentali e gli altri beni sono valutati al costo al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

Gli ammortamenti sono calcolati applicando il metodo dell'ammortamento a quote costanti sulla durata della vita utile stimata dei beni. I beni la cui durata non è limitata nel tempo non vengono ammortizzati.

La vita utile per le diverse categorie di beni è la seguente:

- Immobili strumentali 33,33 anni
- Terreni non limitata
- Altri beni 3 - 6 anni

I costi sostenuti per interventi significativi di rinnovo dei beni vengono ammortizzati sulla base della vita utile residua del bene cui si riferiscono.

La vita utile economico-tecnica dei beni viene rivista e rettificata, se del caso, ad ogni data di bilancio.

Il valore di bilancio dei singoli beni, se risulta inferiore al valore presumibile di recupero, viene svalutato.

Gli utili e le perdite risultanti dalle vendite sono determinati confrontando il corrispettivo della vendita con il valore di carico e sono registrati a Conto Economico.

2.8 Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili ancorché privi di consistenza fisica ed atti a generare benefici economici futuri per la Società.

Le immobilizzazioni immateriali sono rilevate al costo di acquisto. Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali sono valutate al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

Attualmente, le immobilizzazioni immateriali includono esclusivamente software e sono rappresentati dal costo delle licenze acquisite da terzi e da software sviluppati internamente (limitatamente ai costi sostenuti nella fase di sviluppo vera e propria). Tali costi sono ammortizzati sulla base della stimata vita utile economico-tecnica, fino ad un massimo di 5 anni.

I costi relativi all'accensione di finanziamenti a medio-lungo termine sono considerati nella determinazione dei relativi debiti finanziari, in applicazione del metodo del costo ammortizzato.

2.9 Partecipazioni ed attività finanziarie

2.9.1 Partecipazioni in società controllate e collegate

Secondo quanto previsto dall'IFRS 10 si ha il controllo su una entità (subsidiary) se e solo se, contemporaneamente:

- si ha potere sull'entità partecipata, qualificabile nel possesso di validi diritti di indirizzo delle attività rilevanti della stessa, ossia di quelle attività che incidono in maniera significativa sulla sua redditività;
- si ha l'effettiva capacità di esercitare tale potere sull'entità partecipata in modo tale da incidere sulla redditività della stessa;
- la redditività (positiva o negativa) del proprio investimento varia in relazione alla redditività dell'entità partecipata.

In conformità con quanto previsto dall'IFRS 11 una entità a controllo congiunto (*joint venture*) è una società su cui la Società esercita il controllo in modo condiviso con terzi. Il controllo congiunto (*joint control*) di una società è qualificabile come condivisione, pattuita contrattualmente, del controllo sulla stessa, ed esiste quando le decisioni rilevanti vengono prese con il controllo unanime dei soggetti interessati (*joint venturers*).

In conformità allo IAS 28 una entità collegata è una società in cui Beni Stabili detiene una influenza notevole, qualificata come potere di partecipazione alle decisioni finanziarie e gestionali strategiche pur non avendone il controllo.

Gli investimenti in società controllate, a controllo congiunto e collegate sono rilevati inizialmente al costo sostenuto per l'acquisizione o la costituzione, rappresentato dal valore equo alla data di scambio e da ogni altro onere accessorio.

Il costo inizialmente sostenuto per l'acquisto delle partecipazioni è mantenuto nei bilanci dei successivi esercizi, tranne nei seguenti casi:

- a seguito di interventi sul capitale;
- al verificarsi di una perdita di valore, al fine di allineare il valore contabile al valore della partecipazione ritenuto recuperabile.

Gli utili distribuiti dalle società controllate, a controllo congiunto e collegate, sono contabilizzati nel Conto Economico, rispettando il principio della competenza, nel momento in cui sorge il diritto al credito (generalmente coincidente con la delibera di distribuzione adottata dall'assemblea delle società partecipate). I dividendi derivanti da utili riferibili a periodi precedenti l'acquisto della partecipazione, costituiscono una rettifica del valore della stessa, e pertanto sono portati a decremento del valore contabile della partecipazione.

2.9.2 Attività finanziarie

Ad eccezione di alcuni crediti commerciali, in base a quanto previsto dall'IFRS 9, la Società contabilizza le attività finanziarie al *fair value* più, nel caso di attività finanziarie che non sono valutate al *fair value* attraverso il Conto Economico, i costi di transazione.

Conformemente all'IFRS, successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono contabilizzate al *fair value*, rilevando le variazioni direttamente nel Conto Economico, al costo ammortizzato, o al *fair value* rilevando le variazioni tra le altre componenti di risultato ("*other comprehensive income*"). La scelta della metodologia è basata su due criteri: il modello di gestione delle attività finanziarie adottato dalla Società; il fatto che i flussi di cassa contrattuali rivenienti dagli strumenti detenuti siano rappresentati esclusivamente dal rimborso del capitale investito e dagli interessi su questo maturati.

(a) Attività valutate con il criterio del costo ammortizzato

Tale categoria include le attività finanziarie che sono detenute nel contesto di un modello di business per cui le stesse sono detenute esclusivamente per finalità di incasso dei flussi contrattuali connessi al rimborso del capitale investito e degli interessi su questo maturati. In particolare, tale categoria include i "crediti commerciali e gli altri crediti" (per cui si rimanda anche al successivo paragrafo 2.11) e i finanziamenti.

La classificazione nell'attivo corrente o non corrente dipende dalle previsioni di realizzo entro o oltre i 12 mesi successivi alla data di bilancio.

(b) Attività valutate al fair value rilevato contro le "altre componenti di risultato" ("OCI")

Tale categoria include le attività finanziarie che sono detenute sia per la finalità di incasso dei flussi contrattuali connessi al rimborso del capitale investito e degli interessi su questo maturati, sia per la vendita. Gli interessi maturati da tali attività sono rilevati nel Conto Economico, mentre le variazioni di *fair value* sono rilevate tra "le altre componenti di risultato" e poi riversate nel Conto Economico al momento del realizzo.

Sono classificati in tale categoria anche gli strumenti di capitale che non sono detenuti per la negoziazione, con la sola differenza che al momento del realizzo, le variazioni di *fair value* rilevate tra "le altre componenti di risultato" non sono riversate nel Conto Economico.

(c) Attività valutate al fair value rilevato a Conto Economico

Tale categoria include gli strumenti derivati (per cui si rimanda anche al successivo paragrafo 2.18), gli strumenti di capitale detenuti per la negoziazione e le attività finanziarie che non sono detenute per le finalità di cui ai precedenti punti (a) e (b).

La Società per scelta rileva in tale categoria le quote detenute nei fondi immobiliari e le quote detenute nelle partecipazioni minori (non applicando la c.d. "FVOCI option").

2.10 Immobili destinati alla commercializzazione

Gli immobili destinati alla commercializzazione, anche se oggetto di attività preliminari di ristrutturazione e sviluppo, sono classificati nelle attività correnti ed iscritti al minore tra costo di acquisto o di costruzione e valore netto di realizzazione (IAS 2). Il costo di acquisto è rappresentato dal valore equo del prezzo pagato, comprensivo degli oneri accessori di acquisizione. Il costo di produzione è rappresentato dal valore equo di tutti i costi direttamente imputabili all'immobile, nonché dagli oneri sostenuti per il finanziamento della costruzione e degli eventuali costi del personale impiegato direttamente in tali attività. Gli oneri finanziari vengono contabilizzati limitatamente al periodo intercorrente tra l'inizio del finanziamento ed il momento in cui l'immobile è sostanzialmente pronto per l'uso (nei termini e con le modalità previste dallo IAS 23 "Oneri finanziari").

Il valore netto di realizzazione viene determinato in base al valore equo, al netto della stima dei costi necessari per effettuare la vendita.

2.11 Crediti commerciali ed altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono contabilizzati inizialmente al valore equo e successivamente valutati con il metodo del costo ammortizzato, utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo, al netto degli accantonamenti per perdite di valore.

Gli accantonamenti per perdite di valore di crediti commerciali o altri crediti sono effettuati quando sussiste un'oggettiva evidenza che la Società non sarà in grado di incassare l'intero ammontare del credito originariamente dovuto. L'importo dell'accantonamento è pari alla differenza tra il valore di iscrizione del credito ed il valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi, calcolato utilizzando il tasso di interesse effettivo. L'accantonamento è registrato a Conto Economico.

2.12 Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide includono il denaro e i valori in cassa, i saldi attivi dei conti correnti e depositi bancari e gli altri investimenti finanziari a breve termine caratterizzati da elevata liquidabilità.

2.13 Attività e passività possedute per la vendita

Vengono classificate in tali voci rispettivamente le attività (diverse dagli immobili destinati alla commercializzazione) o gruppi di attività in dismissione e le passività ad esse direttamente collegate, il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con l'uso continuativo. Tale riclassificazione avviene solo quando le attività risultino disponibili per la vendita immediata, nella loro condizione attuale e la vendita risulti altamente probabile. Tale circostanza è generalmente considerata sussistere solo al momento della sottoscrizione di accordi preliminari di vendita. Affinché la vendita sia altamente probabile le attività devono risultare inserite in un programma di dismissione, devono essere state

avviate le attività per individuare un acquirente e completare il programma di dismissione, la vendita deve avvenire ad un prezzo ragionevole rispetto al valore equo delle attività cedute e deve essere prevista entro il termine di un anno o in un termine superiore all'anno, purché il ritardo sia causato da eventi o circostanze fuori il controllo della Società e vi siano sufficienti evidenze che la Società resti impegnata ad attuare la dismissione programmata.

Le attività o i gruppi in dismissione, diverse dagli immobili precedentemente classificate tra gli "Immobili di investimento" e "Immobili in fase di sviluppo" valutati al valore equo, al momento della loro prima iscrizione come posseduti per la vendita, sono valutate al minore tra il loro valore contabile ed il loro valore equo al netto dei costi di vendita. Quando un'attività o un gruppo in dismissione neo-acquisiti, soddisfano i criteri per la classificazione in tale categoria e la loro acquisizione fa parte di un'aggregazione aziendale, la loro iscrizione iniziale avviene al valore equo al netto dei costi di vendita.

Successivamente alla rilevazione iniziale, tutte le eventuali perdite per riduzioni del valore equo, al netto dei costi di vendita, vengono rilevate a Conto Economico. Differentemente, le rivalutazioni per incrementi del valore equo al netto dei costi di vendita vengono rilevate a Conto Economico solo fino a concorrenza di precedenti svalutazioni.

Differentemente, gli immobili precedentemente classificati tra gli "Immobili di investimento" e "Immobili in fase di sviluppo" valutati con il metodo del valore equo, come previsto dai principi di riferimento (IFRS 5, par. 5d), continuano ad essere valutati al loro valore equo (si rimanda al paragrafo 4.1 per la descrizione dei metodi di valutazione del valore equo).

Le attività che rientrano in tale categoria non vengono ammortizzate.

Per gli immobili per i quali è stato sottoscritto un preliminare, il prezzo di vendita al netto degli oneri connessi alla vendita, rappresenta il valore preso a riferimento come valore equo.

2.14 Debiti finanziari

I debiti finanziari sono inizialmente iscritti al valore equo, al netto di tutti i costi di transazione sostenuti in relazione all'acquisizione dei finanziamenti. Essi sono successivamente iscritti al costo ammortizzato; l'eventuale differenza tra l'importo incassato (al netto dei costi di transazione) e l'importo complessivo dei rimborsi è registrato a Conto Economico sulla base della durata del finanziamento, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. I costi di transazione vengono considerati nella determinazione dei relativi debiti finanziari in applicazione del metodo del costo ammortizzato.

I debiti finanziari sono classificati come passività correnti, a meno che la Società non disponga del diritto incondizionato di effettuare il rimborso della passività oltre i dodici mesi successivi la data di bilancio; in questo caso viene classificata come passività corrente solo la quota di debito scadente entro i dodici mesi successivi a tale data.

2.15 Fiscalità corrente e differita

La Società beneficia del regime fiscale SIIQ.

Il regime speciale delle Società di Investimento Immobiliare Quotate, introdotto e disciplinato dalla Legge n. 296/2006 e successive modifiche, nonché dal D.M. n. 174/2007 (il "Regime Speciale"), comporta l'esenzione dall'imposizione ai fini IRES ed IRAP del reddito derivante dall'attività di locazione immobiliare (c.d. "gestione esente"). Agli effetti dell'applicazione del Regime Speciale, il reddito derivante dalla gestione esente è destinato ad essere tassato in capo ai soci, in conseguenza della sua distribuzione. La distribuzione deve obbligatoriamente essere deliberata in sede di approvazione del bilancio dell'esercizio nel corso del quale l'utile esente si è formato.

I requisiti per l'ammissione a tale regime speciale, la cui applicazione può presentare complessità interpretative che sono verificate con il supporto di specialisti, sono oggetto di specifico monitoraggio da parte della Società, in quanto significativi per il suo bilancio.

(a) Imposte correnti

Le imposte correnti dell'esercizio sono valutate per l'importo che ci si attende di corrispondere alle autorità fiscali e sono determinate sulla base delle aliquote e della normativa fiscale in vigore, o sostanzialmente in vigore, alla data di chiusura di bilancio.

Le imposte correnti relative ad elementi rilevati direttamente a patrimonio netto sono rilevate anch'esse a patrimonio netto e non nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Il Management periodicamente valuta la posizione assunta nella dichiarazione dei redditi nei casi in cui le norme fiscali siano soggette ad interpretazioni e, ove appropriato, provvede a stanziare degli accantonamenti.

(b) Fiscalità differita attiva e passiva

Le imposte differite sono calcolate applicando il cosiddetto "*liability method*" alle differenze temporanee alla data di bilancio tra i valori fiscali delle attività e delle passività e i corrispondenti valori di bilancio.

Le imposte differite passive sono rilevate su tutte le differenze temporanee tassabili, con le seguenti eccezioni:

- le imposte differite derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non rappresenta un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influenzano né il risultato di bilancio né il risultato fiscale;
- il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e sulle perdite fiscali non utilizzate e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili sufficienti imponibili fiscali futuri, che possano consentire l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo, eccetto i casi in cui:

- l'imposta anticipata collegata alle differenze temporanee deducibili deriva dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non rappresenta un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sul risultato fiscale;
- nel caso di differenze temporanee deducibili associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che esse si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi saranno sufficienti imponibili fiscali a fronte che consentano il recupero di tali differenze temporanee.

Il valore di carico delle imposte anticipate viene riesaminato a ciascuna data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile che saranno disponibili in futuro sufficienti imponibili fiscali da permettere in tutto o in parte l'utilizzo di tale credito.

Le imposte anticipate non rilevate sono riesaminate ad ogni data di bilancio e sono rilevate nella misura in cui diventa probabile che i redditi fiscali attesi saranno sufficienti a consentirne il recupero.

Le imposte differite e le imposte anticipate sono misurate in base alle aliquote fiscali che si attende saranno applicate nell'esercizio in cui tali passività si estingueranno o tali attività si realizzeranno, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate, o sostanzialmente in vigore, alla data di bilancio.

Le imposte differite e le imposte anticipate relative ad elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel conto economico complessivo, coerentemente con l'elemento cui si riferiscono.

Imposte anticipate e le imposte differite sono compensate laddove esista un diritto legale alla compensazione.

I benefici fiscali acquisiti a seguito di un'aggregazione aziendale, ma che non soddisfano i criteri per la rilevazione separata alla data di acquisizione, sono eventualmente riconosciuti successivamente, quando ne maturano le condizioni. L'aggiustamento è riconosciuto a riduzione dell'avviamento (fino a concorrenza del valore dell'avviamento), nel caso in cui sia rilevato durante il periodo di misurazione, ovvero nel conto economico, se rilevato successivamente.

2.16 Trattamento di fine rapporto

(a) Benefici successivi al rapporto di lavoro

L'unica forma di beneficio successivo al rapporto di lavoro garantito dalla Società ai propri dipendenti è rappresentato dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR).

A seguito delle modifiche apportate alla relativa disciplina dalla "Legge Finanziaria 2007" (Legge n. 296 del 27 dicembre 2006), per la Società, la contabilizzazione del TFR è effettuata secondo le regole:

- dei "piani a benefici definiti" per la quota del fondo maturata al 31 dicembre 2006, attraverso conteggi attuariali che escludono la componente relativa agli incrementi salariali futuri;
- dei "piani a contributi definiti" per le quote di TFR maturate dal 1° gennaio 2007, sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al Fondo di tesoreria presso l'INPS.

(b) Benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro e per piani di incentivazione

I benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro vengono contabilizzati a Conto Economico ed iscritti nelle passività quando la Società è impegnata in modo comprovabile a interrompere il rapporto di lavoro con un dipendente o con un gruppo di dipendenti prima della scadenza naturale del rapporto stesso e ad erogare contestualmente un beneficio a favore del dipendente o del gruppo di dipendenti al fine di incentivare le dimissioni volontarie. La Società si considera impegnata all'atto della sottoscrizione con il dipendente di un accordo che disciplini l'interruzione del rapporto di lavoro ed il riconoscimento degli incentivi.

I suddetti benefici vengono rilevati immediatamente a Conto Economico in quanto non in grado di generare benefici economici futuri.

(c) Benefici retributivi sotto forma di partecipazione al capitale

La Società retribuisce alcuni dipendenti anche attraverso piani di Stock Option e free share. Il beneficio teorico attribuito ai beneficiari di tali piani è addebitato a Conto Economico negli esercizi di durata del piano, accreditando in contropartita le riserve di Patrimonio Netto o una voce di debito verso i beneficiari a seconda che trattasi di piani regolati con strumenti rappresentativi di capitale o per cassa. Tale beneficio viene calcolato determinando il valore equo delle opzioni assegnate, attraverso l'utilizzo di tecniche di valutazione finanziaria, tenendo altresì conto delle condizioni di mercato. Il numero delle opzioni assegnate viene adeguato, se del caso, ad ogni data di bilancio.

2.17 Fondi per rischi ed oneri

Gli accantonamenti per rischi ed oneri vengono contabilizzati quando:

- la Società è soggetta ad un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è altamente probabile che per adempiere a tale obbligazione si renderà necessario un impiego di risorse economiche per soddisfare l'obbligazione;
- può essere stimato in modo attendibile l'importo necessario per l'adempimento dell'obbligazione.

Gli accantonamenti vengono determinati sulla base della migliore stima effettuata dagli Amministratori del valore attuale delle somme necessarie a regolare le obbligazioni in essere alla data di bilancio. Il tasso di attualizzazione utilizzato riflette le condizioni di mercato correnti del costo del denaro, tenendo conto del tempo intercorrente tra la data di bilancio e la data in cui l'obbligazione sarà regolata, nonché dei rischi specifici legati al tipo di passività.

Con riferimento ai rischi connessi ad accertamenti fiscali, la Società rileva come crediti le somme pagate in pendenza di giudizio, per la parte del loro importo che eccede l'ammontare della passività ritenuta probabile.

2.18 Rilevazione contabile degli strumenti finanziari derivati e delle attività di copertura

I derivati sono inizialmente iscritti e successivamente valutati al valore equo. I derivati accessi dalla Società sono classificati come coperture di flussi di cassa previsti altamente probabili.

Beni Stabili S.p.A. SIIQ documenta, alla data di stipula del contratto, la relazione di copertura, nonché i propri obiettivi e la propria strategia di gestione del rischio; documenta, inoltre, le proprie valutazioni in modo regolare, per verificare se i derivati utilizzati nelle transazioni di copertura siano altamente efficaci nel compensare le variazioni dei flussi di cassa relativi alle voci coperte.

La porzione efficace della variazione di valore equo dei derivati classificati o qualificabili come derivati di copertura dei flussi di cassa è iscritta nel Patrimonio Netto. Gli utili o le perdite relativi alla porzione inefficace sono invece iscritti nel Conto Economico.

Gli importi accumulati nel Patrimonio Netto sono riversati nel Conto Economico in corrispondenza dei periodi in cui la voce soggetta a copertura influirà sui profitti o sulle perdite.

Quando uno strumento di copertura scade o viene venduto, oppure quando una copertura non soddisfa più i criteri per la rilevazione contabile della copertura, gli eventuali utili o perdite cumulate sospesi a Patrimonio Netto, sono rilevati a Conto Economico solo al verificarsi della transazione coperta. Se si suppone, invece, che la transazione coperta non avrà luogo, gli utili o perdite sospesi a Patrimonio Netto sono immediatamente trasferiti nel Conto Economico.

2.19 Ricavi

I ricavi sono contabilizzati come segue:

(i) Ricavi di locazione

I ricavi derivanti dalla locazione di immobili, in dipendenza di contratti di affitto assimilabili a contratti di leasing operativo, vengono contabilizzati a quote costanti lungo la durata del leasing, a meno che vi sia un altro criterio sistematico più rappresentativo delle modalità temporali con le quali si riduce il beneficio derivante dall'uso del bene locato.

I ricavi di locazione comprendono anche gli importi riconosciuti dai venditori di immobili a titolo di rendita garantita.

Gli affitti derivanti dalla locazione di immobili, in dipendenza di contratti di affitto assimilabili a contratti di leasing finanziario, vengono contabilizzati secondo modalità che riflettono un tasso di rendimento costante dell'investimento netto realizzato, suddividendo il loro importo tra rimborso del credito verso i locatari, inizialmente rilevato, e relativi proventi finanziari.

(ii) *Ricavi di vendita di immobili*

I ricavi provenienti dalla vendita di immobili sono contabilizzati al Conto Economico al momento del trasferimento all'acquirente dei relativi rischi e benefici connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile.

(iii) *Ricavi per servizi*

I ricavi per la prestazione di servizi sono contabilizzati nel periodo in cui i servizi vengono resi. La rilevazione dei ricavi da prestazioni di servizi a cavallo tra due differenti esercizi è effettuata in proporzione ai servizi resi, rispetto ai servizi contrattuali complessivi.

(iv) I ricavi per dividendi sono contabilizzati quando sorge il diritto a ricevere il pagamento degli stessi.

2.20 Proventi ed oneri finanziari, proventi da controllate, collegate e da altre imprese

I proventi e gli oneri finanziari vengono contabilizzati sulla base del criterio della competenza temporale, utilizzando (ove applicabile) il metodo del tasso di interesse effettivo.

I proventi e gli oneri finanziari includono gli effetti derivanti dall'attualizzazione dei crediti e dei debiti e dalla valutazione degli strumenti derivati in applicazione dello IAS 39.

2.21 Stagionalità dell'attività caratteristica

L'attività della Società non è in generale influenzata da fenomeni di stagionalità.

3. GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

3.1 Fattori di rischio finanziario

Le attività svolte dalla Società la espongono a una serie di rischi finanziari: rischi di mercato, rischi di credito e rischi di liquidità. Le politiche operative e finanziarie della Società sono finalizzate, tra l'altro, a minimizzare l'impatto negativo di tali rischi sulla performance finanziaria della Società. Come copertura contro l'esposizione a determinati rischi, la Società si avvale di strumenti finanziari derivati.

