



## Beni Stabili: risultati del primo semestre 2017

### Importanti obiettivi raggiunti in linea con la già annunciata strategia

Milano, 18 luglio 2017

#### Solidi risultati finanziari

Risultato netto ricorrente <sup>1</sup>: +8,4%

EPRA NNAV stabile e LTV ridotto a 46,1%<sup>2</sup>

Risultato netto ricorrente atteso 2017 rivisto in aumento del 5%

#### Performance operativa in continuo miglioramento

Crescita L-f-L degli affitti escl. portafoglio TI <sup>3</sup>: +2,9%

Tasso di occupazione finanziario: 94,8%  
92,1% escluso il portafoglio TI (+4,7 punti vs Dic 2015)

<sup>1</sup> Beni Stabili Siiq definisce il risultato netto ricorrente consolidato (precedentemente chiamato risultato netto ricorrente di cassa del Gruppo) quale indicatore gestionale alternativo di performance rettificando il risultato netto consolidato escludendo: 1) il margine di contribuzione delle vendite (capital gain e relativi costi) e i costi finanziari derivanti dal rimborso anticipato dei finanziamenti e degli strumenti finanziari; 2) le partite non monetarie (partite di natura valutativa sugli immobili e sugli strumenti finanziari, gli ammortamenti, etc.); 3) le partite di carattere rilevante straordinarie e non ricorrenti.

<sup>2</sup> □ Group Share.

<sup>3</sup> □ Il tasso di crescita *dike-for-like* relativo ai canoni di locazione è calcolato sui canoni di affitto relativi al portafoglio stabilizzato, cioè è il tasso di crescita che deriva da 1) l'effetto dell'indicizzazione all'inflazione, 2) l'effetto della crescita o riduzione dello sfitto sul portafoglio 3) l'effetto della rinegoziazione dei canoni in scadenza o di nuovi canoni. Il portafoglio stabilizzato è il portafoglio rettificato per le vendite, acquisizioni ed i progetti di sviluppo.

## Rating “Investment Grade” assegnato da S&P

Corporate rating a lungo termine “BBB-”  
con outlook stabile

## Straordinaria attività di locazione

Importante accordo di locazione sull’immobile di  
Milano, via Cernaia (8.300 mq)  
Complessivamente circa 50.000mq di locazioni per  
canoni annualizzati pari a circa €15m<sup>4</sup>

## HIGHLIGHTS FINANZIARI DEL PRIMO SEMESTRE 2017

- Risultato netto ricorrente<sup>5</sup>: **€55,7 milioni** rispetto a €51,3 milioni nel primo semestre 2016 (+8,4%)
- Risultato netto: **€40,7 milioni** rispetto a €131,0 milioni nel primo semestre 2016
- Ricavi lordi di locazione: **€101,9 milioni** (rispetto a €98,9 milioni nel primo semestre 2016), considerevole miglioramento del **+2,9% su base like-for-like**<sup>6</sup> escludendo il portafoglio Telecom Italia (totale portafoglio: +1,5%)
- Patrimonio immobiliare (valore di mercato): **€4.304 milioni** (rispetto a €4.094 milioni a fine 2016) - **€3.683 milioni group share**. **+1,2% su base like-for-like**
- EPRA NAV per azione: **€0,832** (rispetto a €0,838 al 30 giugno 2016 - €0,848 al 31 dicembre 2016)
- EPRA NNAV per azione: **€0,807** (rispetto a €0,777 al 30 giugno 2016 - €0,809 al 31 dicembre 2016)
- Posizione finanziaria netta: **-€2.196 milioni** (rispetto a -€2.230 milioni al 31 dicembre 2016); **-€1.896 milioni group share**
- Costo medio e scadenza del debito: **decremento significativo al 2,14%** (rispetto a 2,44% al 31 dicembre 2016) con una **scadenza media del debito sostanzialmente invariata a 4,5 anni**<sup>7</sup> (rispetto a 5,0 anni al 31 dicembre 2016)
- Loan to value (LTV)<sup>8</sup>: **46,1% su base group share**. LTV consolidato 47,2% (rispetto a 51,6% al 31 dicembre 2016)

<sup>4</sup> □ Include 5.100 mq relativi a nuovi contratti, 31.900 mq relativi a rinnovi e 12.100 mq di preletting relativi ad immobili in sviluppo.