(a) Rischi di mercato

(i) *Rischi relativi al valore degli immobili*

La Società adotta il criterio del valore equo nella valutazione successiva all'acquisto degli immobili di investimento e degli immobili in fase di sviluppo. Il processo di valutazione del valore equo è affidato a esperti indipendenti, con rilevazione delle variazioni dello stesso nel conto economico. La stima del valore equo comporta l'applicazione del processo di selezione degli esperti e dei modelli di valutazione descritti al paragrafo 4.1, che implicano la stima previsionale dei costi e ricavi connessi a ciascun investimento e la formulazione di assunzioni che dipendono da previsioni del tasso di occupazione degli immobili, dell'andamento dei mercati immobiliari e finanziari, nonché dalle generali condizioni economiche che incidono sui livelli degli affitti e sull'affidabilità dei *tenants*. Tali stime ed assunzioni, in considerazione dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, sono in grado di determinare variazioni, anche significative nel breve termine, delle conclusioni dei periti e quindi delle risultanze di bilancio, pur in costanza dei modelli di valutazione.

Le oscillazioni del mercato immobiliare, pertanto, possono influenzare anche significativamente i risultati economici della Società. Una parte dei risultati economici è inoltre prodotta, seppur in misura marginale, dall'attività di compravendita di immobili, anch'essa significativamente influenzata dall'andamento nel tempo dei valori immobiliari e del volume delle possibili transazioni.

Il mercato immobiliare è soggetto ad un andamento ciclico dei valori degli affitti e dei prezzi degli immobili; la durata dei cicli è variabile, ma comunque di norma sempre pluriennale. I diversi mercati nazionali sono caratterizzati da andamenti ciclici differenti e spesso non in sincronia tra loro, in funzione delle specifiche situazioni economiche e del settore. All'interno dei singoli mercati nazionali, inoltre, l'andamento dei prezzi segue in maniera differenziata e con diversa intensità le fasi del ciclo, a seconda della localizzazione degli immobili e delle loro caratteristiche.

I fattori macroeconomici che maggiormente influenzano i valori immobiliari e quindi determinano l'andamento dei cicli sono i seguenti:

- andamento dei tassi di interesse;
- liquidità presente sul mercato e presenza di investimenti alternativi remunerativi;

- crescita economica.

Bassi tassi di interesse, elevata liquidità presente sul mercato e mancanza di investimenti alternativi remunerativi si accompagnano, di norma, ad una crescita dei valori immobiliari.

La crescita economica, soprattutto nel comparto degli uffici in cui opera prevalentemente la Società, influisce positivamente sulla domanda di spazi in locazione e sul livello degli affitti e, conseguentemente, esercita un effetto positivo sul prezzo degli immobili. E' necessario osservare, però, che nel medio periodo la crescita economica genera normalmente un aumento dell'inflazione e quindi dei tassi di interesse, favorendo altresì l'individuazione di alternative di investimento remunerative, fattori questi che contribuiscono a ridurre le quotazioni dei prezzi degli immobili.

La politica di investimento della Società è finalizzata a minimizzare gli effetti delle diverse fasi del ciclo, selezionando investimenti, anche per il tramite di società controllate o a controllo congiunto:

- con contratti di lunga durata stipulati con conduttori di elevato standing, che consentono di mitigare gli effetti di una riduzione degli affitti di mercato e la conseguente riduzione dei prezzi degli immobili;
- situati in prevalenza nei centri delle principali città italiane (in particolare Roma e Milano) caratterizzati da una strutturale carenza di offerta di uffici di buona qualità;
- con "vacancy rate" basso, in modo da evitare il rischio di riaffitto in fasi di limitata domanda di spazi per la locazione.

(ii) Rischi connessi all'andamento dei tassi di interesse

I finanziamenti stipulati dalla Società sono prevalentemente regolati a tasso variabile incrementato di uno spread. I risultati economici sono pertanto significativamente influenzati dall'andamento dei tassi di interesse. La politica di Beni Stabili S.p.A. SIIQ è di minimizzare il più possibile il rischio legato ai tassi di interesse, in modo da restare esposta in maniera sostanziale solo ai rischi legati all'attività immobiliare. In ogni caso, si evidenzia che la Società non effettua transazioni puramente speculative o non direttamente collegate alla propria esposizione debitoria.

Beni Stabili S.p.A. SIIQ gestisce il rischio connesso ai tassi di interesse avvalendosi di contratti derivati: swap e cap.

Gli swap sui tassi di interesse hanno l'effetto di convertire il tasso variabile in un tasso fisso per un periodo o per tutta la durata del finanziamento, per una porzione o per tutto l'importo finanziato.

I contratti cap hanno l'effetto di fissare un tetto massimo alle oscillazioni dei tassi di interesse dei diversi finanziamenti, per un periodo o per tutta la durata degli stessi.

La Società effettua un monitoraggio costante del rischio di tasso, attraverso la predisposizione trimestrale di test di valutazione dell'efficacia degli strumenti derivati di copertura, combinandoli con l'elaborazione di un documento di sintesi.

Considerando i finanziamenti a tasso fisso e le operazioni di copertura in essere sui finanziamenti a tasso variabile, l'esposizione finanziaria nominale a breve, medio e lungo termine risulta regolata a tasso fisso per il 93,22% (95,44% al 31 dicembre 2017).

Nella tabella che segue sono presentati gli effetti sui flussi nominali di interesse, al netto dei relativi effetti sui differenziali di copertura, connessi alle passività finanziarie in essere a fine del semestre e riferiti successivi 12 mesi, quali risultanti da un'analisi di sensitività, condotta assumendo l'ipotesi della possibile variazione dei tassi di interesse, di più o meno 50 *basis point*, rispetto a quelli rilevati al 30 giugno 2018.

	+ 50 bp	- 50 bp
30 giugno 2018		
Variazione degli interessi nominali sui finanziamenti	(818)	818
Variazione sui differenziali connessi agli strumenti derivati	224	(224)
Effetto fiscale relativo alle suddette variazioni	-	-
Totale effetto economico netto	(594)	594

Viene presentata una tabella che riepiloga gli effetti complessivi che si sarebbero prodotti sui valori equi degli strumenti finanziari derivati in essere, qualora i tassi di interesse al 30 giugno 2018 fossero risultati superiori o inferiori rispetto a quelli effettivi di 50 *basis point*. Nella stessa tabella viene inoltre evidenziata la quota di tali effetti, al netto del relativo carico fiscale, che sarebbe stata imputata direttamente a Patrimonio Netto.

	Variazione del valore equo		Effetto netto a Patrimonio Netto delle variazioni del valore equo	
	+ 50 bp	- 50 bp	+ 50 bp	- 50 bp
30 giugno 2018				
Attività e passività per strumenti derivati	9.811	(10.942)	9.811	(10.942)
Totale	9.811	(10.942)	9.811	(10.942)
30 giugno 2017				
Attività e passività per strumenti derivati	(451)	(50.950)	(451)	(50.950)
Totale	(451)	(50.950)	(451)	(50.950)

(iii) Rischi di cambio

Alla data del 30 giugno 2018 la Società opera esclusivamente nell'area Euro e non è pertanto esposta al rischio di cambio.

(b) Rischi di concentrazione su un numero limitato di conduttori dei ricavi da locazione

Il 41,4% dei proventi annui da locazione della Società è concentrato sui primi quattro conduttori.

La Società monitora costantemente l'affidabilità creditizia dei principali conduttori. Ciononostante, un prolungato periodo di recessione economica potrebbe comportare una violazione sostanziale del contratto di locazione da parte di uno o più di questi, o da parte di altri inquilini, o un peggioramento della loro affidabilità creditizia o della loro capacità di adempiere ai loro obblighi locativi. Il che potrebbe avere un effetto negativo sulle condizioni finanziarie e sui risultati operativi della Società.

(c) Rischi di credito

Di seguito viene presentata una tabella che riepiloga l'esposizione massima della società al rischio di credito.

Descrizione	Saldo	
	30.06.2018	31.12.2017
Crediti commerciali ed altri crediti netti (correnti e non correnti)	49.129	51.792
Crediti verso imprese controllate e collegate (correnti e non correnti)	31.849	238.422
Attività per strumenti derivati	1.172	967
Disponibilità liquide al netto della cassa	14.169	281.634
Totale	96.319	572.815

Le attività finanziarie sopra elencate sono tutte relative a rapporti intrattenuti in ambito nazionale. I valori di bilancio di tali attività finanziarie coincidono con i relativi valori equi.

Con riferimento ai crediti commerciali ed agli altri crediti, sia correnti che non correnti, viene di seguito presentato un dettaglio che ne evidenzia l'ammontare lordo, la quota scaduta, le relative svalutazioni e la quota non scaduta, con l'indicazione della scadenza entro o oltre dodici mesi.

Descrizione	Crediti lordi 30.06.2018	Crediti lordi scaduti	Svalutazione di crediti scaduti	Crediti non scaduti	Crediti con scadenza	
					entro 12 mesi	oltre 12 mesi
Clienti per vendita di immobili e partecipazioni	1.607	1.607	(1.607)	-	-	-
Clienti inquilini	42.904	20.418	(19.190)	22.486	11.004	11.482
Clienti per servizi	46	-	-	46	46	-
Credito verso il Comune di Roma	8.887	8.887	(2.222)	-	-	-
Depositi cauzionali e depositi a garanzia	127	17	(17)	110	54	56
Crediti verso Erario	15.699	18	(18)	15.681	3.538	12.143
Crediti diversi (inclusi ratei e risconti)	3.780	996	(867)	2.784	2.784	-
Totale	73.050	31.943	(23.921)	41.107	17.426	23.681

Di seguito, invece, viene presentata una tabella che evidenzia la ripartizione dei crediti lordi scaduti per fasce di scadenza.

Descrizione	Crediti lordi scaduti 30.06.2018	Scaduto da			Totale
		meno di 6 mesi	6 mesi ad un anno	oltre l'anno	
Clienti acquirenti immobili e partecipazioni	1.607	-	-	1.607	1.607
Clienti inquilini	20.418	2.471	448	17.499	20.418
Crediti verso il Comune di Roma	8.887	-	-	8.887	8.887
Depositi cauzionali e depositi a garanzia	17	-	-	17	17
Crediti verso Erario	18	-	-	18	18
Crediti diversi	996	-	-	996	996
Totale	31.943	2.471	448	29.024	31.943

Le prospettive di recuperabilità dei crediti sono valutate posizione per posizione, tenendo conto delle pratica di recupero. Tutti i crediti per cui alla data di bilancio sussiste la probabilità di una perdita sono stati conseguentemente svalutati. Con riferimento alla movimentazione del fondo svalutazione crediti si rimanda ai successivi paragrafi 6.1.7 e 6.2.2.

Come evidenziato nelle tabelle sopra riportate, i crediti al 30 giugno 2018 (lordi) includono principalmente:

- “Clienti inquilini”, “clienti per servizi” e “crediti diversi”: tali categorie di crediti vengono costantemente monitorate. In particolare, con riferimento ai crediti verso inquilini la Società ritiene di non essere soggetta a significativi rischi di credito, in quanto i conduttori vengono selezionati sulla base della loro affidabilità creditizia e delle prospettive economiche legate alla loro attività. La situazione economico-finanziaria dei principali conduttori viene, inoltre, costantemente monitorata. Gli investimenti in immobili affittati a conduttori, la cui affidabilità creditizia può essere soggetta a rischi o ad elevata variabilità, vengono effettuati solo se la qualità degli immobili offre adeguate garanzie di riuscire a rilocare l’immobile a terzi in tempi brevi, nell’eventualità di insolvenza del conduttore. Si segnala, inoltre, che al 30 giugno 2018, la Società detiene garanzie, costituite da fideiussioni bancarie e depositi cauzionali, che coprono più di una trimestralità del monte canoni annuo a tale data. Si evidenzia che i crediti verso inquilini lordi scaduti al 30 giugno 2018 includono un importo, pari complessivamente a 10.024 migliaia di Euro, relativo alla posizione verso l’ex conduttore del centro commerciale “Darsena City” di Ferrara, la cui recuperabilità è stata valutata nella determinazione dell’apposito fondo svalutazione crediti. In merito si rimanda a quanto riportato al successivo paragrafo 7.
- “Crediti per vendita di immobili e partecipazioni”: si riferisce ad altri crediti con riferimento ai quali si rimanda al successivo paragrafo 6.2.2.
- “Crediti verso il Comune di Roma”: si tratta di posizioni per le quali sono in essere contenziosi civilistici con riferimento ai quali si rimanda ai successivi paragrafi 6.1.7, 6.2.2 e 7.
- “Crediti verso Erario”: relativi prevalentemente: i) a versamenti effettuati in pendenza di giudizio (oltre interessi maturati), relativamente a contenziosi fiscali in essere. In proposito si rimanda al successivo paragrafo 7; ii) a crediti IVA e IRES chiesti a rimborso nei precedenti esercizi e comprensivi degli interessi attivi maturati al 30 giugno 2018 (indicati nella tabella che precede come crediti non scaduti); iii) a crediti IVA, IRES ed IRAP, sorti nel presente semestre, da utilizzare in compensazione nei prossimi mesi.

Con riferimento ai depositi bancari ed alle attività per strumenti derivati, si segnala che la Società opera, su base continuativa e duratura, con controparti di primario standing, con un accettabile rating creditizio, limitando, conseguentemente, il connesso rischio di credito.

(d) Rischi di liquidità

I finanziamenti stipulati per finanziare l’acquisizione degli immobili di proprietà sono strutturati in funzione dei flussi di cassa generati dai contratti di affitto, tenendo conto dei costi di gestione contrattualmente di competenza del proprietario.

L’obiettivo della Società è quello di non espandere l’utilizzo della leva finanziaria, a livello di Gruppo, oltre il 60% del portafoglio immobiliare consolidato. Il rischio di liquidità è pertanto da considerarsi basso.

Di seguito vengono presentate delle tabelle che evidenziano la ripartizione per scadenza del valore nominale – inclusi gli interessi in corso di maturazione - delle passività finanziarie diverse dagli strumenti di copertura.

Saldo 30 giugno 2018						
Valore di bilancio	Valore nominale	entro 1 anno	da 1 a 2 anni	da 2 a 5 anni	oltre 5 anni	
Debiti finanziari diversi dagli strumenti di copertura (quote correnti e non correnti)						
Prestiti e altri debiti a breve	60.000	60.000	60.000	-	-	-
Mutui ipotecari	377.034	382.677	3.780	3.741	16.606	358.550
Altri finanziamenti bancari	76.500	76.500	-	20.000	56.500	-
Titoli obbligazionari	723.750	731.707	6.707	-	125.000	600.000
Prestiti obbligazionari convertibili	190.290	200.741	741	-	200.000	-
Totale	1.427.574	1.451.625	71.228	23.741	398.106	958.550

Saldo 31 dicembre 2017						
Valore di bilancio	Valore nominale	entro 1 anno	da 1 a 2 anni	da 2 a 5 anni	oltre 5 anni	
Debiti finanziari diversi dagli strumenti di copertura (quote correnti e non correnti)						
Prestiti e altri debiti a breve	-	-	-	-	-	-
Mutui ipotecari	332.815	336.545	2.793	2.757	8.488	322.507
Altri mutui	-	-	-	-	-	-
Titoli obbligazionari	1.042.622	1.048.168	373.168	250.000	125.000	300.000
Prestiti obbligazionari convertibili	188.375	200.734	734	-	200.000	-
Totale	1.563.812	1.585.447	376.695	252.757	333.488	622.507

Di seguito, invece, vengono presentate delle tabelle che evidenziano la ripartizione del valore equo delle passività ed attività finanziarie per strumenti derivati tra i periodi nei quali si prevede che i flussi di cassa coperti influenzeranno il Conto Economico.

	Valore equo (*)		entro 1 anno		da 1 a 2 anni		da 2 a 5 anni		oltre 5 anni	
	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017
Passività per strumenti derivati										
IRS	2.233	4.976	2.107	1.537	2.033	2.052	1.953	2.719	(3.860)	(1.332)
Totale	2.233	4.976	2.107	1.537	2.033	2.052	1.953	2.719	(3.860)	(1.332)

(*) Trattandosi della ripartizione temporale dei flussi di cassa attesi, il valore equo qui presentato non include l'effetto positivo (+ 218 migliaia di Euro al 30 giugno 2018 e + 14 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) derivante dall'inclusione nella valutazione della variabile "merito di credito" come prevista dall'IFRS 13.

	Valore equo (*)		entro 1 anno		da 1 a 2 anni		da 2 a 5 anni		oltre 5 anni	
	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017	30.06.2018	31.12.2017
Attività per strumenti derivati										
IRS	-	471	-	(644)	-	(1.037)	-	(669)	-	2.821
Swaption	1.249	651	14	-	76	14	534	262	625	375
Cap	2	15	1	1	1	14	-	-	-	-
Totale	1.251	1.137	15	(643)	77	(1.009)	534	(407)	625	3.196

(*) Trattandosi della ripartizione temporale dei flussi di cassa attesi, il valore equo qui presentato non include l'effetto negativo (-79 migliaia di Euro al 30 giugno 2018 e - 170 migliaia di Euro per il 31 dicembre 2017) derivante dall'inclusione nella valutazione della variabile "merito di credito" come prevista dall'IFRS 13.

Di seguito, invece, viene presentata una tabella che evidenzia la ripartizione per scadenza dei flussi finanziari non attualizzati degli strumenti derivati al 30 giugno 2018.

	Saldo al 30.06.2018 (*)				
	Totale Flussi di Cassa non attualizzati	entro 1 anno	da 1 anno a 2 anni	da 3 anni a 5 anni	oltre 5 anni
Attività e Passività per strumenti derivati					
IRS + CAP	44.945	2.673	4.596	17.342	20.333
Totale	44.945	2.673	4.596	17.342	20.333

(*) Non include l'effetto positivo del "merito di credito".

La durata finanziaria media al 30 giugno 2018 dei debiti finanziari, diversi dagli strumenti di copertura, è pari a 6,58 anni (3,94 anni al 31 dicembre 2017), mentre la durata finanziaria media al 30 giugno 2018 degli strumenti derivati per la copertura dei tassi di interesse è pari a 6,29 anni (4,40 anni al 31 dicembre 2017).

Al 30 giugno 2018 risultano in essere 85.000 migliaia di Euro di linee a breve termine di tipo *hot - money* utilizzate per l'importo di 60.000 migliaia di Euro.

In aggiunta si segnala un totale affidamento pari a 240.000 migliaia di Euro di linee di credito a medio termine di tipo *committed* utilizzate al 30 giugno 2018 per 76.500 migliaia di Euro.

La totalità delle linee di credito a medio termine *committed* al 30 giugno 2018 ha vita media residua di 28,39 mesi (19,41 mesi a fine 2017).

Il costo medio del debito a breve termine del primo semestre 2018 è risultato pari al 0,09% (0,40% per il 2017).

(e) Rischi legati ai contenziosi

Alla data del presente bilancio, la Società parte di alcuni contenziosi legali e fiscali sorti nel contest ordinario della loro attività (si rimanda al successivo paragrafo 7 per la descrizione dei principali contenziosi).

La Società monitora gli sviluppi di tali procedimenti con il supporto di consulenti esterni e, quando necessario, ha rilevato accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri, in considerazione alle circostanze e a seguito di una prudente analisi di ogni contenzioso e del connesso rischio.

La valutazione dei rischi è, tuttavia, soggettiva e comporta necessariamente stime delle passività potenziali. Non vi è alcuna garanzia che il risultato finale di tali controversie non avrà un impatto negativo rilevante sulle condizioni finanziarie e sui risultati operativi della società e non può esservi alcuna garanzia che ulteriori controversie, attualmente non note, non saranno avviate in futuro.

3.2 Gestione del capitale

La politica della Società, tesa alla salvaguardia di una struttura del capitale ottimale, viene perseguita attraverso il mantenimento, a livello di gruppo, dei seguenti ratios:

- un rapporto tra debiti finanziari netti e patrimonio netto non superiore ad 1,5;
- un rapporto tra debiti finanziari netti e valore del patrimonio immobiliare inferiore al 60%.

4. VALUTAZIONI, STIME E PRINCIPI CONTABILI SIGNIFICATIVI

4.1 Valutazione del portafoglio immobiliare

La Società valuta gli immobili due volte l'anno, in corrispondenza del 30 giugno e 31 dicembre, con il supporto di esperti indipendenti e di riconosciuta professionalità ed onorabilità.

Gli incarichi per le valutazioni immobiliari sono infatti conferiti soltanto ad esperti che si obbligano ad operare con indipendenza, integrità ed obiettività.

Subordinatamente al rispetto di tali requisiti, la scelta degli esperti avviene ponderando le offerte di servizi ricevute anche in termini di economicità della spesa.

Per giugno 2018, in particolare, la valutazione è stata assegnata a Jones Lang LaSalle S.p.A. (di seguito anche "JLL") ed a CBRE VALUATION S.p.A..

Il costo per il primo semestre 2018 per gli onorari corrisposti agli esperti indipendenti per le valutazioni degli immobili è pari a 94 migliaia di Euro (202 migliaia di Euro per il primo semestre 2017). Tali compensi sono forfettari e fissi per tutta la durata dell'incarico.

La Società, oltre a seguire le raccomandazioni delle autorità di vigilanza e le varie *best practices* di settore, si è dotata di una specifica procedura aziendale che, sulla base della normativa vigente in materia, definisce, inter alia, le regole di selezione e nomina degli esperti indipendenti, prevedendo (come sopra già specificato) che possano essere nominati solo quei soggetti che rispondono a predefiniti requisiti di professionalità, indipendenza ed onorabilità. Gli incarichi conferiti a tali società di valutazione hanno durata quinquennale (dal prossimo rinnovo sarà prevista la possibilità per la Società di recedere ogni anno).

Le valutazioni sono eseguite per singolo immobile, utilizzando per ciascuno diversi criteri di valutazione (compatibili con le previsioni dell' IFRS 13):

- *metodo comparativo o del mercato*, basato sul confronto tra il bene in oggetto ed altri beni simili recentemente oggetto di compravendita o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali;
- *metodo reddituale*, che prende in considerazione due diversi approcci metodologici:
 - o *capitalizzazione diretta*, basato sul valore *attuale* dei redditi futuri di un immobile, ottenuto capitalizzando il reddito ad un congruo tasso di mercato;
 - o *metodo dei flussi di cassa attualizzati (DCF – discounted cash-flow)*, basato sull'attualizzazione (per un periodo variabile in riferimento alla durata dei contratti in essere) dei futuri redditi netti derivanti dall'affitto dell'immobile. Al termine di tale periodo si ipotizza che l'immobile sia rivenduto ad un valore ottenuto capitalizzando il reddito dell'ultimo anno ad un tasso di mercato per investimenti analoghi a quelli oggetto di stima;
- *metodo della trasformazione*, sviluppato attraverso una previsione di fattibilità economica sia dei ricavi che dei costi di sviluppo necessari per portare a termine l'operazione immobiliare. Il valore di mercato che si ottiene è dato dalla differenza tra il valore di mercato dell'immobile ottimizzato,

comprensivo del valore dell'area sulla quale insiste, ed il suo costo di produzione (ristrutturazione e trasformazione).

I suddetti metodi sono applicati singolarmente a ciascun immobile o combinati l'uno con l'altro, in funzione delle specificità dello stesso. Le valutazioni sono effettuate nel presupposto del massimo e migliore utilizzo (*highest and best use*) degli immobili valutati, ciò considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente fattibili soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire alle proprietà stesse il massimo valore. Il massimo e migliore utilizzo viene determinato sulla base di considerazioni specifiche in funzione delle caratteristiche tipologiche/localizzazione/urbanistiche dell'immobile valutato e del mercato immobiliare di riferimento.

Nella determinazione dei tassi di capitalizzazione ed attualizzazione utilizzati nella valutazione dei singoli immobili si tiene conto:

- del tipo di conduttore attualmente occupante l'immobile o responsabile del rispetto degli obblighi di locazione ed i possibili occupanti futuri degli immobili vacanti, nonché la percezione generale del mercato della loro affidabilità creditizia;
- della ripartizione delle responsabilità assicurative e di manutenzione tra locatore e locatario;
- della vita economica residua dell'immobile, e
- per le iniziative oggetto di sviluppo, dei rischi connessi al relativo completamento e successiva commercializzazione.

Le modalità operative di valutazione periodica degli immobili sono regolate da una apposita procedura interna che regola tutte le attività del processo: dalla selezione, nomina dei periti, alla documentazione che viene trasmessa agli stessi, ai metodi per le valutazioni, al sopralluogo degli immobili valutati, alle regole operative e di coordinamento con i periti, al monitoraggio dell'intero processo.

Le informazioni ed i dati utilizzati ai fini delle valutazioni comprendono:

- informazioni fornite al perito dalla Società, quali i canoni di locazione correnti, i termini e le condizioni dei contratti di locazione in essere, le imposte sulla proprietà, i costi connessi alla gestione degli immobili, inclusi eventuali costi incrementativi (*capital expenditure*) previsti. Tali informazioni sono tratte dai sistemi gestionali in uso, sotto monitoraggio del sistema di controllo interno;
- assunzioni fatte direttamente dai periti (tipicamente legati al mercato di riferimento, quali il tasso di attualizzazione, il *capitalization rate*, la curva di inflazione, ecc.). La definizione di tali elementi valutativi si fonda sul loro giudizio professionale, considerata una attenta osservazione del mercato di riferimento.

Le informazioni trasmesse ai periti, le assunzioni ed i modelli da questi utilizzati sono riviste dagli *asset manager* e dal COO (*Chief Operating Officer*), a cui è affidata la responsabilità dell'organizzazione, coordinamento delle attività di valutazione, nonché del loro monitoraggio e verifica.

Di seguito, viene presentata una tabella che (distintamente per categoria contabile di immobili) classifica i valori risultanti dalle perizie redatte dal perito indipendente al 30 giugno 2018 a seconda della tecnica di valutazione utilizzata.

Categoria contabile	METODO DI VALUTAZIONE			Totale
	METODO COMPARATIVO O DEL MERCATO	METODO REDDITUALE (CAPITALIZZAZIONE DIRETTA - DCF: DISCOUNTED CASH FLOW)	METODO DELLA TRASFORMAZIONE	
Immobili di investimento	9.410	2.134.168	-	2.143.578
Immobili in fase di sviluppo	-	140.200	-	140.200
Immobili strumentali	-	13.292	-	13.292
Immobili destinati alla commercializzazione	5.578	1.430	11.200	18.208
Totale valore equo risultante dalle perizie predisposte dagli esperti indipendenti (*)	14.988	2.289.090	11.200	2.315.278

(*) Per la riconciliazione fra il valore di mercato degli immobili risultante dalle perizie degli esperti indipendenti ed il valore di mercato del portafoglio immobiliare consolidato, si rimanda al paragrafo 5.3. Si precisa che nella tabella sopra riportata il valore di perizia dell'immobile del Centro Commerciale sito in Ferrara è già al 50% di proprietà del Gruppo.

La tabella che segue, invece, presenta la classificazione delle valutazioni immobiliari al 30 giugno 2018 (distintamente per categoria contabile di immobili), secondo i tre livelli di gerarchia del valore equo previsti dall'IFRS 13 "Valutazione del fair value":

Categoria contabile	LIVELLI DI GERARCHIA DEL FAIR VALUE (*)			Totale
	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3	
Immobili di investimento	-	-	2.143.578	2.143.578
Immobili in fase di sviluppo	-	-	140.200	140.200
Immobili strumentali	-	-	13.292	13.292
Immobili destinati alla commercializzazione	-	-	18.208	18.208
Totale valore equo risultante dalle perizie predisposte dagli esperti indipendenti (**)	-	-	2.315.278	2.315.278

(*) I livelli gerarchici a cui sono assegnate le valutazioni del valore equo degli immobili, sono definiti sulla base dei dati di input utilizzati nella valutazione, conformemente a quanto definito dai paragrafi 72-90 dell'IFRS 13 "Valutazione del fair value".

(**) Per la riconciliazione fra il valore di mercato degli immobili risultante dalle perizie degli esperti indipendenti ed il valore di mercato del portafoglio immobiliare consolidato, si rimanda al paragrafo 5.3. Si precisa che nella tabella sopra riportata il valore di perizia dell'immobile del Centro Commerciale sito in Ferrara è già al 50% di proprietà del Gruppo.

Per le valutazioni degli immobili che ricadono nel Livello 3 della gerarchia del fair value, di seguito vengono fornite informazioni quantitative sugli input non osservabili ritenuti maggiormente significativi:

Categoria contabile	Fair value (livello 3) al 30 giugno 2018	Tecnica di valutazione	Input non osservabili	Range (media ponderata) (*)
Immobili di investimento	2.134,168	Metodo Reddittuale	Canone annuale per mq Discount rate Capitalization rate per il terminal value	€6,8-€850 (€193,73) 4,37%-9,64% (5,72%) 3,21%-9,14% (5,50%)
	9,410	Metodo Comparativo o del mercato	Canone annuale per mq Discount rate	€ 43 5%
Immobili in fase di sviluppo	140,200	Metodo Reddittuale	Costi per il completamento dell'iniziativa Discount rate Capitalization rate per il terminal value	circa 14€M complessivi (**) 5,5%-6,00% 4,32% - 6,02%
Immobili destinati alla commercializzazione	1,430	Metodo Reddittuale	Canone annuale per sqm Discount rate Capitalization rate per il terminal value	€146,52 4,50% 5,950%
	11,200	Metodo della Trasformazione	Costi per il completamento dell'iniziativa Discount rate a completamento dell'iniziativa	circa €000 23.769 (**) 13,8%
Immobili strumentali	5,578	Metodo Comparativo o del mercato	Canone annuale per sqm Discount rate a completamento dell'iniziativa	€ 18,81 4,8% - 14% (7%)
	13,292	Metodo Reddittuale	Canone annuale per sqm Discount rate Capitalization rate per il terminal value	€406,33 5,00% 4,06%
Totale "fair value" livello 3	2,315,278			

(*) La media del canone annuo per mq. è stata ottenuta ponderando il dato dei singoli immobili per la loro GLA. La media ponderata del Discount rate ed del Capitalization rate è stata ottenuta ponderando il dato del singolo immobile per il canone di locazione al mq.

(**) Il Costo per il completamento delle iniziative valutate con il metodo della trasformazione è stato definito sulla base delle stime di spesa contenute nei business plan delle singole iniziative

Con riferimento alla sensibilità delle valutazioni al fair value ai cambiamenti che intervengono nei principali input non osservabili, si rileva che si avrebbero riduzioni di fair value nelle seguenti ipotesi:

- decrementi nei livelli dei canoni di locazione attuali e/o nella stima dei canoni annui per sqm.;
- un incremento dei tassi di attualizzazione (*discount rate*) e/o dei tassi di capitalizzazione (*capitalization rate*);
- l'emersione di spese incrementative sugli immobili non previste;
- per gli immobili sui quali sono previste future spese incrementative (*capex*), un aumento nella stima di tali spese, e/o un allungamento del *timing* delle stesse;
- problemi legati alla riscossione dei canoni dagli attuali tenant.

Variazioni opposte dei suddetti fenomeni comporterebbero, invece, un aumento del fair value.

4.2 Valutazione degli strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono valutati (con le precisazioni indicate nei paragrafi che seguono) utilizzando il metodo del valore attuale dei flussi di cassa (*Discounted Cash Flow*). In base a tale metodo il valore equo di un derivato viene calcolato determinando i flussi di cassa attesi e procedendo ad una attualizzazione degli stessi. Tale valutazione viene effettuata con cadenza trimestrale.

Le modalità di valutazione sono conformi a quanto previsto dall'IFRS 13 "Valutazione del fair value".

4.2.1 Strumenti finanziari derivati su tassi di interesse

I flussi variabili attesi relativi agli strumenti finanziari derivati sui tassi d'interesse senza componenti opzionali, sono determinati in base alla curva forward dell'Euribor. Al fine della determinazione del valore equo tali flussi attesi vengono scontati ai tassi spot impliciti nella curva Euribor, costruita utilizzando i fixing dell'Euribor e le quotazioni degli swap alla data di valutazione.

Per gli strumenti derivati su tassi di interesse con componenti opzionali, il valore equo è determinato, invece, utilizzando il modello standard di mercato rappresentato dal modello di Black, ovvero l'adattamento ai tassi d'interesse del modello di Black-Scholes. La curva Euribor utilizzata per il calcolo dei tassi forward da inserire nel modello è analoga a quella utilizzata per i derivati senza componenti opzionali. Le volatilità che vengono utilizzate sono, invece, le volatilità implicite quotate al momento della valutazione.

4.2.2 Opzione di conversione relative ai prestiti obbligazionari convertibili

Il modello di valutazione utilizzato è quello sviluppato da Tsiveriotis e Fernandes (Tsiveriotis - Fernandes - "Valuing convertible bonds with credit risk" - The Journal of fixed income -1998) che sostanzialmente si basa sul modello di Black-Scholes per quanto concerne la "componente azionaria" ed introduce il rischio di credito nella valutazione della "componente obbligazionaria". I parametri di input del modello sono calibrati in modo da allineare la valutazione dell'obbligazione convertibile alle quotazioni di mercato alla data di valutazione.

4.2.3 Livello di gerarchia delle valutazioni al valore equo degli strumenti derivati

Di seguito viene presentata una tabella che classifica la valutazione al valore equo degli strumenti derivati, distintamente per tipologia di strumento derivato, nei tre livelli di gerarchia del valore equo previsti dall'IFRS 13 "Valutazione del fair value":

	LIVELLI DI GERARCHIA DEL FAIR VALUE (*)			Totale
	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3	
Attività per strumenti derivati				
Derivati su tassi di interesse	-	1.172	-	1.172
Totale attività per strumenti derivati	-	1.172	-	1.172
Passività per strumenti derivati				
Derivati su tassi di interesse	-	2.451	-	2.451
Opzione di conversione dei prestiti obbligazionari convertibili	-	11.708	-	11.708
Totale passività per strumenti derivati	-	14.159	-	14.159

(*) I livelli gerarchici a cui sono assegnate le valutazioni del valore equo degli strumenti derivati, sono definiti sulla base dei dati di input utilizzati nella valutazione, conformemente a quanto definito dai paragrafi 72-90 dell'IFRS 13 "Valutazione del fair value".

Come risulta dalla tabella sopra presentata, le valutazioni del valore equo degli strumenti derivati, effettuate secondo i modelli di valutazione richiamati ai paragrafi che precedono, rientrano nel "livello 2" della scala gerarchica di valutazione del valore equo individuata dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" e dall'IFRS 13 "Valutazione del fair value". Per la valutazione del valore equo si utilizzano, infatti, dati di input direttamente o indirettamente osservabili sul mercato (diversi da prezzi quotati – non rettificati), rettificati, ove necessario, in funzione di fattori specifici legati allo strumento valutato.

5 INFORMAZIONI DI SETTORE

5.1 Ripartizione per settori operativi

POSIZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA AL 30 GIUGNO 2018

Descrizione	ATTIVITA' IMMOBILIARE										ATTIVITA' DI SERVIZI	ALTRO Attività/Passività non specificatamente attribuibili	Totale	
	Immobili di Investimento			Immobili posseduti per la vendita			Immobili in fase di sviluppo	Immobili destinati alla commercializzazione						
	Uffici	Comm.le/Hotel	Totale	Uffici	Comm.le/Hotel	Totale		Uffici	Comm.le/Hotel	Altri				Totale
Immobili di Investimento	1.963.050	289.000	2.252.050	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(0)	2.252.050
Immobili in fase di Sviluppo	-	-	-	-	-	-	140.200	-	-	-	-	-	0	140.200
Immobili strumentali ed altri beni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.909	9.909
Immobilitazioni immateriali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	308	308
Partecipazioni e Titoli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	786.425	786.425
Crediti Commerciali ed altri crediti	10.451	500	10.951	-	-	-	459	72	-	-	72	-	18.864	30.346
Crediti imprese controllate e collegate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.345	1.345
Attività per strumenti derivati	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.172	1.172
Imposte differite attive	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.153	1.153
Totale attività non correnti	1.973.501	289.500	2.263.001	-	-	-	140.659	72	-	-	72	-	819.177	3.222.910
Immobili destinati alla commercializzazione	-	-	-	-	-	-	-	16.140	-	1.885	18.025	-	(0)	18.025
Crediti Commerciali ed altri crediti	11.536	1.155	12.691	3	-	3	523	8	-	1	9	-	5.556	18.783
Crediti vs. imprese controllate e collegate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30.504	30.504
Disponibilità Liquide	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.169	14.169
Totale attività correnti	11.536	1.155	12.691	3	-	3	523	16.148	-	1.886	18.034	-	50.229	81.481
Attività possedute per la vendita	-	-	-	6.940	-	6.940	-	-	-	-	-	-	-	6.940
Totale attività	1.985.037	290.655	2.275.692	6.943	-	6.943	141.183	16.220	-	1.886	18.106	-	869.406	3.311.330
Debiti finanziari	348.883	23.793	373.686	-	-	-	-	-	-	-	-	-	983.084	1.356.779
Passività per strumenti derivati	2.149	302	2.451	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.708	14.159
Debiti Commerciali e altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	132	132
TFR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Imposte differite passive	-	624	624	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	624
Totale passività non correnti	352.042	24.719	376.761	-	-	-	-	-	-	-	-	-	994.933	1.371.695
Debiti finanziari	3.040	306	3.346	-	-	-	-	-	-	-	-	-	67.449	70.795
Debiti vs. imprese controllate e collegate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.262	10.262
Debiti Commerciali e altri debiti	27.949	3.291	31.241	123	94	217	7.528	641	-	161	802	-	960	40.747
Fondi rischi ed oneri	210	191	401	-	3.200	3.200	-	-	-	-	-	-	4.722	8.323
Totale passività correnti	31.199	3.788	34.988	123	3.294	3.417	7.528	641	-	161	802	-	83.393	130.127
Totale passività	383.242	28.507	411.749	123	3.294	3.417	7.528	641	0	161	802	-	1.078.326	1.501.822

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2018

Descrizione	ATTIVITA' IMMOBILIARE										ATTIVITA' DI SERVIZI	ALTRO Ricavi/Costi non specificatamente attribuibili	Totale	
	Immobili di Investimento			Immobili posseduti per la vendita			Immobili in fase di sviluppo	Immobili destinati alla commercializzazione						
	Uffici	Comm.le/Hotel	Totale	Uffici	Comm.le/Hotel	Totale		Uffici	Comm.le/Hotel	Altri				Totale
Ricavi di locazione	43.392	7.844	51.236	-	-	-	350	71	-	-	71	-	0	51.657
Ricavi di vendita	0	0	-	1.142	-	1.142	-	4.500	-	-	4.500	-	-	5.642
Ricavi netti per servizi	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.686	1.686
Totale Ricavi	43.392	7.844	51.236	1.142	-	1.142	350	4.571	-	-	4.571	-	1.686	58.985
Costi Operativi	(9.131)	(1.704)	(10.835)	(20)	0	(20)	(748)	(207)	-	(30)	(236)	-	(0)	(11.839)
<i>di cui costi</i>	<i>(11.571)</i>	<i>(2.021)</i>	<i>(13.592)</i>	<i>(20)</i>	<i>0</i>	<i>(20)</i>	<i>(801)</i>	<i>(175)</i>	<i>-</i>	<i>(30)</i>	<i>(204)</i>	<i>-</i>	<i>(0)</i>	<i>(14.616)</i>
<i>di cui recuperi spese da conduttori e indennizzi assicurativi</i>	<i>3.192</i>	<i>457</i>	<i>3.649</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>53</i>	<i>9</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>9</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>3.711</i>
<i>di cui svalutazione /Perdite crediti inquilini</i>	<i>(752)</i>	<i>(140)</i>	<i>(891)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(41)</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(41)</i>	<i>-</i>	<i>(0)</i>	<i>(933)</i>
Costo del Venduto	(500)	-	(500)	(1.243)	-	(1.243)	-	(4.499)	-	-	(4.499)	-	-	(6.242)
Costi per servizi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(658)	(658)
Margine Operativo Lordo	33.761	6.140	39.901	(121)	0	(121)	(398)	(135)	-	(30)	(164)	-	1.028	40.246
Costo del Personale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.413)	(3.413)
Costi Generali	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.331)	(5.331)
Reddito Operativo ante riv./sval. nette di immobili e altri ricavi e proventi /costi ed oneri	33.761	6.140	39.901	(121)	0	(121)	(398)	(135)	-	(30)	(164)	-	(7.716)	31.502
Riv./sval. di immobili	13.358	135	13.493	-	-	-	(339)	(508)	-	(30)	(538)	-	(0)	12.616
Altri ricavi e proventi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	376	376
Altri costi ed oneri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.300)	(1.300)
Reddito Operativo	47.119	6.275	53.394	(121)	0	(121)	(737)	(643)	-	(60)	(702)	-	(8.641)	43.194
Oneri /Proventi finanziari netti	(5.213)	(558)	(5.772)	0	(0)	(0)	-	-	-	-	-	-	(16.149)	(21.921)
Oneri /Proventi da controllate e collegate	-	-	-	0	0	-	-	-	-	-	-	-	24.226	24.226
Oneri /Proventi da altre imprese	-	-	-	0	0	-	-	-	-	-	-	-	(100)	(100)
Risultato ante imposte	41.906	5.717	47.622	(121)	0	(121)	(737)	(643)	-	(60)	(702)	-	(664)	45.399
Imposte di competenza dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	90	90
Risultato netto dell'esercizio	41.906	5.717	47.622	(121)	0	(121)	(737)	(643)	-	(60)	(702)	-	(574)	45.489

5.2 Ripartizione per area geografica

RICAVI DI LOCAZIONE E RICAVI DI VENDITA

Descrizione	NORD	CENTRO	SUD	ISOLE	TOTALE
	giu-18	giu-18	giu-18	giu-18	giu-18
Ricavi di locazione	48.189	2.509	913	45	51.657
Ricavi di vendita	1.142	4.500	-	-	5.642
Totale Ricavi	49.331	7.009	913	45	57.299

PATRIMONIO IMMOBILIARE

Descrizione	NORD	CENTRO	SUD	ISOLE	TOTALE
	giu-18	giu-18	giu-18	giu-18	giu-18
Immobili di Investimento	2.162.055	67.175	20.160	2.660	2.252.050
Immobili in fase di sviluppo	140.200	-	-	-	140.200
Immobili posseduti per la vendita	6.940	-	-	-	6.940
Immobili destinati alla commercializzazione	16.195	1.830	-	-	18.025
Immobili strumentali	9.909	-	-	-	9.909
Totale Patrimonio	2.335.300	69.005	20.160	2.660	2.427.125

5.3 Informazioni sul patrimonio immobiliare al 30 giugno 2018

Nella seguente tabella vengono riportati i dati del patrimonio immobiliare al 30 giugno 2018, con il relativo criterio di contabilizzazione, confrontati con i valori di mercato a tale data.

Descrizione	Valore di carico al 30.06.2018	Criterio di contabilizzazione	Valore di mercato al 30.06.2018	Data ultima perizia
Immobili di Investimento	2.252.050	IAS 40 - Valore equo (fair value)	2.252.050	30.06.2018
Uffici	1.963.050		1.963.050	
Commerciale	289.000		289.000	
Immobili posseduti per la vendita	6.940	IFRS5 - Valore equo (fair value)	6.940	30.06.2018
Uffici	6.940		6.940	
Commerciale	-		-	
Immobili in fase di sviluppo	140.200	IAS 40 - Costo o valore equo (fair value)	140.200	30.06.2018
Aree in fase di sviluppo	-		-	
Uffici oggetto di sviluppo/riqualificazione	140.200		140.200	
Immobili destinati alla commercializz.ne	18.025	IAS 2 - Minore tra costo di acquisto e valore netto di realizzo	18.208	30.06.2018
Uffici	16.140		16.140	
Altro	1.885		2.068	
Immobili strumentali	8.858	IAS 16 - Costo di acquisto al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore	13.292	30.06.2018
Totale Patrimonio Immobiliare	2.426.073		2.430.690	

Il valore contabile del portafoglio immobiliare al 30 giugno 2018 ammonta complessivamente a 2.426.073 migliaia di Euro, contro un valore di mercato al 30 giugno 2018 pari a 2.430.690 migliaia di Euro.

Nella tabella seguente viene riportata la riconciliazione fra il valore di mercato risultante dalle perizie degli esperti indipendenti ed il valore di mercato del portafoglio immobiliare.

	Valore di mercato 30.06.2018	Valore di mercato 31.12.2017
REAG Real Estate Advisory Group S.p.A.	-	-
Jones Lange LaSalle S.p.A.	300.140	301.665
CBRE Valuation S.p.A. (Yard Valtech S.r.l. per l'esercizio 2017)	2.028.938	1.991.208
Totale da perizia esperti indipendenti	2.329.078	2.292.873
Rettifica del valore di perizia del centro commerciale sito in Ferrara in comunione di proprietà al 50% con terzi	(13.800)	(15.115)
Totale da perizia esperti indipendenti di competenza della Società	2.315.278	2.277.758
Immobili non periziati in quanto oggetto di preliminare	9.600	12.519
Immobili non periziati in quanto oggetto acquistati nel semestre	105.812	-
Totale patrimonio immobiliare a valori di mercato	2.430.690	2.290.277

La movimentazione del semestre 2018 del portafoglio immobiliare a valori di mercato è riportata nella seguente tabella:

Patrimonio immobiliare 31.12.2017	2.290.277
Costi incrementativi	29.711
Acquisti	105.812
Vendite	(7.726)
Rivalutazioni / (svalutazioni nette)	12.616
Patrimonio immobiliare 30.06.2018	2.430.690

Di seguito, invece, viene presentata una tabella che riepiloga la movimentazione del portafoglio immobiliare (a valori di perizia) ripartita per livello di "gerarchia del fair value".