<sup>5</sup> □ Beni Stabili Siiq definisce il risultato netto ricorrente consolidato (precedentemente chiamato risultato netto ricorrente di cassa del Gruppo) quale indicatore gestionale alternativo di performance rettificando il risultato netto consolidato escludendo: 1) il margine di contribuzione delle vendite (capital gain e relativi costi) e i costi finanziari derivanti dal rimborso anticipato dei finanziamenti e degli strumenti finanziari; 2) le partite non monetarie (partite di natura valutativa sugli immobili e sugli strumenti finanziari, gli ammortamenti, etc.); 3) le partite di carattere rilevante straordinarie e non ricorrenti. Dati consolidati al 30/06/2017.

<sup>6</sup> □ Il tasso di crescita like-for-like relativo ai canoni di locazione è calcolato sui canoni di affitto relativi al portafoglio stabilizzato, cioè è il tasso di crescita che deriva da 1) l'effetto dell'indicizzazione all'inflazione, 2) l'effetto della crescita o riduzione dello sfitto sul portafoglio 3) l'effetto della rinegoziazione dei canoni in scadenza o di nuovi canoni. Il portafoglio stabilizzato è il portafoglio rettificato per le vendite, acquisizioni ed i progetti di sviluppo.

<sup>7</sup> □ Basato solo su debito a lungo termine .

<sup>8</sup> □ Il LTV è calcolato considerando il valore ipotetico delle tasse di trasferimento sugli immobili (4%) e i proventi derivanti dai preliminari di vendita in essere.



## HIGHLIGHTS OPERATIVI DEL SEMESTRE 2017

### Successo dell'attività locativa con conseguente aumento del tasso di occupazione

- **20 nuovi contratti** per **€1,5 milioni** di canoni annualizzati; **12 rinnovi** per **€9,6 milioni** di canoni annualizzati; **5 contratti preliminari (pre-letting)** per **€4,0 milioni** di canoni annualizzati tra cui (i) l'importante contratto preliminare con Amundi sull'intero edificio situato a Milano Via Cernaia per una superficie complessiva di 8.300 mq e (ii) un nuovo contratto preliminare su Symbiosis con CIR Food per 1.015 mq;
- **Il tasso di occupazione finanziaria è pari a 94,8%** sul portafoglio totale ed al 92,1% (+4,7 punti sul 31 dicembre 2015) escludendo il portafoglio Telecom Italia
- **Durata media residua dei contratti** alla prima *break-option* di **7,2 anni group share**<sup>9</sup>
- **58% di preletting** sui progetti in via di sviluppo con circa €11 milioni di canoni di locazione annualizzati

### Investimenti e capex finanziati attraverso cessioni mirate di immobili giunti a completa valorizzazione e non strategici

- Accordi di vendita per un totale pari a circa **€817 milioni con un tasso di rendimento lordo medio del 5,9%**
  - **Vendita del 40% della SICAF (Central SICAF)** completata nel secondo trimestre 2017, equivalente a circa €618 milioni di vendite di immobili Telecom Italia
  - **€199 milioni di ulteriori accordi di vendita**, di cui €39 milioni incassati nel primo semestre e €114,6 milioni (Milano – via San Nicolao) incassati nel mese di luglio 2017
- **€194 milioni di acquisizioni principalmente a Milano ad un tasso di rendimento lordo medio potenziale del 6%**, includendo l'acquisizione del portafoglio del Gruppo Credito Valtellinese per €118 milioni, attraverso un'operazione di "sale and leaseback"
- **€38 milioni di capex** completate nel primo semestre

## OUTLOOK

### Linee strategiche confermate ed obiettivo di risultato netto ricorrente 2017 rivisto al rialzo

- **L e linee strategiche sono confermate** con gli obiettivi 2020 in corso di raggiungimento secondo le tempistiche annunciate
- **Obiettivo di risultato netto ricorrente 2017 di circa €0,042 per azione** (+5% rispetto alle indicazioni precedenti)