MOVIMENTAZIONE DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE PER LIVELLI DI GERARCHIA DEL FAIR VALUE

	LIVELLO 2	LIVELLO 3	Totale
Saldo al 31 dicembre 2017	17.826	2.272.451	2.290.277
Acquisti	105.812	-	105.812
Costi incrementativi	-	29.711	29.711
Vendite	(7.726)	-	(7.726)
Rivalutazioni / (svalutazioni)	(3.160)	15.776	12.616
Riclassifiche tra livello 2 e livello 3	2.660	(2.660)	-
Saldo al 30 giugno 2018	115.412	2.315.278	2.430.690

Si precisa che il trasferimento tra i livelli di gerarchia del fair value avvengono nei casi di firma di accordi preliminari di vendita e quando nella valutazione degli immobili, sulla base di circostanze specifiche, i valutatori esterni indipendenti assumono input diversi da quelli adottati nelle precedenti valutazioni e che ai sensi del principio IFRS 13 (paragrafi da 76 a 90) si qualificano in livelli differenti. Al verificarsi di tale ultima casistica, viene fornita adeguata descrizione delle circostanze che hanno giustificato l'adozione dei nuovi e diversi input da parte dei valutatori. Inoltre sono classificati nel livello 2 gli immobili non periziati perché di recente acquisizione.

Le riclassifiche dal livello 2 al livello 3 della gerarchia di *fair value* registrate nel semestre sono imputabili esclusivamente agli immobili per i quali nel corso del periodo in esame sono stati firmati accordi di vendita.

5.3.1 Informazioni sui principali progetti di sviluppo al 30 giugno 2018

I progetti di sviluppo attualmente in corso sono i seguenti:

- **Torino, C.so Ferrucci.** Il progetto si riferisce ad interventi di riqualificazione di un complesso edilizio esistente e avente superficie (*Gross Lettable Area*) pari a circa 46.000 mq., di cui 36.000 mq. destinati principalmente ad uffici ed in parte ad attività commerciali.

L'edificio, realizzato nel 1982 quale centro direzionale Fiat, si trovava in buono stato conservativo: composizione architettonica, strutture ed impianti furono infatti realizzati secondo il miglior standard qualitativo dell'epoca. Il complesso direzionale ha necessitato comunque di lavori di adeguamento per renderne più agevole ed economica la commercializzazione. Si è, quindi, provveduto alla progettazione di una soluzione tecnica che permettesse l'affitto delle aree ad una pluralità di conduttori e al miglioramento dell'intero sistema di climatizzazione. I lavori, iniziati nel mese di aprile 2016 e volti al rifacimento completo degli spazi comuni di accesso al fabbricato, delle sistemazioni esterne, dell'intero piano terra e del piano sesto, hanno visto ultimazione nel mese di dicembre 2017. Inoltre, le prime aree affittate al piano terra, primo ed interrato, sono state consegnate ai conduttori nei mesi di agosto e dicembre 2017.

La ristrutturazione delle restanti aree del fabbricato, che sarà oggetto di successivi blocchi di intervento, si riferisce ad opere impiantistiche e di finitura interna. Le tempistiche di realizzazione di tali attività

saranno programmate anche in coerenza all'andamento della commercializzazione degli spazi, di cui è prevista la piena occupazione entro il 2020.

L'attività locativa del primo semestre 2018 ha condotto alla firma di n. 3 nuovi accordi di locazione per una superficie pari a circa 3,300 mq., incrementando l'*occupancy* finanziaria dell'asset (inclusiva di *pre-let*) al 44%.

- **Milano, Via Principe Amedeo.** L'immobile è stato acquistato nel mese di marzo 2017. La strategia di sviluppo ne prevede il completo rinnovamento degli spazi interni, della facciata e la costruzione di un nuovo piano attico risultante dal recupero del sottotetto. I lavori, iniziati nel mese di aprile 2017, saranno eseguiti secondo i più alti standard qualitativi e ne è prevista ultimazione entro marzo 2019. Nel mese di febbraio 2018 è stato sottoscritto un contratto di locazione per una superficie di circa 4.000 mq ed un'*occupancy* finanziaria del 57%.

Si segnala che nel corso del primo semestre 2018 sono state ultimate e consegnate le iniziative di sviluppo degli immobili in Milano, Piazza Monte Titano e via Colonna.

Si rimanda al successivo paragrafo 8 in cui è presentata una tabella che riepiloga le previsioni di spesa per il completamento di ogni iniziativa, con la distinzioni tra quanto realizzato ed impegno di spesa futura.

Si rimanda, inoltre, al successivo paragrafo 6.1.2 per l'analisi della movimentazione del saldo contabile riferito agli immobili in fase di riqualificazione/sviluppo.

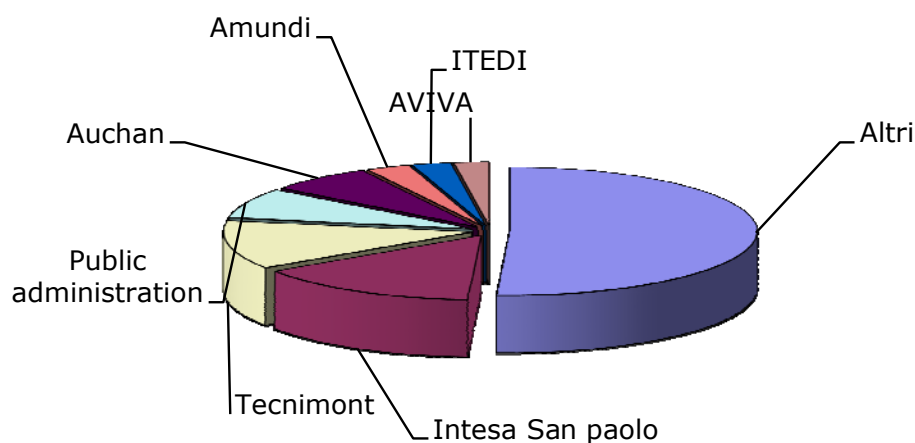
5.3.2 Informazioni sugli immobili di investimento

	VALORE DI MERCATO 31.12.2017	VALORE DI CARICO 31.12.2017	ATTUALE CANONE DI LOCAZIONE ANNUO	% RENDIMENTO MEDIO LORDO (calcolato sul valore di mercato)	MQ LORDI LOCATI	MQ LORDI LOCABILI	TASSO DI OCCUPAZIONE FISICA
IMMOBILI DI INVESTIMENTO	2,252,049	2,252,049	106,948	4.7%	552,489	595,631	92.8%

Come emerge dalla tabella sopra riportata gli immobili destinati alla locazione presentano nel loro complesso un rendimento annuo medio lordo del 4,7% a fronte di canoni di locazione annui (calcolati sulla base degli attuali contratti di locazione) di 106.948 migliaia di Euro.

Di seguito un dettaglio del livello di concentrazione dei canoni per conduttore basato sui canoni a regime:

CONDUTTORI	ATTUALE CANONI DI LOCAZIONE ANNUO	%
Altri	54.375	50.8%
Intesa San paolo	15.773	14.7%
Tecnimont	13.089	12.2%
Public administration	8.137	7.6%
Auchan	7.322	6.8%
Amundi	3.100	2.9%
ITEDI	2.727	2.5%
AVIVA	2.426	2.3%
TOTALE CANONI	106.948	100.0%



5.4 Informazioni sulla situazione debitoria della Società a medio – lungo termine

Viene di seguito riportata una tabella di riepilogo delle principali informazioni relative alla esposizione debitoria di Beni Stabili S.p.A. SIIG a medio-lungo termine (dati in migliaia di Euro).

	Prezzo di vendita (valori nominali)	Importo incassato al 30.06.2018	Importo nominale del finanziamento rimborsato
Immobili posseduti per la vendita	1.142	1.142	-
Immobili destinati alla commercializzazione	4.500	4.500	-
Totale immobili venduti al 30.06.2018	5.642	5.642	-

Con riferimento invece ai contratti preliminari di vendita in essere al 30 giugno 2018 si riportano di seguito le informazioni relative al prezzo, alla caparra incassata ed all'importo nominale al 30 giugno 2018 dei finanziamenti correlati agli immobili oggetto di preliminare, da rimborsare alla data di vendita.

	Prezzo di vendita da preliminare	Caparra incassata al 30.06.2018	Importo nominale del finanziamento al 30.06.2018
Immobili posseduti per la vendita	7.000	150	-
Totale immobili oggetto di preliminare al 30.06.2018	7.000	150	-

6. COMMENTO ALLE VOCI DEI PROSPETTI CONTABILI

ATTIVITA' NON CORRENTI

6.1.1 Immobili di investimento

	Terreni e fabbricati (*)
Saldo al 31 dicembre 2017	2.081.122
Acquisti	105.796
Costi incrementativi	13.045
Rivalutazioni nette	13.183
Riclassifiche	38.904
Saldo al 30 giugno 2018	2.252.050

(*) Su terreni e fabbricati iscritti ad un valore di 1.048.430 migliaia di Euro sono iscritte ipoteche per complessive 2.229.577 migliaia di Euro a garanzia dei finanziamenti ottenuti.

La voce "acquisti" si riferisce alle acquisizioni:

- dal Fondo Pensione per il Personale delle Aziende del Gruppo Unicredit, di n. 2 immobili siti in Milano, piazza Duca d'Aosta n. 8 e in Milano, piazza San Pietro in Gessate n. 2, ad un prezzo complessivo pari a 24.930 migliaia di Euro, oltre imposte di trasferimento ed oneri accessori per 2.270 migliaia di Euro;
- da un fondo Real Estate gestito da InvestiRe SGR S.p.A., dell'immobile sito in Milano, via dell'Innovazione n. 3 ad un prezzo pari a 77.000 migliaia di Euro, oltre imposte ed altri oneri accessori all'acquisto per 1.596 migliaia di Euro.

I "costi incrementativi" si riferiscono alle spese sostenute per le attività di ristrutturazione e sostituzioni

impiantistiche su vari immobili.

Di seguito vengono elencate le principali iniziative:

Città	Indirizzo	Costi incrementativi €000
Milano	Via Montebello	2.761
Milano	Via Cernaia	2.334
Milano	Galleria del Corso	1.519
Milano	Piazza Freud	1.434
Nerviano	SS 33 del Sempione	608
Milano	Via Rombon	491
Milano	Via Jenner	460
Ferrara	Via Darsena	399
Montenero	SS 16 Adriatica	309
Milano	Via Dante	265
Milano	Piazza S. Fedele	261
Milano	Piazza Monte Titano	254
Milano	Via dell'Unione/Via Torino	240
Beinasco	Via Falcone	231
Milano	Via Boscovich	224
Milano	Via Messina Torre D	206
Milano	Viale Certosa	156
Milano	Via Amedei	137
Totale		12.289

Si precisa che, a partire dal 2018, per una applicazione più aderente a quanto previsto dai principi di riferimento, la Società ha capitalizzato sul valore degli immobili gli effetti della linearizzazione dei canoni di locazione lungo la durata dei rispettivi contratti, così come i costi diretti iniziali dei contratti di locazione. Tali capitalizzazioni per il primo semestre 2018 ammontano a 5.993 migliaia di Euro.

La voce “*rivalutazioni nette*” si riferisce alle rettifiche effettuate nel periodo al valore degli immobili per adeguarli al relativo valore equo (conformemente a quanto previsto dai principi contabili di riferimento).

La voce “*riclassifiche*”, per 38.904 migliaia di Euro, si riferisce alla riclassifica di due immobili dalla categoria “immobili in fase di sviluppo” alla categoria “immobili di investimento”, ad esito del completamento delle attività di riqualificazione degli stessi.

6.1.2 Immobili in fase di sviluppo

	Terreni e fabbricati
Saldo al 31 dicembre 2017	165.200
Costi incrementativi	13.917
Svalutazioni nette	(13)
Riclassifiche	(38.904)
Saldo al 30 giugno 2018	140.200

I “*costi incrementativi*” sono riferiti alle attività di riqualificazione condotte sugli immobili siti in Milano, via Principe Amedeo (4.935 migliaia di Euro), in Torino, Corso Ferrucci (4.428 migliaia di Euro), in Milano, Piazza Monte Titano (3.304 migliaia di Euro), in Milano, Via Colonna (1.250 migliaia di Euro).

Le iniziative di sviluppo di Milano, via Colonna e Piazza Monte Titano sono state completate nel semestre.

Tali costi includono: a) le spese sostenute per lavori di costruzione, per le attività tecniche, per consulenze diverse ed altri oneri per 10.961 migliaia di Euro; b) oneri finanziari per 2.090 migliaia di Euro; c) le retribuzioni corrisposte ai dipendenti della Società e consulenti ricorrenti impiegati direttamente sulle singole iniziative di sviluppo per 37 migliaia di Euro.

Come già precisato più sopra, a partire dal 2018, per una applicazione più aderente a quanto previsto dai principi di riferimento, la Società ha capitalizzato sul valore degli immobili gli effetti della linearizzazione dei canoni di locazione lungo la durata dei rispettivi contratti, così come i costi diretti iniziali dei contratti di locazione. Tali capitalizzazioni per il primo semestre 2018 ammontano a 829 migliaia di Euro.

Le “*svalutazioni nette*” si riferiscono alle rettifiche effettuate nel periodo nel valore degli immobili per adeguarlo al relativo valore equo (conformemente a quanto previsto dai principi contabili di riferimento).

Con riferimento alle “*riclassifiche*” si rimanda a quanto riportato al precedente paragrafo 6.1.1.

6.1.3 Immobili strumentali ed altri beni

Descrizione	Saldo 31 dicembre 2017			Vendite			Saldo 30 giugno 2018				
	Costo storico	Fondo amm.to	Totale	Scarico costo storico	Scarico Fondo	Incr.ti 2018	Amm.to 2018	Svalutaz. 2018	Costo storico	Fondo amm.to	Totale
Immobile Strumentale	9.873	(869)	9.004	-	-	2	(148)	-	9.875	(1.017)	8.858
Sub totale immobili strumentali	9.873	(869)	9.004	-	-	2	(148)	-	9.875	(1.017)	8.858
Mobili ed arredi / macchine d'ufficio	1.195	(356)	839	-	-	-	(34)	-	1.195	(390)	805
Macchine elettroniche	204	(110)	94	(2)	1	12	(17)	-	214	(126)	88
Automezzi	146	(111)	35	(65)	65	-	(9)	-	81	(55)	26
Attrezzatura varia ed altri beni	200	(56)	144	-	-	-	(12)	-	200	(68)	132
Sub totale altri beni	1.745	(633)	1.112	(67)	66	12	(72)	-	1.690	(639)	1.051
Totale	11.618	(1.502)	10.116	(67)	66	14	(220)	-	11.565	(1.656)	9.909

Il saldo della voce "immobili strumentali" si riferisce alla porzione dell'immobile di Milano via Cornaggia, utilizzata come uffici dalla Società.

6.1.4 Immobilizzazioni Immateriali

Descrizione	Saldo 31.12.2017			Saldo 30.06.2018				
	Costo storico	Fondo Amm.to	Saldo al 31.12.2017	Amm.to	Incrementi	Costo storico	Fondo Amm.to	Saldo al 30.06.2018
Softw are	495	(414)	81	(18)	245	740	(432)	308
Totale generale	495	(414)	81	(18)	245	740	(432)	308

6.1.5 Partecipazioni

	Imprese controllate	Imprese collegate	Altre imprese	Totale
Saldo al 31 dicembre 2017	555.449	3	842	556.294
Aumenti di capitale ed altre contribuzioni	225.000	-	-	225.000
Decrementi per distribuzioni di capitale e riserve	-	-	(626)	(626)
Svalutazioni	(6)	-	-	(6)
Ripristini di valore	-	-	11	11
Saldo al 30 giugno 2018	780.443	3	227	780.673

Per il dettaglio delle partecipazioni controllate, collegate e delle altre imprese al 30 giugno 2018 si rimanda all'allegato n. 2.

Imprese controllate

Gli incrementi per aumenti di capitale e contribuzioni, per 225.000 migliaia di Euro, si riferiscono interamente alla contribuzione, effettuata nel semestre, in favore della controllata al 100% Beni Stabili Development S.p.A. SIINQ, con la finalità di dotarla delle risorse finanziarie necessarie all'avanzamento delle importanti iniziative di sviluppo di cui è titolare.

Le svalutazioni del semestre si riferiscono interamente alle partecipazioni in B.S. Attività Commerciali 3 S.r.l., in ragione di perdite da questa subite.

Di seguito si riporta una tabella di confronto tra valore di carico delle partecipazioni in imprese controllate e corrispondente quota del loro patrimonio netto contabile al 30 giugno 2018.

(migliaia di Euro)	% di partecipazione	Patrimonio netto (IAS) della società partecipata al 30.06.2018	Valore di carico delle partecipazioni al 30.06.2018	% di PN di competenza BS	Delta tra valore di carico delle partecipazioni e corrispondente % di patrimonio netto
B.S. Immobiliare 9 S.p.A. SIINQ	100%	123.667	115.184	123.667	(8.483)
B.S. Development S.p.A. SIINQ	100%	256.056	266.145	256.056	10.089
B.S. 7 S.p.A (*)	100%	24.650	22.207	24.650	(2.443)
RGD Gestioni S.r.l.	100%	1.581	2.334	1.581	753
B.S. Attività Commerciali 1 S.r.l.	100%	29	21	29	(8)
B.S. Attività Commerciali 2 S.r.l.	100%	91	25	91	(66)
B.S. Attività Commerciali 3 S.r.l.	100%	10	10	10	-
Central Sicaf S.p.A.	51%	798.306	374.449	407.136	(32.687)
RGD Ferrara S.r.l.	50%	97	68	49	20
Totale		1.204.487	780.443	813.269	(32.826)

(*) Il patrimonio netto indicato per questa società è quello consolidato di B.S. 7 S.p.A. e delle società da questa controllate.

Con riferimento a B.S. Development S.p.A. SIINQ si segnala che la differenza tra il valore della partecipazione ed il relativo patrimonio netto, corrisponde alle perdite subite dalla società connesse a costi non capitalizzabili sulle iniziative di cui è titolare. Tali perdite non sono ritenute durevoli perché integralmente recuperabili con la *value creation* attesa dalle due iniziative di sviluppo che la società sta realizzando (progetti “Symbiosis” e “The Sign”) e che troverà espressione nei suoi conti solo progressivamente, man mano che i due progetti giungeranno a completamento (a differenza delle perdite che invece già sono espresse nei suoi conti) e considerato, invece, che le due iniziative sono ora espresse contabilmente al valore della perizia di giugno 2018 predisposta da un esperto indipendente, che incorpora la valorizzazione dei rischi connessi al completamento dei suddetti progetti di sviluppo ed alla successiva commercializzazione a condizioni di mercato (c.d. abbattimento di valore per “margine dello sviluppatore”).

Con riferimento alla partecipazione in RGD Gestioni S.r.l., si segnala, invece, che il patrimonio netto contabile della società non riflette il valore dell’“avviamento” commerciale dell’azienda di cui è titolare, stimato anche sulla base dei valori che gli sono attribuiti con perizie al 30 giugno 2018, predisposte da periti indipendenti.

Con riferimento alla partecipazione in RGD Ferrara 2013 S.r.l., non si è ritenuto di effettuare svalutazioni della partecipazione per allinearla al corrispondente patrimonio netto, considerando che il disallineamento tra i due valori è dovuto alla perdita subita dalla società partecipata nel primo semestre 2018 che è imputabile ad un evento specifico non ripetibile ed, in quanto tale, si prevede sarà assorbita già con il risultato del secondo semestre 2018.

Come sopra rilevato, tutte le società controllate sono detenute al 100% da Beni Stabili, ad eccezione di Central Sicaf S.p.A. e di RGD Ferrara 2013 S.r.l..

Imprese collegate

Il saldo al 30 giugno 2018 si riferisce interamente al valore della partecipazione al 30% nel capitale di Real Estate Solution & Technology S.r.l, dedicata allo svolgimento di servizi di *Information Technology* per società operanti nel settore immobiliare.

Si precisa che la Società detiene anche il 20% nel capitale sociale di Beni Stabili Hotel S.A., il cui valore si è azzerato a fronte delle svalutazioni rilevate in precedenti esercizi, che hanno richiesto anche la costituzione di un apposito fondo rischi di complessivi 32 migliaia di Euro. Tale fondo rischi, per il primo semestre 2018 non ha subito movimentazioni.

Altre imprese

Il saldo al 30 giugno 2018 delle partecipazioni in altre imprese (investimenti rientranti nella categoria delle attività finanziarie disponibili per la vendita) include il valore: i) della partecipazione al 4,09% nel capitale sociale di Nomisma S.p.A. per 224 migliaia di Euro (213 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). Tale partecipazione è stato oggetto di ripristino di valore nell'esercizio per 11 migliaia di Euro; ii) della partecipazione al 17,18% nella società consortile Le Fornaci a r.l., per la gestione delle unità immobiliari del centro commerciale di Beinasco (3 migliaia di Euro).

Nel corso del semestre è stata venduta la partecipazione in Mittel S.p.A. (pari allo 0,41% del capitale sociale). La cessione è avvenuta al prezzo pari a 648 migliaia di Euro.

Si evidenzia, inoltre, che il Gruppo detiene una partecipazione pari al 10% ed al 2,981% rispettivamente del capitale sociale della RSE Projekt Management AG e Consorzio Census, i cui valori di carico sono pari a zero.

6.1.6 Titoli

La voce si riferisce interamente alle quote (n. 99) detenute nel fondo Immobiliare denominato Securis Real Estate gestito da Investire SGR S.p.A.. Il decremento del semestre è riferito: i) alla svalutazione delle quote del fondo (per 133 migliaia di Euro) per perdite da questo subite e ritenute durevoli; ii) al rimborso parziale delle quote (per 39 migliaia di Euro).

6.1.7 Crediti commerciali ed altri crediti

	30.06.2018	31.12.2017
Crediti commerciali		
Crediti verso clienti inquilini	11.482	12.670
Totale crediti commerciali	11.482	12.670
Altri crediti		
Crediti verso il Comune di Roma per "accessione invertita" e per espropri	8.887	8.972
Crediti verso l'Erario	12.161	12.141
Fondo svalutazione crediti verso erario	(18)	(18)
Depositi cauzionali ed altri crediti	73	56
Fondo svalutazione altri crediti	(2.239)	(2.239)
Tale altri crediti	18.864	18.912
Totale crediti commerciali ed altri crediti non correnti	30.346	31.582

La voce "*Crediti verso clienti inquilini*", per entrambi gli esercizi a confronto, accoglie interamente i crediti per fatture da emettere verso conduttori che sono stati rilevati in aderenza a quanto previsto dallo IAS 17 "Leasing", linearizzando lungo la durata della locazione il corrispettivo contrattuale complessivo e che, sulla base delle previsioni contrattuali, saranno invece esigibili solo oltre i 12 mesi rispetto alla data di riferimento.

La voce "*Crediti verso il Comune di Roma per accessione invertita e per espropri*" si riferisce: i) all'indennità, di residui 7.432 migliaia di Euro, dovuta dal Comune di Roma a fronte di un terreno oggetto di "accessione invertita" senza legittimo provvedimento amministrativo. Nel corso di precedenti esercizi, sono state promosse azioni legali contro il Comune di Roma, finalizzate al riconoscimento di un indennizzo proporzionato al danno subito dalla Beni Stabili, che si sono definitivamente concluse nel 2014. Sul credito riconosciuto alla Società in sede giudiziaria, in parte già incassato in esercizi precedenti, è stata rilevata una svalutazione prudenziale di 1.858 migliaia di Euro, per tener conto delle effettive prospettive di recupero; ii) al credito di 1.455 migliaia di Euro, svalutato per 364 migliaia di Euro e corrispondente alla quota non ancora incassata dell'indennizzo per un terreno sito in Roma, località Pietralata, che è stato oggetto di esproprio. Sono in corso di completamento le attività volte all'incasso dal Comune dei predetti crediti. In considerazione dei tempi attesi di recupero, i suddetti crediti sono classificati tra le attività non correnti.

Il decremento registrato nella voce nel corso del semestre si riferisce all'incasso del credito, pari a 85 migliaia di Euro, relativo all'indennità per l'esproprio (avvenuto nell'esercizio 2015), di un terreno sito in Roma, via di Tor Pagnotta.

I "*Crediti verso erario*" includono principalmente: i) un credito IRES di 539 migliaia di Euro derivante dalla parziale deducibilità, ai fini IRES, dell'IRAP pagata in precedenti esercizi, come previsto dalla Legge n. 2/2009 e dalla Legge n. 214/2011, invariato rispetto al 31 dicembre 2017; ii) i crediti, complessivamente pari a 7.595 migliaia di Euro (di pari importo al 31 dicembre 2017), sorti a seguito dei pagamenti, dovuti ai sensi di legge, effettuati in pendenza dei contenziosi fiscali in essere, per il dettaglio dei quali si rimanda al successivo paragrafo 7; iii) il credito IRES del consolidato fiscale del Gruppo relativo al periodo d'imposta 2014 e chiesto a rimborso a settembre 2015, pari a 4.013 migliaia di Euro (3.993 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

"*Depositi cauzionali ed altri crediti*": il saldo della voce al 30 giugno 2018 è riferito interamente a depositi cauzionali per 73 migliaia di Euro (56 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). Tali crediti sono complessivamente svalutati per 17 migliaia di Euro.

6.1.8 Crediti imprese controllate e collegate

Il saldo della voce al 30 giugno 2018 si riferisce interamente ai crediti verso alcune società controllate, per canoni di locazione che saranno fatturati nei prossimi esercizi, ma già rilevati in bilancio in aderenza a quanto previsto dallo IAS 17 "Leasing".

Si riporta, di seguito, una tabella con le movimentazioni del semestre dei suddetti crediti:

	B.S. Attività Commerciali 1 S.r.l.	B.S. Attività Commerciali 2 S.r.l.	R.G.D. Gestioni S.r.l.	Central Sicaf S.p.A.	Revalo S.p.A.	Totale
Saldo al 31 dicembre 2017	288	932	1.105	23	61	2.409
Crediti per linearizzazione canoni	(288)	(932)	140	4	11	(1.065)
Saldo al 30 giugno 2018	-	-	1.245	27	72	1.344

In merito ai rapporti con le imprese controllate e collegate, si rimanda anche a quanto descritto al successivo paragrafo 9.

6.1.9 Attività per strumenti derivati

Il saldo della voce al 30 giugno 2018 è riferito a strumenti derivati di copertura dal rischio di oscillazione del tasso di interesse variabile dei finanziamenti bancari in essere, ed in particolare: i) a due *Swaption* il cui valore equo positivo è pari a 1.170 migliaia di Euro (633 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017); e ii) ad uno strumento *CAP* il cui valore equo positivo è pari a 2 migliaia di Euro (14 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). Al 31 dicembre 2017 tale voce includeva anche il valore di strumenti *IRS (Interest Rate Swap)* pari complessivamente a 320 migliaia di Euro.

“*Strumenti derivati su tassi di interesse*”: il valore equo di tali operazioni è riportato nella seguente tabella:

	30.06.2018	31.12.2017
IRS	0	320
Swaption	1.170	633
Cap	2	14
Totale	1.172	967

“*Interest rate Swap*”: si tratta di contratti che convertono il tasso variabile in tasso fisso; il tasso fisso di tali contratti è riportato nella tabella seguente:

Descrizione	30.06.2018		31.12.2017	
	Min	Max	Min	Max
Euribor	-	-	0,71%	0,71%

“*Swaption*”: si tratta di prodotti finanziari che prevedono l’acquisto di un’opzione ad entrare in un *interest rate swap* e al tempo stesso la cessione alla medesima controparte di un’opzione ad entrare in un *interest rate swap*. In particolare, il contratto sottoscritto dalla Società prevede l’acquisto di una *payer swaption* e la vendita di una *receiver swaption*. Il tasso fisso dell’IRS sottostante alla *payer swaption* è superiore al tasso fisso dell’IRS sottostante alla *receiver swaption*. Questo prodotto assicura un livello minimo ed un livello massimo di tasso fisso al quale convertire i flussi d’interesse di un debito a tasso variabile che si prevede di stipulare ad una data futura. Infatti, alla data di esercizio delle opzioni, qualora il tasso fisso di riferimento risulti superiore al tasso fisso massimo definito contrattualmente, la Società eserciterà il diritto di sottoscrivere un IRS in cui pagherà detto tasso fisso (caso di esercizio della *payer swaption* da parte della Società) e riceverà il tasso variabile di riferimento. Qualora, invece, il tasso fisso di riferimento risulti inferiore al tasso minimo definito contrattualmente la Società sarà obbligato a sottoscrivere un IRS in cui pagherà il detto tasso fisso (caso di esercizio della *receiver swaption* da parte della controparte bancaria) e riceverà il tasso variabile di riferimento.

“*Cap*”: è uno strumento finanziario derivato di tipo opzionale. A fronte del pagamento di un premio si conferisce alla Società titolare il diritto di ricevere, nei periodi in cui il tasso Euribor risulta superiore ad un livello massimo (detto *tasso-strike*), pari, per lo strumento in essere, allo 0,50%, il differenziale tra il tasso Euribor ed il suddetto *tasso-strike*. Nulla invece è dovuto alla Società nel periodo in cui l’Euribor risulta inferiore a tale *tasso-strike*.

La movimentazione del semestre registrata nella voce è riepilogata nella seguente tabella:

Saldo al 31 dicembre 2017	967
Differenziali pagati/(incassati)	-
Variazione del valore equo rilevata a Conto economico (*)	(204)
Variazione del valore equo rilevata contro la Riserva di Cash Flow Hedge	(294)
Riduzione per estinzione anticipata	702
Saldo al 30 giugno 2018	1.172

(*) Tale variazione è attribuibile per 61 migliaia di Euro alle variazioni nelle assunzioni sul merito di credito (DVA/CVA) delle parti contrattuali.

6.1.10 Imposte differite attive

	Perdite fiscali	Totale
Saldo al 31 dicembre 2017	1.151	1.151
<i>Incrementi con imputazione a Conto Economico</i>	2	2
<i>Decrementi con imputazione a Conto Economico</i>	-	-
Saldo al 30 giugno 2018	1.153	1.153

Il saldo della voce è interamente riferito alle imposte anticipate accantonate sulle perdite fiscali, in ragione delle prospettive di imponibili fiscali futuri delle società partecipanti al consolidato fiscale del Gruppo.

A completamento di quanto sopra segnalato, si precisa che la Società cumula perdite fiscali, utilizzabili in compensazione di futuri imponibili IRES del consolidato fiscale nazionale del Gruppo Beni Stabili, per complessivi 77.941 migliaia di Euro, impegnate limitatamente a 4.804 migliaia di Euro per attivare le suddette imposte anticipate, calcolate con l'aliquota del 24%. Conseguentemente, risulta un saldo di 73.137 migliaia di Euro di perdite fiscali sulle quali la Società non ha iscritto imposte anticipate.

6.2 ATTIVITA' CORRENTI

6.2.1 Immobili destinati alla commercializzazione

	Terreni e fabbricati
Saldo al 31 dicembre 2017	22.560
Costi incrementativi	473
Vendite	(4.454)
Svalutazioni nette	(554)
Saldo al 30 giugno 2018	18.025

La voce "*costi incrementativi*" si riferisce prevalentemente alle spese sostenute per le attività di ristrutturazione dell'immobile sito in Padova, Via degli Zabarella (385 migliaia di Euro) e dell'immobile sito in Gorizia, Via XX Settembre (75 migliaia di Euro).

Le "*vendite*" si riferiscono, invece, alla cessione di una unità dello stesso immobile di Gorizia.

Le "*Svalutazioni nette*" si riferiscono alle rettifiche che si sono rese necessarie per adeguare il valore di bilancio degli immobili al presumibile valore di realizzazione.

6.2.2 Crediti commerciali ed altri crediti

	30.06.2018	31.12.2017
Crediti commerciali		
Clienti per vendita di immobili e partecipazioni	1.607	1.607
Clienti inquilini	31.422	28.766
Clienti per servizi	46	137
Fondo svalutazioni crediti commerciali	(20.797)	(20.156)
Totale crediti commerciali	12.278	10.354
Altri crediti		
Crediti verso Erario	3.539	2.514
Depositi cauzionali e depositi a garanzia	54	54
Crediti diversi	3.780	8.155
Fondo svalutazione altri crediti	(867)	(867)
Tale altri crediti	6.506	9.856
Totale crediti commerciali ed altri crediti correnti	18.784	20.210

“*Clienti per vendita di immobili e partecipazioni*”: il saldo della voce al 30 giugno 2018, così come per il 30 giugno 2017, si riferisce: i) al credito residuo della vendita (perfezionata nel 2008) del 40% del capitale sociale di Risorse e Sviluppo Napoli S.p.A. (1.400 migliaia di Euro, inclusi interessi maturati); ii) ad un aggiustamento prezzo della vendita (perfezionata nel 2005) della partecipazione in S. Clemente Resort S.r.l. (207 migliaia di Euro). Tali crediti sono completamente svalutati.

“*Clienti inquilini*”: accoglie i crediti: i) verso conduttori di immobili pari a 29.990 migliaia di Euro (27.334 migliaia di Euro per il 31 dicembre 2017); ii) relativi al rendimento garantito rilevato in precedenti esercizi e dovuto dai venditori dell’immobile sito in Bologna, Via Nanni Costa pari a 1.432 migliaia di Euro (pari importo al 31 dicembre 2017).

Si evidenzia che il credito verso i conduttori include: i) i crediti per fatture da emettere rilevati in aderenza a quanto previsto dallo IAS 17 “Leasing”, linearizzando lungo la durata della locazione il corrispettivo contrattuale complessivo (4.297 migliaia di Euro e 4.189 migliaia di Euro rispettivamente per il 30 giugno 2018 e per il 31 dicembre 2017); ii) una posizione di 10.024 migliaia di Euro (stesso importo al 31 dicembre 2017) verso il fallimento dell’ex conduttore del Centro Commerciale di Ferrara per la quale si rimanda a quanto riportato al successivo paragrafo 7.

“*Clienti per servizi*”: il saldo della voce al 30 giugno 2018 si riferisce a servizi resi a terzi dalla Società.

Con riferimento al fondo svalutazione dei crediti commerciali si riporta di seguito la movimentazione del periodo.

	Fondo svalutazione crediti commerciali
Saldo 31 dicembre 2017	20.156
Accantonamenti	1.297
Utilizzo	(162)
Rilasci	(494)
Saldo 30 giugno 2018	20.797

La voce “*Crediti verso Erario*” è principalmente rappresentato: i) dal credito IRAP di 118 migliaia di Euro, pari al credito riportato dall'esercizio precedente (195 migliaia di Euro), esposto al netto dell'imposta di competenza del periodo (77 migliaia di Euro); ii) il credito IRES del consolidato fiscale di 3 migliaia di Euro, pari all'importo delle ritenute d'acconto subite dalla Società nel presente periodo d'imposta; iii) il credito IVA del periodo di 1.108 migliaia di Euro; iv) il credito IMU di 440 migliaia di Euro sorto a seguito di maggiori versamenti d'imposta (di pari importo al 31 dicembre 2017); v) il credito di 1.823 migliaia di Euro sorto a seguito dei pagamenti effettuati in pendenza del contenzioso tributario instaurato per i periodi d'imposta 2008, 2009 e 2010, definito nel precedente esercizio e di cui si attende il rimborso.

“*Crediti diversi*”: tale voce accoglie principalmente: i) ratei e risconti attivi per 2.254 migliaia di Euro (6.653 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) relativi all'imposta di registro dei contratti di locazione per 392 migliaia di Euro (482 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), alle commissioni su finanziamenti non ancora erogati, fidejussioni e commissioni anticipate su linee di credito “committed” e “revolving” per 703 migliaia di Euro (2.640 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). Tale voce al 31 dicembre 2017 accoglieva importanti risconti su altri costi che sono stati chiusi nel semestre (3.250 migliaia di Euro); ii) interessi su posizioni creditorie diverse 650 migliaia di Euro (stesso importo al 31 dicembre 2017), interamente svalutati; iii) anticipi vari per 218 migliaia di Euro, svalutati per 77 migliaia di Euro (rispettivamente 200 migliaia di Euro e 77 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017); iv) crediti per finanziamenti concessi alla società partecipata RGD Ferrara S.r.l. per 96 migliaia di Euro (stesso importo al 31 dicembre 2017).

6.2.3 Crediti imprese controllate e collegate

	30.06.2018	31.12.2017
Crediti imprese controllate		
Finanziamenti	-	179.959
Conti corrente di corrispondenza	25.632	40.994
Totale crediti per finanziamenti e conti correnti di corrispondenza	25.632	220.953
Crediti commerciali per prestazione di servizi e locazioni	4.705	5.761
Credito derivante dal consolidamento degli imponibili fiscali IRES	167	9.299
Totale crediti imprese controllate	30.504	236.013

La voce “finanziamenti” alle imprese controllate si è azzerata nel semestre per il rimborso del finanziamento che la Società aveva concesso a Beni Stabili Development S.p.A. SIINQ.

I conti correnti di corrispondenza sono fruttiferi di interessi. Tali conti sono utilizzati per trasferire risorse finanziarie da/alle società partecipate, al fine dell'ottimizzazione della finanza di Gruppo .

I crediti commerciali si riferiscono alle locazioni infragruppo ed a servizi prestati da Beni Stabili S.p.A. SIQ alle società controllate (principalmente servizi amministrativi, contabili, fiscali, di gestione del personale e di *information technology*). Tali crediti troveranno regolazione finanziaria attraverso il conto corrente di corrispondenza.

Gli accordi di consolidamento degli imponibili fiscali (consolidato fiscale nazionale) comportano per Beni Stabili S.p.A SIQ la rilevazione di un credito o di un debito in relazione rispettivamente al trasferimento, da

parte delle società aderenti alla procedura di consolidamento degli imponibili fiscali IRES, di un'utile o di una perdita fiscale. Tale credito/debito corrisponde al 24% dell'imponibile positivo o negativo trasferito ed al valore nominale dei crediti di imposta trasferiti. Tali posizioni troveranno regolazione finanziaria attraverso il conto corrente di corrispondenza, al momento del saldo delle imposte dovute per il 2018.

Per il dettaglio dei crediti verso imprese controllate e collegate, distinto per società partecipata, si rimanda all'allegato n. 3.

6.2.4 Disponibilità liquide

Ammontano complessivamente a 14.169 migliaia di Euro (281.635 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e sono rappresentate interamente da depositi bancari.

Per un dettaglio della variazione delle disponibilità liquide al 30 giugno 2018 si rimanda al "Prospetto dei Flussi di Cassa".

6.2.5 Attività possedute per vendita

Il saldo della voce si riferisce al valore delle attività il cui valore sarà ragionevolmente recuperato attraverso un'attività di dismissione. In particolare, il saldo della voce al 30 giugno 2018, si riferisce interamente valore degli immobili (diversi da quelli destinati alla commercializzazione) la cui cessione si ritiene altamente probabile nel breve periodo.

Di seguito viene riportata una tabella che riepiloga le movimentazioni registrate nell'esercizio nel valore del portafoglio immobiliare posseduto per la vendita classificato in tale voce:

	Terreni e fabbricati
Saldo al 31 dicembre 2017	8.064
Vendite	(1.124)
Costi incrementativi	-
Svalutazioni nette	-
Riclassifiche	-
Saldo al 30 giugno 2018	6.940

Le "vendite" del periodo, per un valore di carico complessivo pari a 1.124 migliaia di Euro, si riferiscono alla cessione di alcune unità di un immobile sito in Bologna.

Al 31 dicembre 2017, la voce includeva anche il saldo di 66.080 migliaia di Euro, relativo alla quota del 9% del capitale di Central SICAF S.p.A. che è stata ceduta nel semestre al prezzo pari a 71.284 migliaia di Euro, con un margine positivo di 5.204 migliaia di Euro

6.3 PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto è così composto:

	<u>30.06.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Capitale sociale (*)	226,959	226,959
Riserva sovrapprezzo azioni	279,042	279,042
Riserva legale	45,392	45,392
Riserva ex L. 266/05	911,942	911,942
Riserva rivalutazione L. 72/83	191	191
Riserva rivalutazione L. 413/91	53	53
Riserva rivalutazione L. 2/2009	24,130	24,130
Riserva art. 89 DPR 917/86	12	12
Riserva indisponibile D.Lgs. 38/2005	266,987	309,828
Riserva cash flow hedge	(12,400)	(13,566)
Riserva per acquisto azioni proprie	(655)	(655)
Totale altre riserve	1,235,652	1,277,327
Utili non distribuiti	22,367	10,027
Utile/(Perdita) del periodo	45,489	44,364
Totale utili netti non distribuiti	67,856	54,391
Totale Patrimonio Netto	1,809,509	1,837,719

(*) Al 30 giugno 2018 il capitale sociale deliberato ammonta ad Euro 246.957.280,40 e risulta sottoscritto e versato per Euro 226.959.280,30. Il capitale sociale sottoscritto e versato è rappresentato da n. 2.269.592.803 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,10 cadauna (stesso numero al 31 dicembre 2017). Si precisa che Beni Stabili S.p.A. SIIQ detiene n. 961.000 azioni proprie.

Per quanto riguarda l'analisi della movimentazione del Patrimonio Netto dal 1° gennaio 2016 al 30 giugno 2018 si rimanda al prospetto contabile "Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto".

Si fa presente che l'Assemblea degli Azionisti del 12 aprile 2018 che ha approvato il bilancio separato di Beni Stabili S.p.A. SIIQ al 31 dicembre 2017, ha tra l'altro deliberato:

- i) di riclassificare 42.842 migliaia di Euro della Riserva sottoposta al vincolo di indisponibilità previsto dall'art. 6 del D.Lgs. n. 38/2005, ad incremento della Riserva di utili non distribuiti;
- ii) di distribuire agli azionisti un dividendo complessivo pari 74.865 migliaia di Euro (0,033 per azione, escludendo le azioni proprie in portafoglio), prelevato quanto a 44.364 migliaia di Euro dall'utile netto dell'esercizio e quanto a 30.501 migliaia di Euro dalla Riserva di utili non distribuiti.

Al 30 giugno 2018, la riserva relativa all'applicazione dell'*hedge accounting* agli strumenti derivati di copertura (riserva di *Cash Flow Hedge*) mostra un saldo negativo pari a 12.400 migliaia di Euro (13.566 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). Nella tabella che segue, si riporta la movimentazione della stessa per il semestre 2018 e per l'esercizio 2017:

Descrizione	1° semestre 2018	Esercizio 2017
Saldo iniziale Riserva Cash Flow Hedge	(13.566)	(12.778)
Rilasci in corrispondenza della manifestazione economica dei flussi di cassa coperti	1.647	2.191
Rilasci per altre estinzioni anticipate degli strumenti di copertura e/o interruzioni di coperture	365	(2.188)
Conferimento a Central SICAF	0	(3.945)
(Incrementi)/decrementi per variazioni di valore equo degli strumenti di copertura (variazioni efficaci)	(846)	3.154
Saldo finale Riserva Cash Flow Hedge	(12.400)	(13.566)

Nella tabella che segue, invece, viene riportata la cadenza temporale con cui la riserva di *Cash Flow Hedge* affluirà a Conto Economico, nel presupposto che restino invariati i flussi di cassa sottostanti.

	Saldo al 30.06.2018						Saldo al 31.12.2017					
	Valore di bilancio	fino a 6 mesi	da 6 mesi a 12 mesi	da 1 anno a 2 anni	da 2 anni a 5 anni	oltre 5 anni	Valore di bilancio	fino a 6 mesi	da 6 mesi a 12 mesi	da 1 anno a 2 anni	da 2 anni a 5 anni	oltre 5 anni
Riserva Cash flow hedge	(12.400)	(1.150)	(1.185)	(2.528)	(5.167)	(2.370)	(13.566)	(1.648)	(1.125)	(2.693)	(5.486)	(2.614)
Totale	(12.400)	(1.150)	(1.185)	(2.528)	(5.167)	(2.370)	(13.566)	(1.648)	(1.125)	(2.693)	(5.486)	(2.614)

Nel prospetto di seguito riportato vengono riepilogate le riserve presenti in bilancio al 30 giugno 2018 evidenziando la loro natura e possibile utilizzazione, anche tenendo conto di eventuali specifiche destinazioni statutarie:

Riserva	Tipologia	Importo	Possibile utilizzazione
- Riserva sovrapprezzo azioni	Capitale	279.042	A, B, C
- Riserva azioni proprie	Capitale	(655)	-
- Riserva legale	Utile	12	B
- Riserva legale	Capitale	45.380	B
- Riserva di rivalutazione Lg. 266/2005	Utile	233.641	A, B, C
- Riserva di rivalutazione Lg. 266/2005	Capitale	678.301	A, B, C
- Riserva di rivalutazione Lg. 2/2009	Capitale	6.908	A, B, C
- Riserva di rivalutazione Lg. 2/2009	Utile	17.222	A, B, C
- Riserva di rivalutazione Lg. 72/1983	Utile	191	A, B, C
- Riserva di rivalutazione Lg. 413/1991	Utile	53	A, B, C
- Riserva ex art. 89 DPR 917/1986	Utile	12	A, B, C
- Riserva ex D.Lgs. 38/2005	Utile	266.987	-
- Riserva Cash Flow Hedge	Capitale	(12.400)	-
- Utili non distribuiti	Utile	67.856	A, B, C
Totale riserve di Capitale		996.576	
Totale riserve di Utile		585.974	

A : Aumento capitale sociale; B : Copertura perdite; C : Distribuzione.