\* \* \* \* \*

## FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL PRIMO SEMESTRE DEL 2017

### Perfezionamento dell'accordo strategico di Beni Stabili con Crédit Agricole Assurances e EDF Invest sul portafoglio Telecom Italia

<sup>9</sup> Includendo i contratti sottoscritti dopo il 30/06/2017, La durata media residua dei contratti di locazione al 30/06/2017 è pari a 6,9 anni group share (8,1 anni consolidati)



Il 21 giugno 2017, Beni Stabili ha completato la cessione di una partecipazione pari al 40% in Central SICAF, la più grande SICAF italiana del mercato Immobiliare, costituita all'inizio di quest'anno grazie all'apporto di tutto il portafoglio Telecom Italia (per un valore di circa €1,5 miliardi), insieme al debito associato (circa €0,8 miliardi).

Crédit Agricole Assurances ed EDF Invest, la divisione investimenti del gruppo EDF, hanno acquistato da Beni Stabili una quota del 20% ciascuna nella SICAF. Beni Stabili mantiene il controllo della SICAF attraverso la sua quota del 60% e fornirà anche servizi immobiliari alla SICAF stessa.

Questa importante operazione conferma l'appetibilità del mercato immobiliare italiano per gli investitori internazionali a lungo termine e costituisce una tappa fondamentale della strategia avviata da Beni Stabili alla fine del 2015 per **diversificare ulteriormente i propri tenant, rafforzando la struttura del capitale e aumentando la sua esposizione a Milano**

#### Importante cessione di un immobile giunto a completa valorizzazione

Il 27 giugno 2017, Beni Stabili ha annunciato la firma di un accordo vincolante per la vendita a Luxottica Group S.p.A. di un immobile di 11.705 mq di uffici, situato a Milano via San Nicolao, per circa €114,6 milioni. Il prezzo dell'immobile è superiore al valore contabile al 31 dicembre 2016 e implica un tasso di rendimento netto del 4,2% a fronte di una durata residua della locazione di circa 4 anni. L'edificio è stato acquisito nel 2002 nel contesto di un'operazione di *sale and leaseback* conclusa con una principale banca italiana. L'immobile è stato poi liberato nel 2011, completamente ristrutturato da Beni Stabili e prontamente riaffittato a Luxottica. **La cessione dell'immobile rappresenta l'ultima fase del ciclo di asset management e consente di beneficiare del momento particolarmente positivo del mercato immobiliare milanese.** La chiusura dell'operazione è avvenuta il 3 luglio 2017.

#### Consolidamento a Milano attraverso l'acquisizione di un portafoglio di €118 milioni

Il 29 giugno 2017, Beni Stabili **ha acquistato un portafoglio di uffici bancari strategici per €117,8<sup>10</sup> milioni dal Gruppo Credito Valtellinese** attraverso un'operazione di *sale and leaseback*. Il portafoglio è costituito da 17 immobili (di cui 2 diritti di superficie a lungo termine) che saranno affittati a soggetti appartenenti al gruppo Credito Valtellinese in virtù di contratti di locazione *double net* con durate **minime tra 9 e 12 anni** (oltre ad una opzione di estensione per 6 anni in favore del conduttore), generando un tasso di rendimento lordo pari a circa il 6% (circa €7 milioni di affitti) <sup>11</sup>.

Il portafoglio immobiliare, che comprende alcuni **immobili iconici localizzati nel centro Milano come piazza San Fedele 4 (accanto a Piazza San Fedele 2 già di proprietà di Beni Stabili) e Milano Corso Magenta 59-63, ha un GLA di circa 21.700 mq** ed è prevalentemente focalizzato su Milano, che rappresenta oltre l'82% del valore del portafoglio. Il restante 18% è costituito da filiali bancarie (*retail* e uffici) ben situate e con un ottimo livello di liquidità potenziale sul mercato.