Si evidenzia che risultano in sospensione d'imposta, per complessivi 936.328 migliaia di Euro, le seguenti riserve: i) riserva di rivalutazione Legge n. 266/05, per 911.942 migliaia di Euro; ii) riserva di rivalutazione Legge 78/83, per 191 migliaia di Euro; iii) riserva di rivalutazione Legge 413/91, per 53 migliaia di Euro; iv) riserva contributi di cui all'art. 55 (ora 89) D.P.R. 917/86, per 12 migliaia di Euro; v) riserva di rivalutazioni Legge 2/2009, per 24.130 migliaia di Euro.

Si evidenzia, inoltre, che già dal 2015, in relazione agli obblighi di indisponibilità di dividendi ai sensi dell'art. 6 del D.Lgs. 38/2005, è stata assoggettata al vincolo di indisponibilità per 24.226 migliaia di Euro, la quota civilisticamente libera della riserva di rivalutazione ex Legge 266/05, che risulta, così, conseguentemente gravata, oltre al vincolo della "sospensione d'imposta" ai fini fiscali e limitatamente a tale ammontare, anche da un vincolo di indisponibilità civilistico.

6.4 PASSIVITA' NON CORRENTI

6.4.1 Debiti finanziari

	30.06.2018	31.12.2017
Mutui ipotecari	373.686	330.395
Altri finanziamenti bancari	76.500	-
Prestiti obbligazionari	717.044	669.499
Prestiti obbligazionari convertibili	189.549	187.641
Totale debiti finanziari non correnti	1.356.779	1.187.535

"Mutui ipotecari"

La voce accoglie il debito con scadenza "oltre i 12 mesi" per finanziamenti a medio e lungo termine garantiti da ipoteca. Le quote capitale dei mutui ipotecari con scadenza entro i 12 mesi e le cedole nominali di interesse in corso di maturazione vengono esposte nell'ambito dei debiti finanziari correnti (vedi paragrafo 6.5.1).

Di seguito viene riportata la suddivisione della quota non corrente di tali debiti per scadenza:

	30.06.2018	31.12.2017
Oltre 12 mesi, ma entro 24 mesi	3.311	2.387
Oltre 24 mesi, ma entro 5 anni	11.088	7.161
Oltre 5 anni	359.287	320.847
Totale quota non corrente	373.686	330.395

Si precisa che i mutui ipotecari al 30 giugno 2018 sono prevalentemente regolati a tasso variabile. Nella seguente tabella viene indicato il relativo tasso medio di interesse effettivo che è stato determinato senza tener conto delle operazioni di copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse:

	Tasso di interesse medio effettivo su base annua	
	30.06.2018	31.12.2017
Euribor	1,44%	1,38%

In relazione a tali mutui, sono in essere alcune operazioni di copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse. Nella tabella seguente viene indicata la quota di debito nominale coperta al 30 giugno 2018, messa a confronto con i dati al 31 dicembre 2017:

Descrizione		30.06.2018	31.12.2017
Outstanding nominale del debito a tasso variabile (escluso rateo cedola in maturazione)	(a)	317.372	271.242
Outstanding strumenti di copertura (IRS-CAP)	(b)	175.000	200.000
% di copertura debito a tasso variabile (IRS) - (b) / (a)		55,14%	73,73%

“Altri finanziamenti bancari”

La voce, pari a 76.500 migliaia di Euro al 30 giugno 2018, si riferisce interamente al debito per utilizzo di *committed line*, che si prevede di mantenere oltre i prossimi 12 mesi.

“Titoli obbligazionari”

La voce, al 30 giugno 2018, si riferisce alla quota non corrente dei prestiti obbligazionari emessi da Beni Stabili S.p.A. SIIQ, in particolare:

- 1) il prestito obbligazionario non garantito emesso nel 2015 per un importo nominale complessivo di 125.000 migliaia di Euro, con una durata di 7 anni e con una cedola fissa del 2,125% su base annua;
- 2) il prestito obbligazionario non garantito emesso nel 2017 per un importo nominale complessivo di 300.000 migliaia di Euro, con una durata di 7 anni e con una cedola fissa del 1,625% su base annua;
- 3) il prestito obbligazionario non garantito emesso nel 2018 per un importo nominale complessivo di 300.000 migliaia di Euro, con una durata di 10 anni e con una cedola fissa del 2,375% su base annua.

Di seguito vengono presentate le tabelle di movimentazione nel semestre delle porzioni non correnti dei suddetti prestiti obbligazionari.

“Prestito obbligazionario da nominali 125 milioni di Euro”

	Valore Nominale	Costi di emissione	Valore contabile
Saldo al 31 dicembre 2017	125.000	(958)	124.042
Interessi maturati nel periodo	-	86	86
Adeguamento dei costi di emissione	-	47	47
Saldo al 30 giugno 2018	125.000	(825)	124.175

Si segnala che a fronte di un tasso nominale pari al 2,125%, il tasso di interesse effettivo, calcolato ai soli fini contabili, è stato, invece, pari al 2,319%. La cedola di interessi nominali maturata al 30 giugno 2018 (673 migliaia di Euro) è classificata tra i debiti finanziari correnti.

“Prestito obbligazionario da nominali 300 milioni di Euro”

	Valore Nominale	Costi di emissione	Valore contabile
Saldo al 31 dicembre 2017	300.000	(3.678)	296.322
Interessi maturati nel periodo	-	253	253
Saldo al 30 giugno 2018	300.000	(3.425)	296.575

Si segnala che a fronte di un tasso nominale pari al 1,625%, il tasso di interesse effettivo, calcolato ai soli fini contabili, è stato, invece, pari al 1,817%. La cedola di interessi nominali maturata al 30 giugno 2018 (3.440 migliaia di Euro) è classificata tra i debiti finanziari correnti.

“Prestito obbligazionario da nominali 300 milioni di Euro”

	Valore Nominale	Costi di emissione	Valore contabile
Emissione	300.000	(3.829)	296.171
Interessi maturati nel periodo	-	123	123
Saldo al 30 giugno 2018	300.000	(3.706)	296.294

Si segnala che a fronte di un tasso nominale pari al 2,375%, il tasso di interesse effettivo, calcolato ai soli fini contabili, è stato, invece, pari al 2,521%. La cedola di interessi nominali maturata al 30 giugno 2018 (2.594 migliaia di Euro) è classificata tra i debiti finanziari correnti.

Il saldo della voce al 31 dicembre 2017 comprendeva anche il saldo del prestito obbligazionario non garantito emesso nel 2014 per un importo nominale complessivo di 250.000 migliaia di Euro, con una durata di 5 anni e con una cedola fissa del 3,5% su base annua, che è stato estinto anticipatamente nel semestre. Di seguito la movimentazione:

	Valore Nominale	Costi di emissione	Valore contabile
Saldo al 31 dicembre 2017	250.000	(865)	249.135
Interessi maturati nel periodo	-	136	136
Estinzione anticipata	(250.000)	729	(249.271)
Saldo al 30 giugno 2018	-	-	-

“Prestiti obbligazionari convertibili”

La voce è riferita alla quota non corrente del debito relativo al prestito obbligazionario convertibile da 200.000

migliaia di Euro nominali, emesso a Beni Stabili S.p.A. SIIQ nel corso dell'esercizio 2015 e con scadenza 2021.

Di seguito, invece, si riporta la movimentazione registrata nel periodo nei valori contabili della quota non corrente del prestito:

	Valore nominale	Valore dell'opzione	Costi di emissione	Valore contabile
Saldo al 31 dicembre 2017	200.000	(11.468)	(891)	187.641
Interessi maturati nel periodo - quota relativa al valore dell'opzione ed ai costi di emissione	-	1.774	134	1.908
Saldo al 30 giugno 2018	200.000	(9.694)	(757)	189.549

La quota relativa agli interessi nominali maturati dalla data di stacco dell'ultima cedola (gennaio 2018) al 30 giugno 2018 per il suddetto prestito è pari a 741 migliaia di Euro. Tale importo è iscritto nell'ambito dei debiti finanziari correnti. Si segnala che a fronte di un tasso nominale pari al 0,875%, il tasso di interesse effettivo calcolato ai fini contabili scorporando anche la componente opzionale del debito alla data iniziale, è stato, invece, pari al 3,014%.

“Valore equo dei debiti finanziari”

Il *valore equo* al 30 giugno 2018 ed al 31 dicembre 2017 delle diverse categorie dei debiti finanziari correnti e non correnti, a confronto con i rispettivi valori di iscrizione contabile, è riportato nella seguente tabella:

	Debiti finanziari			Debiti finanziari		
	Quote correnti e non correnti al 30.06.2018			Quote correnti e non correnti al 31.12.2017		
	Valore contabile	Valore nominale	Valore equo (*)	Valore contabile	Valore nominale	Valore equo (*)
Prestiti ed altri debiti a breve	60.000	60.000	60.000	-	-	-
Mutui ipotecari	377.034	382.677	383.537	332.815	336.545	336.545
Altri finanziamenti bancari	76.500	76.500	76.500	-	-	-
Prestiti Obbligazionari	723.750	731.707	739.693	1.042.622	1.048.168	1.039.760
Prestiti Obbligazionari convertibili	190.290	200.741	193.881	188.375	200.734	191.939
Totale	1.427.574	1.451.625	1.453.611	1.563.812	1.585.447	1.568.244

(*) Il valore equo dei debiti finanziari a tasso variabile è stato calcolato considerando il valore di mercato coincidente con il valore nominale degli stessi. Si precisa che il valore nominale include la quota interessi maturati e non liquidati. Il valore equo dei debiti finanziari a tasso fisso è valutato utilizzando il metodo del valore attuale dei flussi di cassa (Discounted Cash Flow). In base a tale metodo il valore equo di tali finanziamenti viene calcolato determinando i flussi di cassa attesi e procedendo ad un'attualizzazione degli stessi ai tassi spot impliciti nella curva Euribor maggiorati dello spread di credito.

6.4.2 Passività per strumenti derivati

Il saldo al 30 giugno 2018 si riferisce: i) a derivati su tassi di interesse, il cui valore equo negativo è pari complessivamente a 2.451 migliaia di Euro (4.962 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017); ii) al valore equo delle opzioni di conversione relativa al prestiti obbligazionario convertibile pari a 11.708 migliaia di Euro (17.729 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). Il valore di tale opzione è stato rilevato tra le passività non sussistendo le condizioni per poterlo qualificare come componente di patrimonio netto (conformemente a quanto previsto dallo IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione e informazioni integrative”).

“Strumenti derivati su tassi di interesse”: il valore equo di tali operazioni è riportato nella seguente tabella:

	30.06.2018 Valore equo	31.12.2017 Valore equo
Interest Rate Swap	2.451	4.962
Totale	2.451	4.962

“Interest rate Swap”: si tratta di contratti che convertono il tasso variabile in tasso fisso; il tasso fisso di tali contratti è riportato nella tabella seguente:

Descrizione	30.06.2018		31.12.2017	
	Min	Max	Min	Max
Euribor	0,71%	0,85%	0,81%	1,44%

Nella tabella che segue, si riporta il dettaglio della variazione registrata nel primo semestre 2018 nei derivati su tassi di interesse:

	Strumenti derivati "hedge accounting"	Strumenti derivati "held for trading"	Totale
Saldo al 30.06.2017	4.962	-	4.962
Differenziali (pagati)/incassati	(154)	-	(154)
Riduzioni per altre estinzioni anticipate	(2.928)	-	(2.928)
Variazione del valore equo rilevata contro la riserva di Cash Flow Hedge	551	-	551
Variazione del valore equo rilevata a Conto Economico (*)	20	-	20
Saldo al 30.06.2018	2.451	-	2.451

(*) Tale variazione è attribuibile per 37 migliaia di Euro alle variazioni nelle assunzioni sul merito di credito (DVA/CVA) delle parti contrattuali.

Si rimanda a quanto riportato al precedente paragrafo 6.1.9, con riferimento agli strumenti derivati che alla data del 30 giugno 2018 presentano un valore equo positivo.

6.4.3 Trattamento di fine rapporto

Si riporta di seguito una tabella che riepiloga le movimentazioni del semestre del debito per il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.

Saldo al 31 dicembre 2017	153
Costo del servizio reso	
- rilevato a conto economico	168
- rilevato ad incremento del valore degli "immobili in fase di sviluppo" in quanto riferito al personale direttamente impiegato nelle attività di sviluppo	2
Variazioni per differenze attuariali rilevate a Patrimonio Netto	-
Liquidazione e versamento ai fondi di previdenza	(191)
Saldo al 30 giugno 2018	132

Si precisa che il numero dei dipendenti alla data di chiusura del periodo è pari a n. 54 unità (n. 52 unità al 31 dicembre 2017), rappresentato da:

	<u>30.06.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Dirigenti	8	8
Quadri	14	12
Impiegati	32	32
Totale	54	52

Il personale medio in forza nel semestre è stato pari a 53 unità (n. 52,5 unità nell'esercizio 2017).

6.4.4 Imposte differite passive

	Differenze valore di carico/valore fiscale immobile	Totale
Saldo al 31 dicembre 2017	624	624
<i>Incrementi del semestre</i>	-	-
<i>Decrementi del semestre</i>	-	-
Saldo al 30 giugno 2018	624	624

Le imposte differite si riferiscono alla differenza tra valore contabile e fiscale di asset esclusi dal regime SIIQ e nel semestre non hanno avuto movimentazioni.

6.5 Passività correnti

6.5.1 Debiti finanziari

	<u>30.06.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Prestiti e altri debiti a breve	60.000	-
Mutui ipotecari	3.348	2.420
Titoli obbligazionari	6.706	373.123
Prestiti obbligazionari convertibili	741	734
Totale debiti finanziari correnti	70.795	376.277

“*Prestiti e altri debiti a breve*”: al 30 giugno 2018, la voce accoglie finanziamenti a breve termine di tipo *hot - money*.

“*Mutui ipotecari*”: accolgono la quota dei finanziamenti a medio e lungo termine garantiti da ipoteca con scadenza “entro 12 mesi” (3.311 migliaia di Euro) ed il relativo debito per ratei di interessi maturati e non ancora liquidati (37 migliaia di Euro).

“*Titoli obbligazionari*”: il saldo al 30 giugno 2018, per 6.706 migliaia di Euro, si riferisce al debito per le cedole nominali di interesse maturate e non ancora liquidate sugli altri prestiti obbligazionari (non convertibili) emessi dalla Società.

Al 31 dicembre 2017 tale voce includeva il prestito obbligazionario emesso nel 2014 per un importo nominale complessivo di 350.000 migliaia di Euro, con scadenza a gennaio 2018 ed un valore contabile di 363.550 migliaia di Euro. Di seguito si riporta la movimentazione registrata nel periodo nei valori contabili:

<i>(migliaia di Euro)</i>	Valore Nominale	Costi di emissione	Cedola di interessi nominali in corso di maturazione	Valore contabile complessivo
Saldo alla 31 dicembre 2017	350.000	(45)	13.595	363.550
Interessi maturati nel periodo	-	45	842	887
Cedole pagate nel periodo	-	-	(14.437)	(14.437)
Ripagamento a scadenza	(350.000)	-	-	(350.000)
Saldo al 30 giugno 2018	-	-	-	-

Si segnala che a fronte di un tasso nominale pari al 4,125%, il tasso di interesse effettivo, calcolato ai soli fini contabili, è stato, invece, pari al 4,354%.

“*Prestiti obbligazionari convertibili*”: il saldo della voce al 30 giugno 2018 è pari a 741 migliaia di Euro e si riferisce alla cedola di interessi nominali in corso di maturazione sul prestito obbligazionario convertibile con scadenza nel 2021.

Per il valore equo dei debiti finanziari si rimanda alla tabella riportata al precedente paragrafo 6.4.1.

6.5.2 Debiti imprese controllate e collegate

	<u>30.06.2018</u>	<u>31.12.2017</u>
Debiti imprese controllate		
Debiti finanziari: c/c di corrispondenza	4.659	942
Finanziamenti	3.985	3.978
Rapporti commerciali	1.618	1.856
Totale debiti imprese controllate	10.262	6.776

In relazione al rapporto di conto corrente di corrispondenza, ai rapporti commerciali ed al debito derivante dal consolidato fiscale, si rimanda anche a quanto già anticipato nell'ambito dei crediti verso imprese controllate (paragrafo 6.2.3).

Un dettaglio per società partecipata di tali debiti è riportato nell'Allegato n. 4.

6.5.3 Debiti commerciali ed altri debiti

	30.06.2018	31.12.2017
Debiti commerciali		
Fornitori	26.634	31.641
Acconti	150	1.150
Debiti verso la controllante FDR	580	1.504
Totale debiti commerciali	27.364	34.295
Debiti tributari		
Imposte correnti del periodo	-	321
IVA	1	135
IMU/TASI	1	1
Altri debiti	476	1.249
Totale debiti tributari	478	1.706
Altri debiti		
Istituti di previdenza	216	223
Personale dipendente	711	567
Debiti da locazioni	8.475	8.906
Debiti diversi	3.502	3.387
Totale altri debiti	12.904	13.083
Totale debiti commerciali ed altri debiti	40.746	49.084

“Fornitori”: la voce è prevalentemente relativa a debiti per fatture da ricevere per 19.827 migliaia di Euro (18.023 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017) e debiti per ritenute a garanzia per 5.553 migliaia di Euro (4.399 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017). Tali debiti si riferiscono a costi immobiliari, a costi per riqualificazioni/ristrutturazioni di immobili ed a costi di struttura connessi a servizi ed acquisti vari.

“Acconti”: il saldo della voce si riferisce interamente a caparre versate da promissari acquirenti di immobili oggetto di preliminare di vendita.

“Debiti verso la controllante FdR”: il saldo si riferisce a quanto dovuto alla controllante per servizi prestati alla Società, per i quali si rimanda a quanto riportato al successivo paragrafo 9.

“Altri debiti tributari”: tale voce accoglie i debiti per le ritenute d’acconto trattenute in qualità di sostituto d’imposta. Per entrambe i periodi a confronto, tale voce accoglie anche il debito sorto per la definizione, tramite conciliazione giudiziale, del contenzioso sorto con l’Agenzia delle Entrate, in materia di deducibilità di interessi passivi, per i periodi d’imposta 2008, 2009 e 2010, che sarà liquidato a breve.

“Personale dipendente”: tale voce include debiti verso il personale dipendente principalmente per ferie maturate e non godute e mensilità aggiuntive.

“Debiti da locazioni”: il saldo è relativo: i) a canoni di locazione e spese accessorie fatturati anticipatamente, ma di competenza futura (4.335 migliaia di Euro al 30 giugno 2018 e 4.361 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017); ii) a depositi cauzionali (3.798 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017 e 3.895 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017); iii) debiti per conguagli dei canoni e per anticipazioni ricevute da conduttori (342 migliaia di Euro al 30 giugno 2018 e 650 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017).

“*Debiti diversi*”: tale voce accoglie principalmente: i) per 2.136 migliaia di Euro (2.148 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), la quota del contributo, ricevuto da Ferrovie dello Stato S.p.A., non ancora utilizzato, relativamente agli oneri di urbanizzazione del Complesso Garibaldi; ii) per 279 migliaia di Euro (361 migliaia di Euro al 31 dicembre 2017), i debiti verso amministratori e sindaci; iii) per 233 migliaia di Euro debiti per spese condominiali (stesso importo al 31 dicembre 2017); iv) per 107 migliaia di Euro, debiti per contenziosi da liquidare (stesso importo al 31 dicembre 2017).

6.5.4 Fondi per rischi ed oneri

	31.12.2017	Accantonamenti	Rilasci	Utilizzi	Riclassifiche	30.06.2018
Fondi imposte	507	-	-	-	-	507
Altri fondi per rischi ed oneri	7.873	-	(35)	(22)	-	7.816
Totale	8.380	-	(35)	(22)	-	8.323

“*Fondi imposte*”: accolgono accantonamenti effettuati a fronte degli oneri che potrebbero emergere in relazione ad accertamenti tributari ed altre passività fiscali.

“*Altri Fondi per rischi ed oneri futuri*”: accolgono accantonamenti per rischi connessi a contenziosi in essere e accantonamenti per probabili oneri futuri connessi agli immobili in portafoglio.

Il decremento si riferisce ad alcuni utilizzi per spese divenute certe e sostenute nel semestre, mentre i rilasci si riferiscono interamente a passività presunte per impegni connessi ad alcuni accordi di locazione divenute eccedenti rispetto alle effettive necessità.

6.6 PROSPETTO DELL'UTILE / (PERDITA) DEL PERIODO (CONTO ECONOMICO)

Si riportano di seguito i dettagli delle principali poste economiche del semestre.

6.6.1 Ricavi netti di locazione

	30.06.2018	30.06.2017
Canoni di locazione	48.240	65.458
Canoni di locazione infragruppo ⁽¹⁾	3.414	3.377
Ricavi da risoluzione contratti di locazione	3	3
Totale ricavi di locazioni	51.657	68.838
Svalutazione/perdite e rilascio fondi su crediti verso inquilini	(901)	(449)
Controversie legali per controversie con i conduttori	(32)	(56)
Totale svalutazione/perdite e rilascio fondi su crediti verso inquilini	(933)	(505)
Costi per risoluzione contratti d'affitto	0	(289)
Imposta di registro su contratti di locazione	(487)	(761)
Imposta Municipale Unica	(5.936)	(7.945)
Spese di manutenzione e gestione immobili	(6.493)	(6.010)
Costi per attività di property management da terzi	-	-
Costi per attività di property management da società controllate ⁽¹⁾	(1.091)	(1.268)
Costi per la locazione passiva di immobili sublocati	(837)	(684)
Costi infragruppo per la locazione passiva di immobili sublocati	(12)	(10)
Recuperi spese da conduttori	3.961	3.722
Recuperi spese da conduttori (società controllate) ⁽¹⁾	26	29
Costi di commercializzazione	(37)	(329)
Totale costi	(10.906)	(13.545)
Totale costi inerenti il patrimonio immobiliare	(11.839)	(14.050)
Totale ricavi netti di locazione	39.818	54.788

(1) Per un dettaglio dei costi e dei ricavi infragruppo si rimanda all'allegato n. 5. Tali ricavi, in particolare, si riferiscono alla locazione a società controllate dell'immobile sito in Milano, Galleria del Corso, di porzioni degli immobili siti in Milano, Via Comaggia e via Dante, di porzioni del centro commerciale sito in Beinasco (TO) e del centro commerciale sito in Vigevano (PV). I costi si riferiscono a servizi di property management resi dalla Revalo S.p.A..

6.6.2 Ricavi netti per servizi

	30.06.2018	30.06.2017
Ricavi per servizi a terzi	15	21
Ricavi per servizi "Corporate", "Legali" e di "Asset Management" (1)	1.671	1.204
Totale ricavi per servizi	1.686	1.225
Costi infragruppo per l'attività di prestazione di servizi (1)	(658)	(487)
Totale costi per servizi	(658)	(487)
Totale ricavi netti	1.028	738

(1) Un dettaglio dei costi e dei ricavi infragruppo è riportato nell'allegato n. 6.