Questa operazione è perfettamente in linea con la strategia di investimento di Beni Stabili **consentendo di aumentare l'esposizione a Milano, diversificare ulteriormente la base di conduttori, aumentare la visibilità dei flussi di cassa grazie a nuove partnership locative e confermare una strategia proattiva di rotazione del capitale.**

<sup>10</sup>

□ Di cui due immobili (che rappresentano €19,2 milioni) soggetti a diritto di opzione a favore del Ministero dei Beni Culturali per cui una chiusura differita avrà luogo nel terzo trimestre del 2017.

<sup>11</sup>

□ Il portafoglio include alcune porzioni minori affittate a terzi non appartenenti al Gruppo Credito Valtellinese. Il contratto di locazione relativo all'immobile di Milano Corso Magenta 59 terminerà nell'Aprile 2030 senza alcuna opzione di estensione.



L'operazione è stata completata il 29 giugno 2017 ad eccezione di due immobili (di valore pari a €19,2 milioni) soggetti a un diritto di prelazione in favore del Ministero Italiano dei Beni Culturali e per le quali l'acquisto sarà auspicabilmente perfezionato durante il terzo trimestre del 2017.

#### [Firma di un importante contratto preliminare di locazione relativo all'immobile di Milano Via Cernaia 8/10 e nuovo rilevante accordo di pre-locazione relativo a Symbiosis](#)

Il 14 luglio 2017, Beni Stabili ha firmato un **nuovo contratto preliminare di locazione con Amundi** (una primaria società internazionale di *asset management*) **per l'intero complesso immobiliare situato a Milano in Via Cernaia 8/10, per una superficie complessiva pari ad 8.300 mq, con una durata minima pari a 9,5 anni e canoni di locazione a regime pari a €3,1 milioni.** L'immobile è parte della *pipeline* di sviluppo *committed* di Beni Stabili ed è attualmente in fase di completa ristrutturazione secondo i più alti *standard* qualitativi, avendo come obiettivo una certificazione *Leed Platinum*. La consegna è prevista entro la fine del 2017.

Il 1 giugno 2017, Beni Stabili ha firmato un **nuovo contratto preliminare di locazione con CIR Food** (primaria società attiva nel settore della ristorazione in Italia) **per il building B del progetto Symbiosis, per una superficie ponderata di 1.015 mq, durata minima pari a 12,5 anni e canoni di locazione a regime pari a €0,55 milioni.** Con questo nuovo contratto, l'edificio che ospiterà il nuovo quartier generale di Fastweb, raggiunge l'**85%** di *preletting*.

#### [Riacquisto di obbligazioni convertibili con scadenza nell'aprile 2019 per €270 milioni di valore nominale](#)

Il 28 febbraio 2017, Beni Stabili ha avviato un'operazione per **riacquistare le obbligazioni convertibili denominate “€270,000,000 2.625 per cent Convertible Bonds” con scadenza il 17 aprile 2019.** Tramite l'operazione, la Società ha riacquistato il 98,78% dell'importo nominale emesso (€266,7 milioni). Il prezzo di acquisto è stato fissato a €111 migliaia per ogni €100 migliaia di importo nominale delle obbligazioni riacquistate, oltre agli interessi maturati.

Le obbligazioni acquistate sono state cancellate, mentre per le obbligazioni non riacquistate (per un importo nominale pari a €3,3 milioni) la Società ha esercitato la *clean-up call* in base alle condizioni applicabili (completata nel maggio 2017).

Il riacquisto è stato finanziato attraverso un nuovo prestito *corporate* per un importo nominale di €250 milioni e con linee a breve termine disponibili e liquidità per il residuo.

Questa operazione di successo fa parte della strategia di gestione della struttura del passivo di Beni Stabili, volta a ottimizzare le proprie fonti di finanziamento al fine di ridurre il costo medio di finanziamento, riducendo al contempo il rischio potenziale di diluizione per gli azionisti.

#### [Gestione delle scadenze 2018 del debito](#)

Nel luglio del 2017, Beni Stabili ha quasi interamente coperto le necessità di rifinanziamento delle scadenze di debito previste nel 2018, attraverso la firma di un nuovo finanziamento bancario decennale per €87 milioni (che sarà erogato più tardi nell'anno) e circa €150 milioni di prestiti bancari a 8 anni circa, attualmente approvati da parte delle banche e che sono in fase di finalizzazione.

La società ha inoltre rinnovato linee *committed* per €155 milioni per 18 mesi di durata e al 30 giugno 2017 può contare su linee di credito *committed* complessive per €240 milioni con scadenza media di circa 12 mesi.

#### [Assegnazione da parte di S&P di un rating “Investment Grade”](#)

Nel luglio 2017, S&P Global Ratings ha assegnato a Beni Stabili il *rating corporate* a lungo termine “BBB-” con *outlook* stabile. Il rating è supportato da una visione positiva del portafoglio immobiliare di Beni Stabili e dalla prudente politica finanziaria ed impegno della società a mantenere un *loan-to-value* al di sotto del 45% nel



medio termine. L'ottenimento del *rating* è diretta conseguenza dell'effettiva implementazione delle linee strategiche della Società e degli obiettivi raggiunti con successo, incluso il perfezionamento dell'operazione sulla SICAF, e conferma il solido profilo operativo e finanziario di Beni Stabili. Questo importante passo dovrebbe consentire a Beni Stabili di mantenere un mix ottimale di fonti di finanziamento con l'opportunità di un più ampio accesso ai mercati dei capitali di debito per poter, potenzialmente, migliorare ulteriormente il costo del debito, a seconda delle condizioni di mercato.

## ATTIVITA' LOCATIVA

### Successo delle attività locative a supporto di un migliore tasso di occupazione

Il **tasso di occupazione finanziaria** sul portafoglio complessivo (escludendo gli sviluppi) è diminuito al **94,8%** dal 95,5% di dicembre 2016. La riduzione è principalmente dovuta alla vendita del 40% del portafoglio Telecom Italia che è interamente occupato. Il tasso di occupazione calcolato su base consolidata è del 95,7%. Questo leggero aumento è strettamente legato alla dinamica attività di locazione. In particolare, nel primo semestre 2017 Beni Stabili ha formalizzato:

- **20 nuovi contratti** per **5.100 mq** e canoni di locazione annualizzati per **€1,5 milioni**;
- **12 rinnovi** per **31.900 mq** e canoni di locazione annualizzati di **€9,6 milioni**.

Beni Stabili ha inoltre firmato 5 accordi di preliminari di locazione sui progetti in via di sviluppo per 12.100 mq e canoni di locazione annualizzati per €4.0 milioni.

Le principali operazioni di leasing possono essere sintetizzate come segue:

- **Via Cernaia, Milano**: contratto di preliminare di locazione per l'intero edificio con Amundi per **€3,1 milioni a 9,5 anni di scadenza** (+6 anni);
- **Via Montebello, Milano**: rinnovo del contratto di locazione per **€7,6 milioni a 9 anni di scadenza** (+6 anni);
- **Symbiosis, Milano**: nuovo contratto per €0,55 milioni a **12,5 anni di scadenza** (+6 anni);
- **Via Colonna, Milano**: nuovi contratti per €0,4 milioni e una **scadenza di 7 anni** (+6 anni)

La **scadenza media dei contratti di locazione**, considerando le opzioni di rilascio anticipato, è pari a **7,2 anni group share**<sup>12</sup> da 8,3 anni al 31 dicembre 2016. La riduzione è principalmente legata alla vendita del 40% del portafoglio Telecom Italia.

## PATRIMONIO IMMOBILIARE

### Creazione del valore e aumento qualità del portafoglio attraverso la rotazione degli immobili

Seguendo gli obiettivi strategici comunicati per migliorare le proprie *performance* operative e qualitative, Beni Stabili ha avviato uno specifico piano di *asset management* che sta rapidamente progredendo al fine di riposizionare il proprio portafoglio su uffici "green" a Milano.

### Accordi di vendita: €817 milioni di immobili ad un tasso di rendimento lordo pari al 5,9%

Nel periodo Beni Stabili ha venduto a Central SICAF una partecipazione pari al 40%, ovvero circa €618 milioni di immobili (tasso di rendimento del 6,3%).