6.6.3 Costi di funzionamento

	30.06.2018	30.06.2017
Salari e stipendi	(2.103)	(2.133)
Oneri sociali	(615)	(619)
Trattamento di fine rapporto	(168)	(149)
Oneri per piani di azioni gratuite (free share) ⁽¹⁾	(127)	(251)
Incentivi all'esodo	(400)	(256)
Totale costi del personale	(3.413)	(3.408)
Spese gestione e quotazione titoli	(239)	(227)
Compensi ai membri del C.d.A. e degli organi di controllo	(659)	(749)
Locazioni passive	(450)	(580)
Consulenze e altre spese per servizi	(3.731)	(6.260)
Consulenze legali per controversie immobiliari	(69)	(129)
Altre consulenze legali	(126)	(87)
Costi per servizi infragruppo ⁽²⁾	(57)	(104)
Totale costi generali	(5.331)	(8.136)
Totale costi di funzionamento	(8.744)	(11.544)

(1) Tale costo è stato rilevato per l'intero importo di 127 migliaia di Euro contro debito verso la controllante FdR, in ragione delle modalità di regolamento dei piani sottostanti. In particolare, per tutti i piani assegnati la Società corrisponde ad FdR un corrispettivo pari al valore equo (alla data di assegnazione) delle opzioni assegnate ai propri dipendenti. Per tale motivo il costo è stato rilevato contro una voce di corrispondente debito, piuttosto che ad incremento del Patrimonio Netto.

(2) Un dettaglio di tali costi è riportato nell'Allegato n. 7.

6.6.4 Altri ricavi e proventi ed altri costi ed oneri

Gli altri ricavi e proventi e gli altri costi ed oneri possono essere dettagliati come di seguito:

	30.06.2018	30.06.2017
Ricavi infragruppo per riaddebito costi ⁽¹⁾	65	45
Ricavi e proventi diversi e insussistenze del passivo	311	186
Totale altri ricavi e proventi	376	231
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	(408)	(589)
Imposte e tasse diverse	(778)	(963)
Costi ed oneri diversi	(114)	(14)
Totale altri ricavi e proventi ed altri costi ed oneri	(1.300)	(1.566)
Totale	(924)	(1.335)

(1) Un dettaglio di tali ricavi infragruppo per riaddebito costi è riportato nell'Allegato n. 8.

6.6.5 Vendita di immobili

	30.06.2018			30.06.2017		
	Immobili destinati alla commercializzazione	Immobili di investimento	Immobili posseduti per la vendita	Immobili destinati alla commercializzazione	Immobili di investimento	Immobili posseduti per la vendita
Ricavi di vendita	4.500	-	1.142	2	-	31.850
Valore contabile immobili ceduti	(4.454)	-	(1.124)	(2)	-	(31.802)
Costi di intermediazione e oneri accessori alla vendita (1)	(126)	(500)	(38)	-	-	(220)
Totale costo del venduto e oneri di vendita	(4.580)	(500)	(1.162)	(2)	-	(32.022)
Utile/(perdita) da vendita immobili	(80)	(500)	(20)	-	-	(172)

(1) La voce include le spese per intermediazioni ed altri costi direttamente e/o indirettamente connessi all'attività di vendita immobiliare.

6.6.6 Proventi ed oneri finanziari

Descrizione	30.06.2018	30.06.2017
Proventi finanziari su conti correnti bancari e depositi a tempo	13	12
Proventi finanziari diversi	42	41
Totale proventi finanziari	55	53
Oneri finanziari su mutui ipotecari	(2,570)	(2,737)
Oneri finanziari altri finanziamenti	0	(847)
Oneri finanziari titoli obbligazionari	(9,004)	(12,928)
Oneri finanziari prestiti obbligazionari convertibili	(883)	(2,167)
Differenziali pagati per strumenti derivati su tassi	(155)	(1,218)
Oneri finanziari a medio lungo - porzione monetaria	(12,612)	(19,897)
Oneri finanziari su mutui ipotecari e altri finanziamenti	(402)	(608)
Oneri finanziari titoli obbligazionari	(655)	(816)
Oneri finanziari prestiti obbligazionari convertibili	(1,908)	(2,822)
Quota non monetaria IRS di copertura	(1,503)	(111)
Oneri finanziari a medio lungo - porzione non monetaria	(4,468)	(4,357)
Oneri finanziari per debiti a breve	(154)	(467)
Commissioni di mancato utilizzo (su debiti a medio-lungo e breve termine) e su fidejussioni	(908)	(324)
Variazioni inefficaci di strumenti derivati	(223)	(980)
Variazione di fair value delle opzioni di conversione relative ai prestiti obbligazionari	6,020	(23,396)
Costi di accensione derivati	-	-
Variazione di fair value degli strumenti derivati	5,797	(24,376)
Oneri finanziari corrispondenti al rigiro di riserve da "Cash flow hedge" per derivati chiusi anticipatamente e relativi costi	(364)	-
Oneri finanziari anticipata estinzione di finanziamenti	(11,343)	(17,101)
Oneri finanziari connessi a vendite di immobili	-	-
Oneri finanziari connessi a vendite di immobili e anticipate estinzioni	(11,707)	(17,101)
Oneri finanziari diversi	(14)	(5)
Oneri finanziari capitalizzati	2,090	3,009
Totale oneri finanziari	(21,976)	(63,518)
Totale	(21,921)	(63,465)

6.6.7 Proventi ed oneri da controllate, collegate e da altre imprese

	30.06.2018	30.06.2017
Proventi finanziari da controllate (1)	261	4.250
Oneri finanziari da controllate (1)	(100)	(43)
Plusvalenza per vendita partecipazioni	5.204	7.444
Dividendi da controllate	18.867	-
Svalutazione di partecipazioni in imprese controllate e collegate	(6)	(2)
Totale proventi/(oneri) da controllate e collegate	24.226	11.649
Svalutazione di partecipazioni in altre imprese	(133)	(35)
Rivalutazioni di partecipazioni in altre imprese	11	17
Plusvalenza da cessione partecipazioni in altre imprese	22	-
Totale proventi/(oneri) da altre imprese	(100)	(18)
Totale proventi/(oneri) da controllate, collegate e altre imprese	24.126	11.631

(1) Un dettaglio dei proventi da controllate è riportato nell'Allegato n. 9, mentre un dettaglio degli oneri da controllate è riportato nell'Allegato n. 10.

6.6.8 Imposte

	30.06.2018	30.06.2017
Imposte correnti	91	358
Imposte differite passive	0	93
Imposte differite attive	2	(393)
Totale imposte dell'esercizio (correnti e differite)	93	58
Rideterminazione imposte correnti esercizi precedenti	(3)	28
Rideterminazione imposte differite (attive e passive) di esercizi precedenti (1)	-	-
Totale proventi e oneri per rideterminazione carico fiscale di esercizi precedenti	(3)	28
Totale imposte	90	86

Le imposte correnti del semestre includono il Provento IRES di 166 migliaia di Euro, esposto al netto dell'IRAP di competenza dell'esercizio di Euro 76 migliaia di Euro.

Si riporta di seguito il dettaglio del carico fiscale transitato a Conto Economico, con la suddivisione per la quota imputabile all'IRES ed all'IRAP.

	Saldo al 30.06.2018			Saldo al 30.06.2017		
	IRES	IRAP	Totale	IRES	IRAP	Totale
Imposte correnti	166	(76)	90	423	(65)	358
Imposte differite attive						
- perdite fiscali	2	-	2	(394)	-	(394)
- costi non dedotti	-	-	-	-	-	-
Totale imposte differite attive	2	-	2	(394)	-	(394)
Imposte differite passive						
- differenze tra valore di carico e valore fiscale degli immobili	-	-	-	93	-	93
Totale imposte differite passive	-	-	-	93	-	93
Totale generale	168	(76)	92	122	(65)	57

6.6.9 Utile (perdita) per azione

Per entrambi i periodi a confronto, come richiesto dallo IAS 33 "Utile per azione", in calce al Prospetto dell'Utile/(Perdita) del periodo è stato indicato l'utile/(perdita) base e l'utile/(perdita) diluito per azione relativamente al risultato del Gruppo, attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale di Beni Stabili S.p.A. SIIQ.

A tale fine, il risultato base per azione è stato determinato rapportando il risultato netto del periodo, con la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione nel periodo.

La media delle azioni, ai fini del calcolo del risultato per azione diluito, è determinata sommando alla media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio, utilizzata ai fini del calcolo del risultato base per azione, la media ponderata delle eventuali potenziali azioni ordinarie addizionali, con effetti di diluizione, considerate come convertite in azioni ordinarie sin dall'inizio del periodo o dalla loro successiva data di emissione. Il risultato netto utilizzato ai fini del calcolo del risultato diluito per azione è, conseguentemente rettificato degli oneri (al netto del relativo effetto fiscale) di competenza del periodo relativi agli strumenti finanziari cui corrispondono le potenziali azioni ordinarie addizionali con effetti diluitivi, atteso che tali oneri non si sarebbero manifestati nell'ipotesi di conversione di tali potenziali azioni.

Si precisa che le potenziali azioni ordinarie in circolazione sono considerate come aventi effetto diluitivo solo quando la loro conversione in azioni ordinarie ha l'effetto di ridurre l'utile per azione o incrementare la perdita per azione.

Come evidenziato nella tabella che segue, le potenziali azioni ordinarie in circolazione nei due semestri a confronto, mentre non hanno generato effetti diluitivi al 30 giugno 2017, hanno comportato un effetto diluitivo del risultato al 30 giugno 2018.

L'effetto diluitivo per Euro 0,00298 per azione è attribuibile esclusivamente alla rilevazione nel semestre del provento per variazione del *fair value* dell'opzione di conversione del prestito convertibile in essere (che nel primo semestre 2017 aveva, invece, comportato la rilevazione di un onere) e quindi, alla riduzione conseguente del risultato del periodo, considerando il prestito come convertito dall'inizio dell'esercizio per le finalità che qui interessano.

	<u>1° semestre 2018</u>	<u>1° semestre 2017</u>
Utile netto (migliaia di Euro)	45.489	25.384
Utile netto rettificato ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione (migliaia di Euro)	42.228	25.384
Media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione nell'esercizio	2.268.631.803	2.268.631.803
Media ponderata delle azioni ordinarie dell'esercizio ai fini dell'utile diluito per azione	2.474.054.975	2.268.631.803
Utile base per azione	0,02005	0,01119
Utile diluito per azione	0,01707	0,01119

7 CONTENZIOSI E PASSIVITA' POTENZIALI

Contenziosi civili

Contenziosi contro Fallimento Magazzini Darsena S.p.A., Fallimento Darsena F.M. S.r.l. e Partxco S.p.A.

A partire dall'anno 2010 Beni Stabili ha avviato numerosi contenziosi presso i competenti tribunali ordinari, per il recupero dei canoni di locazione non pagati dalla conduttrice Magazzini Darsena S.p.A. e dalla sua sub-conduttrice Darsena FM S.r.l., relativamente al Centro Commerciale denominato "Darsena City" sito in Ferrara.

Beni Stabili aveva, altresì, promosso un giudizio di arbitrato presso la Camera Arbitrale di Milano, al fine dell'accertamento del diritto ad ottenere un aggiustamento in diminuzione del prezzo di compravendita a suo tempo corrisposto alla società venditrice Magazzini Darsena S.p.A. per l'acquisto dello stesso Centro Commerciale sopracitato (c.d. "immobile A"), nonché al fine di vedere riconosciuto l'obbligo di Magazzini Darsena S.p.A., Darsena F.M. S.r.l. e della capogruppo Partxco S.p.A. (queste due ultime obbligate in solido) al pagamento dei canoni futuri e della penale già maturata per il ritardo nella consegna di una ulteriore porzione del Centro Commerciale (c.d. "immobile B"). Tale giudizio si era poi concluso, nel 2013, con il deposito del lodo da parte del Tribunale Arbitrale, il quale, in via principale, aveva condannato (i) Magazzini Darsena, Darsena FM e Partxco al pagamento di 2,5 milioni di Euro a titolo di aggiustamento prezzo dell'"immobile A"; (ii) Partxco al pagamento di 12,5 milioni di Euro a titolo di indennizzo per mancato pagamento dei canoni di locazione, (iii) Magazzini Darsena e Partxco al pagamento di 16 milioni di Euro a titolo di penale per il ritardo nella consegna dell'"immobile B".

Beni Stabili, unitamente alla proprietaria del centro commerciale IGD S.p.A. SIIQ, aveva anche presentato le istanze di fallimento delle società coinvolte al fine di ottenere, quanto prima possibile, la disponibilità delle aziende che esercitavano le attività nel centro commerciale. Tali procedure si sono poi concluse, a seguito dell'emissione del lodo arbitrale, con la dichiarazione di fallimento (nel luglio 2013) di Magazzini Darsena e Darsena FM.

A seguito della succitata dichiarazione di fallimento, nell'ottobre 2013, a parziale transazione, Beni Stabili raggiungeva un accordo con il curatore fallimentare di Magazzini Darsena e Darsena FM – al quale non partecipava la capogruppo Partxco non risultando, all'epoca, oggetto di procedure concorsuali - in virtù del quale otteneva la restituzione dell'immobile da Magazzini Darsena, acquistava l'azienda (con le relative autorizzazioni commerciali) da Darsena FM e risolveva il contratto preliminare per l'acquisto dell'"immobile B" ed i relativi contratti collegati. Otteneva, altresì, l'accettazione in via definitiva da parte di Magazzini Darsena della riduzione di prezzo di 2,5 milioni di Euro per la compravendita dell' "immobile A" (già incassati attraverso l'escussione di fideiussione).

Nell'ambito della citata transazione Beni Stabili non ha, peraltro, rinunciato a tutti i crediti maturati sino alla dichiarazione di fallimento e riconosciuti dalle sentenze emesse ad esito dei giudizi intrapresi nei confronti delle società fallite che, quindi, sono stati quasi interamente ammessi al passivo. Tra il 2015 ed il 2016, Beni Stabili ha incassato dal Fallimento Darsena FM, per quanto di sua competenza, ca. 1,5 milioni di Euro.

Nel giugno 2014, Partxco S.p.A. ha impugnato presso la Corte d'Appello di Milano il suddetto lodo arbitrale. Ad ottobre 2015, la Corte d'appello di Milano ha definito il giudizio d'impugnazione accogliendo l'eccezione fatta valere da Beni Stabili. Nel febbraio 2016, Partxco (nel frattempo fallita) ha quindi notificato ricorso

presso la Corte di Cassazione. Il 18 aprile 2018, la Corte di Cassazione ha respinto il ricorso presentato dal Fallimento Partxco S.p.A., condannando quest'ultimo al pagamento delle spese di giudizio.

Contenzioso Arbitrale contro Fondo Pensioni per il Personale della Banca Commerciale Italiana in liquidazione – Fondo COMIT

Nel mese di aprile 2017 il Fondo Pensioni per il Personale della Banca Commerciale Italiana in liquidazione (Fondo COMIT) ha notificato a Beni Stabili S.p.A. SIIQ una Domanda di Arbitrato (presso la Camera Arbitrale di Milano) con la quale è stato richiesto il rimborso della somma di 55,2 milioni di Euro, versata dal Fondo (ed in pari ammontare anche da Beni Stabili) per la transazione raggiunta con l'Agenzia delle Entrate relativamente al contenzioso fiscale generato dalla compravendita (nel 2006) delle quote della società "Immobiliare Fortezza S.r.l.", in cui era confluito tutto il portafoglio immobiliare del Fondo Comit.

Beni Stabili ha provveduto a costituirsi depositando una memoria di risposta con domanda riconvenzionale nella quale, oltre a contestare le richieste avversarie (sul presupposto, in estrema sintesi, che nella fattispecie non è applicabile quanto previsto dall'art. 1475 cod. civ., che disciplina le spese della vendita), ha richiesto, a sua volta, il rimborso al Fondo, della quota pagata dalla Società. Ciò considerando (sempre in estrema sintesi) che nel caso in esame debba trovare applicazione quanto previsto dall'art. 1298 cod. civ. (rapporti interni tra debitori o creditori solidali) che, per varie ragioni argomentate nell'atto di costituzione, porterebbe ad individuare il Fondo quale soggetto integralmente gravato, così da salvaguardare l'equilibrio economico convenuto tra le Parti al momento della conclusione dell'operazione ed evitare un'ingiusta locupletazione del Fondo ai danni di Beni Stabili.

Nel corso del giudizio si sono tenute 4 udienze, di cui l'ultima in data 26 giugno 2018, all'esito della quale il collegio arbitrale si è riservato di decidere sulla causa.

Il termine per il deposito arbitrale scadrà il prossimo 31 ottobre 2018.

In ragione di ciò, e tenuto conto del parere del legale che assiste la Società, si ritiene che all'esito dell'Arbitrato l'insorgere di una passività per Beni Stabili, pur dovendo essere considerata possibile, è da ritenersi non probabile e pertanto non è stato accantonato alcun fondo rischi in bilancio.

Contenziosi e verifiche fiscali

Vengono di seguito riepilogati i principali contenziosi fiscali di cui sono parte le società del Gruppo.

Si precisa che nel corso del primo semestre 2018 la Società ha subito verifiche fiscali.

Avviso di accertamento in relazione alla cessione della partecipazione in Telemaco Immobiliare S.p.A.

Nel 2007 Sviluppo Immobiliari S.p.A. (fusa per incorporazione in Beni Stabili S.p.A. SIIQ) ha ricevuto un avviso di accertamento con richiesta di una maggiore imposta IRAP di 2.7 milioni di Euro, oltre sanzioni e interessi, per la presunta mancata tassazione della plusvalenza realizzata, nel periodo d'imposta 2002, con la cessione della partecipazione in Telemaco Immobiliare S.p.A..

Contro tale avviso d'accertamento è stato presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale e la Commissione Tributaria Regionale del Lazio, le quali hanno entrambe confermato le pretese dell'Amministrazione Finanziaria. Contro la sentenza emessa dai giudici di secondo grado, sorretta da

motivazioni con profili di illegittimità ed infondatezza, la Società ha presentato ricorso presso la suprema Corte di Cassazione, che a febbraio 2018 ha accolto il ricorso contro la sentenza negativa della Commissione Tributaria Regionale, rimandando a quest'ultima tutti gli atti.

Nei prossimi mesi, quindi, la Società riassumerà la causa presso la Commissione Tributaria Regionale.

Alla luce della particolare e specifica consistenza degli argomenti di diritto che sostengono le ragioni della Società e il positivo esito della discussione presso la Corte di Cassazione, si ritiene, anche sulla base dei pareri fiscali ricevuti, che l'insorgere di una passività definitiva possa essere considerata comunque non probabile, con il conseguente diritto al rimborso delle somme versate in pendenza di giudizio (pari a 6.2 milioni di Euro e iscritte tra i crediti tributari).

Avviso di liquidazione in relazione all'acquisizione della partecipazione in Montenero S.r.l.

Nel 2009 l'Agenzia delle Entrate di Milano ha notificato a Beni Stabili S.p.A. SIIQ, un avviso di liquidazione ai fini dell'imposta di registro, relativo all'operazione di acquisizione della partecipazione in Montenero S.r.l... L'Agenzia delle Entrate ha ritenuto di poter riqualificare l'operazione in un unico contratto avente ad oggetto la cessione diretta del ramo d'azienda esercitato nel Centro Commerciale di Montenero di Bisaccia, con conseguente richiesta di pagamento a titolo di "imposta complementare" di registro di circa 0,4 milioni di Euro, oltre interessi e sanzioni.

Ad aprile 2018, il ricorso della Società, già accolto sia in primo che in secondo grado, è stato confermato anche dalla Corte di Cassazione.

Il contenzioso, quindi, è definitivamente chiuso.

Avviso di accertamento IRES - periodo d'imposta 2005

A seguito di una verifica fiscale relativa al periodo d'imposta 2005, l'Agenzia delle Entrate ha emesso due avvisi di accertamento, con i quali ha contestato l'utilizzo di perdite fiscali pregresse, (nell'ambito del Consolidato Fiscale del Gruppo Beni Stabili) richiedendo una maggiore imposta di 0,3 milioni di Euro, oltre sanzioni e interessi. Contro tali avvisi di accertamento, sono attualmente pendenti giudizi in Cassazione.

Alla luce dell'oggettiva anomalia rappresentata dalla contraddittorietà delle sentenze emesse su un'identica fattispecie nei precedenti gradi di giudizio, nonché dei motivi adottati dalla Società nei giudizi, appare ragionevole ritenere che l'insorgere di una passività non sia probabile.

Avviso di accertamento IRES ed IVA – periodi d'imposta 2011

A seguito di una verifica fiscale a carattere generale per il periodo d'imposta 2011, nel mese di novembre 2016, l'Agenzia delle Entrate ha notificato due avvisi di accertamento con i quali ha richiesto il pagamento di maggiori imposte IRES ed IVA complessivamente di 3,4 milioni di Euro, oltre sanzioni e interessi. Le contestazioni totali per imposte e sanzioni pecuniarie ammontano, pertanto, a circa 6,7 milioni di Euro (a cui vanno aggiunti gli interessi nel frattempo maturati).

Gli accertamenti riguardano, prevalentemente, la sopravvenienza attiva che, a giudizio dell'Agenzia delle Entrate, la Società avrebbe dovuto tassare a seguito della definitiva mancata conversione in capitale di parte delle obbligazioni di un Prestito Obbligazionario Convertibile emesso nel 2006 e scaduto nel 2011. In particolare, la presunta sopravvenienza attiva sarebbe costituita da quella parte di interessi passivi

contabilizzati nel conto economico negli esercizi 2009 e 2010 in applicazione del c.d. costo ammortizzato, espressivi dell'effetto della contabilizzazione dello strumento emesso separatamente tra componente di debito e componente di *equity* riferibile all'opzione implicita a ciascuna delle obbligazioni rimborsate alla scadenza del prestito e perciò non convertite in azioni della Società. Tali interessi passivi non sono stati mai dedotti dalla Società, in quanto eccedenti la soglia massima prevista dall'art. 96 del TUIR.

Nel gennaio 2017 la Società ha presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Roma; si è in attesa della data di discussione dell'udienza.

Le pretese dell'Amministrazione Finanziaria, anche sulla base dei pareri fiscali acquisiti, sono ritenute illegittime e l'insorgenza di una passività definitiva all'esito del procedimento, pur dovendo essere considerata possibile, è ritenuta non probabile, con il conseguente diritto al rimborso delle somme versate in pendenza di giudizio (complessivamente pari a 1,3 milioni di Euro ed iscritte tra i crediti tributari).

8 IMPEGNI

Alla data del 30 giugno 2018, salvo quanto di seguito descritto, non risultano in essere rischi ed impegni contrattuali significativi in aggiunta a quelli rientranti nell'ambito delle normali garanzie eventualmente rilasciate dal Gruppo in relazione alla vendita di immobili e partecipazioni.

Con riferimento agli oneri di urbanizzazione relativi al progetto di sviluppo del complesso Garibaldi, si evidenzia che sul finire dell'esercizio 2011, ai fini del rilascio del permesso a costruire, il Comune di Milano ha quantificato in complessivi 24,3 milioni di Euro gli oneri di urbanizzazione primaria e secondaria e di monetizzazione degli standard. Gli accordi tra il Comune e la proprietà hanno previsto che tale impegno fosse assolto da Beni Stabili S.p.A. SIIQ, oltre che attraverso pagamenti di somme in contanti, attraverso la cessione (perfezionata nel 2014) dell'area sita in Milano - via Elio Vittorini, una volta demolito il fabbricato insistente su tale area e realizzato sulla stessa area un parco pubblico. In tale contesto si ricorda inoltre l'accordo raggiunto con Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. (venditore del complesso immobiliare Garibaldi), in base al quale tale società ha contribuito, per un importo di 6 milioni di Euro, al sostenimento dei suddetti costi. Avvenuta la cessione delle predette aree, gli obblighi nei confronti del Comune sono stati sostanzialmente assolti, rimanendo pendente solo l'accertamento di eventuali conguagli finali sui quali sono in corso contatti con il Comune.

Con riferimento, invece, alle iniziative di sviluppo in corso, viene di seguito presentata una tabella che riepiloga le previsioni di spesa (aggiornate alla data di pubblicazione della presente Bilancio) per il completamento di ogni iniziativa, con la distinzione tra quanto realizzato ed impegno di spesa futura.

(Milioni di Euro)	Costo previsto dell'iniziativa (*)	Quota corrispondente a quanto già realizzato	Quota corrispondente a quanto dovrà essere realizzato nei prossimi esercizi	Previsto completamento
Torino, C.so Ferrucci	29,6	22,3	7,3	2017-2019
Milano, via Principe Amedeo	13,1	6,5	6,6	2019
Totale costo delle iniziative in corso	42,7	28,8	13,9	

(*) Include oneri di urbanizzazione, bonifiche, costi di costruzione e spese tecniche.

9 TRANSAZIONI TRA SOCIETÀ DEL GRUPPO BENI STABILI, CON LA CONTROLLANTE E CON PARTI CORRELATE

I rapporti posti in essere tra Beni Stabili S.p.A. SIIQ e le società controllate, direttamente o indirettamente, sono principalmente di natura finanziaria e consistono in rapporti di conto corrente di corrispondenza o nel rilascio di garanzie, nell'interesse delle società controllate ed in favore delle loro controparti, nel contesto di operazioni finanziarie da queste sottoscritte.

In relazione a quanto sopra, si segnala che:

1. Imser Securitisation 2 S.r.l. ha concesso alla Società un finanziamento dell'importo pari a 3.978 migliaia di Euro, fruttifero di interessi al tasso Euribor a tre mesi, maggiorato di uno spread, da regolarsi in via posticipata (interessi maturati e non liquidati al 30 giugno 2018 pari a 13 migliaia di Euro);
2. nel mese di gennaio 2018 Beni Stabili Development S.p.A. SIINQ ha estinto anticipatamente il finanziamento che le era stato erogato dalla Società.

Tra Beni Stabili S.p.A. SIIQ ed alcune società controllate sono in essere anche rapporti di natura commerciale che riguardano, principalmente, la locazione di immobili e la prestazione di servizi di natura immobiliare, legale, amministrativa e finanziaria, oltre a rapporti di prestito di personale dipendente. Le suddette operazioni sono regolate applicando le condizioni mediamente riscontrabili sul mercato.

Con riferimento ai rapporti di locazione, si segnala, in particolare, che al 30 giugno 2018, tra Beni Stabili S.p.A. SIIQ ed alcune società controllate e collegate, sono in essere i seguenti contratti:

- con R.G.D. Gestioni S.r.l.: i) un contratto per la locazione di unità immobiliari del Centro Commerciale "Il Ducale" di Beinasco (TO), con scadenza al 31 dicembre 2023 (rinnovabile automaticamente per altri 6 anni salvo disdetta); ii) un contratto per la locazione di unità immobiliari del Centro Commerciale "Le Fornaci" di Vigevano (PV), con scadenza al 31 dicembre 2018 (rinnovabile per altri 6 anni salvo disdetta); iii) un contratto per la locazione delle unità commerciali dell'immobile sito in Milano, via Dante n. 7, con scadenza a dicembre 2022 (rinnovabile automaticamente per ulteriori sei anni salvo disdetta). I suddetti tre contratti prevedono un canone di locazione variabile in funzione del fatturato realizzato con la sub-locazione a terzi degli stessi spazi e delle relative aziende (pari a 1.422 migliaia di Euro per il primo semestre 2018);

- con B.S. Attività Commerciali 1 S.r.l., un contratto per la locazione di alcune unità immobiliari site in Milano, Galleria del Corso con scadenza il 30 marzo 2023 (rinnovabile automaticamente per ulteriori sei anni salvo disdetta) ed un canone variabile in ragione del fatturato realizzato con la sublocazione delle stesse unità e dei relativi rami d'azienda (pari a 311 migliaia di Euro per il primo semestre 2018);
- con B.S. Attività Commerciali 2 S.r.l. un contratto per la locazione di alcune unità immobiliari site in Milano, Galleria del Corso con scadenza il 30 marzo 2023 (rinnovabile automaticamente per ulteriori sei anni salvo disdetta) ed un canone, variabile in ragione del fatturato realizzato con la sublocazione delle stesse unità e dei relativi rami d'azienda (pari a 1.539 migliaia di Euro per il primo semestre 2018);
- con la Revalo S.p.A.: i) un contratto di locazione di alcune unità dell'immobile sito in Milano, via Carlo Ottavia Cornaggia n.10, della durata di 7 anni, a decorrere da luglio 2017 (rinnovabile automaticamente per ulteriori sei anni salvo disdetta). Il canone di locazione maturato per il primo semestre 2018 è stato pari a 61 migliaia di Euro; ii) un contratto di comodato d'uso a titolo gratuito (sottoscritto a marzo 2018), di alcune unità dell'immobile sito in Torino, Corso Ferrucci n. 112, della durata di un anno e tacitamente rinnovabile per un altro anno;
- con la B.S. Engineering S.r.l. un contratto per la locazione di alcune unità dell'immobile sito in Milano, via Carlo Ottavio Cornaggia n.10, della durata di 7 anni, a decorrere da luglio 2017 (rinnovabile per sei anni salvo disdetta). Il canone di locazione maturato per il primo semestre 2018 è stato pari a 116 migliaia di Euro (oltre oneri accessori);
- con la Central Sicaf S.p.A. un contratto per la locazione di alcune unità dell'immobile sito in Milano, via Amedei n.8, avente decorrenza dal 1° aprile 2017 al 31 marzo 2024 (rinnovabile per sei anni salvo disdetta). Il canone di locazione maturato per il primo semestre 2018 è stato pari a 22 migliaia di Euro (oltre oneri accessori).

Nel semestre, inoltre:

- è stato risolto il contratto di sub-locazione in favore della collegata Rel Estate Solution & Technology S.r.l. (partecipata da Beni Stabili S.p.A. SIIQ al 20%) di alcune unità immobiliari dell'immobile sito in Roma, via Piemonte n. 38 (che ha originato nell'anno canoni per 10 migliaia di Euro);
- Revalo S.p.A. ha concesso in sub-locazione a Beni Stabili S.p.A. SIIQ alcune unità (uso uffici) dell'immobile sito in Roma in via S. Teresa n. 35. Il contratto ha decorrenza 8 gennaio 2018 e scadenza al 31 dicembre 2022. Il canone di locazione maturato per il primo semestre 2018 è stato pari a 55 migliaia di Euro (oltre oneri accessori).

Oltre a quanto sopra, va segnalato che Revalo S.p.A. eroga in favore della Società servizi di *property management* il cui corrispettivo per il primo semestre 2018 è stato pari a 1.091 migliaia di Euro (1.268 migliaia di Euro per il primo semestre 2017).

Si segnala, inoltre, che Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha esercitato, congiuntamente alla maggior parte delle società controllate direttamente o indirettamente, l'opzione per la tassazione di Gruppo.

In relazione ai rapporti tra Beni Stabili S.p.A. SIIQ e la controllante Foncière des Régions S.A. si rileva che:

- Foncière des Régions S.A. presta in favore di Beni Stabili S.p.A. SIIQ servizi di consulenza varia il cui costo per il primo semestre 2018 è stato pari a 245 migliaia di Euro (315 migliaia di Euro per il primo semestre 2017);
- è in essere un contratto per regolamentare un rapporto di tesoreria accentrato in capo alla controllante (*cash pooling*), che tuttavia al 30 giugno 2018 non è stato ancora attivato;
- Foncière des Régions S.A. ha deliberato l'assegnazione in favore di alcuni dipendenti della Società di proprie azioni gratuite (*free share*). In particolare, al 30 giugno 2018 risultano assegnate al personale del Gruppo azioni gratuite di Foncière des Régions S.A., che saranno rese disponibili, subordinatamente alla permanenza del rapporto di lavoro, in diverse tranches nell'arco delle annualità 2016-2020. Si precisa che per tali assegnazioni la Società corrisponderà a Foncière des Régions S.A. (in tranches annuali) un corrispettivo pari al *fair value*, alla data di attribuzione ai beneficiari, degli strumenti assegnati. Il costo complessivo rilevato a conto economico nel primo semestre 2018 per i piani di azioni gratuite assegnate da Foncière des Régions S.A. ai dipendenti della Società, è risultato pari a 127 migliaia di Euro.

Si segnala, inoltre, che Beni Stabili S.p.A. SIIQ è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte della società controllante Foncière des Régions S.A., con sede in Metz (Francia). Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di Foncière des Régions S.A. e del Gruppo Foncière des Régions al 31 dicembre 2017, nonché del risultato economico conseguito dalla società e dal Gruppo nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio separato e del bilancio consolidato della Foncière des Régions S.A. e delle relazioni dei relativi organi di controllo, come disponibili sul sito web della controllante.

Relativamente ai rapporti con altri soggetti correlati si evidenzia che:

- i. tra la Società e Partimmo S.r.l. (società indirettamente controllata dal dott. Leonardo Del Vecchio) sono in essere due contratti di locazione aventi ad oggetto alcune porzioni dell'immobile sito in Milano – Piazza San Fedele, sottoscritti nel 2014 e dalla durata rispettivamente di 4 e 6 anni ed attualmente con un canone annuo rispettivamente pari a 55 e 91 migliaia di Euro in linea con il canone di mercato. La sottoscrizione di tali contratti, in ragione del loro valore, è stata classificata come operazione “di minore rilevanza” ma “ordinaria” ai sensi della Procedura adottata dalla Società e della relativa regolamentazione applicabile in materia di parti correlate e, come tale, non soggetta all'applicazione delle norme procedurali in materia;
- ii. in data 27 giugno 2018, la Società ha acquistato da un Fondo Immobiliare gestito da Investire SGR S.p.A., un immobile a Milano in viale dell'Innovazione n. 3, al prezzo pari a 77 milioni di Euro. Essendo tale società di gestione del risparmio partecipata dalla Beni Stabili S.p.A. SIIQ nella misura del 17,89%, l'operazione si è configurata come operazione tra parti correlate, ma esclusa dall'applicazione della suddetta Procedura in quanto “operazione infragruppo”, essendo la controparte una società collegata di Beni Stabili S.p.A. SIIQ.

Beni Stabili S.p.A. SIQ

Allegati

ATTESTAZIONE AI SENSI DELLE DISPOSIZIONI DELL'ART. 154-BIS DEL D.LGS. N. 58 DEL 24 FEBBRAIO 1998 E DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

I sottoscritti Christophe Kullmann e Barbara Pivetta, rispettivamente in qualità di amministratore delegato e dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Beni Stabili S.p.A. SIIQ, attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche del Gruppo Beni Stabili e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del "Bilancio Semestrale Consolidato abbreviato", per il primo semestre 2018.

Si attesta, inoltre, che:

(1) il "Bilancio Semestrale Consolidato abbreviato":

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Beni Stabili;

(2) la "Relazione intermedia sulla gestione" comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio ed alla loro incidenza sul "Bilancio Semestrale Consolidato abbreviato", unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni con parti correlate.

18 luglio 2018

L'Amministratore Delegato



(Christophe Kullmann)

Il dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Barbara Pivetta)

DETTAGLIO DELLE PARTECIPAZIONI

DENOMINAZIONE	SEDE LEGALE	% DI PARTEC.NE	CAPITALE SOCIALE	VALORI DI CARICO AL 30.06.2018
Società Controllate				
RGD Ferrara 2013 S.r.l.	Roma - Via Piemonte n. 38	50	100	68
B.S. Attività Commerciali 1 S.r.l.	Milano - Via Carlo Ottavio Comaggia n. 10	100	10	21
B.S. Attività Commerciali 2 S.r.l.	Milano - Via Carlo Ottavio Comaggia n. 10	100	10	25
B.S. Attività Commerciali 3 S.r.l.	Milano - Via Carlo Ottavio Comaggia n. 10	100	10	10
R.G.D. Gestioni S.r.l.	Milano - Via Carlo Ottavio Comaggia n. 10	100	10	2.334
B.S. 7 S.p.A.	Roma - Via Piemonte n. 38	100	520	22.207
Beni Stabili Development S.p.A. SIINQ	Milano - Via Carlo Ottavio Comaggia n. 10	100	120	266.145
B.S. Immobiliare 9 S.p.A. SIINQ	Milano - Via Carlo Ottavio Comaggia n. 10	100	120	115.184
Central SICAF S.p.A.	Milano - Via Amedei n. 8	51	50.006	374.449
Totale Società Controllate				780.443
Società collegate				
Real Estate Solution & Technology S.r.l.	Roma - Via Proba Pretoria n. 40	30	10	3
Beni Stabili Hotel S.à r.l.	Rue Aldringen n. 19 - L-1118 Lussemburgo	20	3.000	-
Totale Società collegate				3
Altre Imprese				
Nomisma - Società di Studi Economici S.p.A.	Bologna - Strada Maggiore n. 44	4,09	6.606	224
Le Fornaci società consortile a r.l.	Beinasco (TO) - Strada Torino 36	17,18	29	3
Consorzio Census	Roma - Via Tiburtina n. 1236	2,98	255	-
RSE Projekt Management AG	Berlino - AM Borsigturm, 11 - Germania	10	25.565	-
Totale Altre Imprese				227
TOTALE PARTECIPAZIONI NON CORRENTI				780.673

CREDITI IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

DENOMINAZIONE	C/C DI CORRISPONDENZA	CREDITI COMMERCIALI PER LOCAZIONI E PRESTAZIONE DI SERVIZI	CREDITI DAL RAPPORTO DI CONSOLIDATO FISCALE	SALDO AL 30.06.2018
Beni Stabili Development S.p.A. SIINQ	22.049	527	10	22.586
B.S. Attività Commerciali 1 S.r.l.	214	181	-	395
B.S. Attività Commerciali 2 S.r.l.	1.423	835	8	2.266
B.S. Attività Commerciali 3 S.r.l.	10	3	-	13
B.S. 7 S.p.A.	-	15	-	15
B.S. Immobiliare 9 S.p.A. SIINQ	-	20	8	28
B.S. Engineering S.r.l.	733	191	-	924
Beni Stabili Real Estate Advisory S.r.l.	-	2	-	2
Central SICAF S.p.A.	-	1.613	-	1.613
Beni Stabili Retail S.r.l. in liquidazione	-	-	-	-
Revalo S.p.A.	1.203	112	96	1.411
R.G.D. Gestioni S.r.l.	-	2.550	45	2.595
TOTALE CREDITI IMPRESE CONTROLLATE CORRENTI E NON CORRENTI	25.632	6.049	167	31.848

DEBITI IMPRESE CONTROLLATE E COLLEGATE

DENOMINAZIONE	C/C DI CORRISPONDENZA	FINANZIAMENTO	RAPPORTI COMMERCIALI	RAPPORTO DERIVANTE DAL CONSOLIDATO FISCALE	SALDO AL 30.06.2018
Beni Stabili Real Estate Advisory S.r.l.	76	-	1	-	77
B.S. Immobiliare 9 S.p.A. SIINQ	2.870	-	23	-	2.893
B.S. 7 S.p.A.	1.106	-	3	-	1.109
B.S. Engineering S.r.l.	-	-	468	-	468
R.G.D. Gestioni S.r.l.	607	-	7	-	614
Central SICAF S.p.A.	-	-	-	-	-
Revalo S.p.A.	-	-	1.116	-	1.116
IMSER Securitisation 2 S.r.l.	-	3.985	-	-	3.985
Totale	4.659	3.985	1.618	-	10.262

Ricavi e costi infragruppo inerenti il patrimonio immobiliare

Denominazione	Ricavi di locazione	Recupero spese	Costi per attività di service	Totale al 30.06.2018
R.G.D. Gestioni S.r.l.	1.422	13	-	1.435
B.S. Engineering S.r.l.	58	4	-	62
B.S. Attività Commerciali 1 S.r.l.	311		-	311
B.S. Attività Commerciali 2 S.r.l.	1.539		-	1.539
Revalo S.p.A.	62	7	(1.091)	(1.022)
Central SICAF S.p.A.	22	2	-	24
Total	3.414	26	(1.091)	2.349

RICAVI PER SERVIZI INFRAGRUPPO (E COSTI PER RELATIVI SUBAPPALTI)

DENOMINAZIONE	TOTALE AL 30.06.2018
B.S. Attività Commerciali 1 S.r.l.	10
B.S. Attività Commerciali 2 S.r.l.	10
B.S. Attività Commerciali 3 S.r.l.	3
Central SICAF S.p.A.	1.553
Beni Stabili Retail S.r.l. in liquidazione	0
B.S. 7 S.p.A.	10
Revalo S.p.A.	3
Beni Stabili Development S.p.A. SIINQ	40
B.S. Immobiliare 9 S.p.A. SIINQ	20
B.S. Engineering S.r.l.	10
Beni Stabili Real Estate Advisory S.r.l.	3
R.G.D. Gestioni S.r.l.	10
Totale generale ricavi	1.671
Revalo S.p.A.	(658)
Totale generale costi	(658)

COSTI PER SERVIZI INFRAGRUPPO

DENOMINAZIONE	PERSONALE DISTACCATO
B.S. Engineering S.r.l.	52
Revalo S.p.A.	5
TOTALE	57

RICAVI INFRAGRUPPO PER ADDEBITO COSTI

DENOMINAZIONE	PERSONALE DISTACCATO	COMPENSI A CONSIGLIERI DI AMMINISTRAZIONE	TOTALE AL 30.06.2018
Beni Stabii Development S.p.A. SIINQ	-	8	8
Central SICAF S.p.A.	1	8	9
B.S. Engineering S.r.l.	-	8	8
Revalo S.p.A.	27	15	42
Totale	28	37	65

PROVENTI FINANZIARI DA CONTROLLATE

DENOMINAZIONE	PROVENTI FINANZIARI DERIVANTI DAL RAPPORTO DI C/C DI CORRISPONDENZA E FINANZIAMENTI
B.S. 7 S.p.A.	17
Beni Stabili Development S.p.A. SIINQ	215
B.S. Attività Commerciali 2 S.r.l.	13
Revalo S.p.A.	6
B.S. Engineering S.r.l.	7
B.S. Attività Commerciali 1 S.r.l.	3
TOTALE GENERALE	261

ONERI FINANZIARI DA CONTROLLATE

DENOMINAZIONE	ONERI FINANZIARI DERIVANTI DA C/C DI CORRISPONDENZA
Beni Stabili Real Estate Advisory S.r.l.	1
B.S. Immobiliare 9 S.p.A. SIINQ	51
IMSER Securitisation 2 S.r.l.	13
B.S. 7 S.p.A.	3
Beni Stabili Development S.p.A. SIINQ	12
R.G.D. Gestioni S.r.l.	20
TOTALE	100

PROSPETTO DI SINTESI DEI DATI DEL BILANCIO REDATTO, IN CONFORMITA' AI PRINCIPI CONTABILI FRANCESI,
CHIUSO AL 31.12.2017 DI FONCIERE DES REGIONS

	31.12.2017
STATO PATRIMONIALE	
ATTIVO	
TOTALE ATTIVITA' FISSE	5.874.983
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	957.259
TOTALE ATTIVITA'	6.832.242
PASSIVO	
PATRIMONIO NETTO	3.669.930
TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI	44.655
TOTALE DEBITI	3.117.657
TOTALE PATRIMONIO NETTO E TOTALE PASSIVITA'	6.832.242
 CONTO ECONOMICO	
RICAVI OPERATIVI	99.762
COSTI OPERATIVI	(86.965)
PROVENTI (ONERI) FINANZIARI	415.002
PROVENTI (ONERI) NON RICORRENTI	16.568
IMPOSTE DI COMPETENZA DELL'ESERCIZIO	(1.359)
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO	443.008

COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI

COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	DURATA DELLA CARICA	EMOLUMENTI PER LA CARICA DI CONSIGLIERE (*)	EMOLUMENTI PER LA PARTECIPAZIONE AD ALTRI COMITATI	GETTONI PRESENZA	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	COMPENSI DA SOCIETA' CONTROLLATE
AMMINISTRATORI								
LAGHI ENRICO	PRESIDENTE	01/01/18 - 06/02/18	10	1				
ARIBERTO FASSATI	PRESIDENTE	06/02/18 - 30/06/18	40	4	12			
ARIBERTO FASSATI	CONSIGLIERE	01/01/18 - 06/02/18	2					
KULLMANN CHRISTOPHE	AMMINISTRATORE DELEGATO	01/01/18 - 30/06/18	137	1	12			
DEL VECCHIO LEONARDO	CONSIGLIERE	01/01/18 - 30/06/18	12					
LAURENT JEAN	CONSIGLIERE	01/01/18 - 30/06/18	12	1	12			
MARJOLAINE CECILE ALQUIER-DE L'EPINE	CONSIGLIERE	01/01/18 - 30/06/18	12		12			
ANGELO BUSANI	CONSIGLIERE	01/01/18 - 30/06/18	12	3	9			
MICAELA LE DIVELEC LEMMI	CONSIGLIERE	01/01/18 - 30/06/18	12	3	12			
ADRIANA SAITTA	CONSIGLIERE	01/01/18 - 30/06/18	12	6	12			
PERCOCO DANIELA	CONSIGLIERE	06/02/18 - 30/06/18	10	2	12			
TOTALE COMPENSI AMMINISTRATORI			271	21	93	-	-	-
SINDACI								
CERATI GIUSEPPE	PRESIDENTE	01/01/18 - 30/06/18	60					
BORTOLOMIOL MARCELLINO	SINDACO	01/01/18 - 30/06/18	45					37
ROLLINO EMANUELA	SINDACO	01/01/18 - 30/06/18	45					20
TOTALE COMPENSI SINDACI			150	-	-	-	-	57

(*) I compensi non includono eventuali contributi previdenziali