<sup>12</sup>

Includendo i contratti sottoscritti dopo il 30/06/2017. La durata media residua dei contratti di locazione al 30/06/2017 è pari a 6,9 anni group share (8,1 anni consolidati)



Oltre a questo, Beni Stabili ha completato la cessione di **4 immobili per €39,2 milioni**, in linea con il valore di carico.

Al 30/06/2017 la società ha accordi preliminari di vendita in essere per circa €160 milioni, ad un prezzo superiore al valore di carico. In particolare, uno degli accordi è relativo all'immobile di Milano in via San Nicolao per €114,6 milioni, la cui vendita è avvenuta a luglio 2017.

#### Acquisizioni: €194 milioni ad un tasso potenziale di rendimento lordo pari al 6%

Durante il primo semestre, Beni Stabili ha acquisito:

- **Portafoglio Gruppo Credito Valtellinese:** 17 immobili per un importo complessivo di €117,8 milioni e 6% di rendimento lordo; da notare che due proprietà (di €19,2 milioni) sono soggette ad un diritto di prelazione a favore del Ministero Italiano dei Beni Culturali, per cui il perfezionamento dell'operazione avrà potenzialmente luogo nel terzo trimestre del 2017;
- **Milano, via Principe Amedeo** ad un prezzo di €41,9 milioni ed un potenziale rendimento del 5,2%; l'immobile sarà oggetto di completa ristrutturazione;
- **Milano, via Marostica** ad un prezzo di €24,7 milioni ed un rendimento del 6,9%

Al 30/06/2017 Beni Stabili ha in essere un accordo preliminare per €8,5 milioni (più €0,9 milioni relativi a costi di acquisizione) da concludere nella seconda metà del 2017, interamente correlati all'acquisizione di un'area adiacente al progetto Symbiosis.

#### Focus sulla *pipeline* di sviluppo

Dalla fine del 2015, Beni Stabili ha **significativamente incrementato la propria *pipeline* di progetti in sviluppo**, portandola ad un totale di **€792 milioni**. Questo ammontare include **impegni di investimento futuri** su progetti approvati **per un valore di €83,2 milioni**<sup>13</sup> (per circa il 75% relativi ad immobili a Milano), mentre circa **€460 milioni** sono relativi al costo totale dei progetti attualmente in lavorazione.

Il principale progetto all'interno della *pipeline* è **Symbiosis (edifici A+B)**. Nel luglio 2016, Beni Stabili ha firmato un contratto di locazione preliminare con **Fastweb S.p.A.**, il principale operatore alternativo di telefonia fissa in Italia, parte del gruppo Swisscom, per l'affitto di circa 16.000 mq di uffici e 266 parcheggi coperti. Inoltre, nella prima metà del 2017, Beni Stabili ha firmato un ulteriore contratto con CIR Food, azienda italiana leader nella ristorazione, avente per oggetto la locazione di circa 1,015 mq di spazi commerciali al piano terra. I lavori per la costruzione dell'immobile, iniziati la scorsa estate, si trovano in buono stato di avanzamento e se ne prevede l'ultimazione entro il quarto trimestre 2018. Questa iniziativa, del costo totale di **€92 milioni**, genererà un **tasso di rendimento atteso del 7,1%**.

Insieme al progetto Symbiosis a Milano, le altre iniziative di completa ristrutturazione e di riposizionamento immobiliare incluse nella *pipeline* al 30 giugno 2017 sono:

- **Torino, Corso Ferrucci:** questo immobile di 45.600 mq ad uso uffici è oggetto di completa ristrutturazione. I lavori proseguono e si trovano in buono stato di avanzamento. A giugno 2017 sono stati firmati contratti preliminari di locazione relativi a circa 10.700 mq. Il programma prevede la consegna di una prima porzione dell'edificio entro il terzo trimestre 2017.

<sup>13</sup>

□ Include costi di costruzione, costi tecnici, costi di urbanizzazione, interessi capitalizzati, spese tecniche e vari altri costi

- **Milano, Via Monte Titano:** l'immobile, della superficie di circa 6.000 mq, in ristrutturazione per essere convertito in un albergo da 130 camere, è stato interamente pre-locato alla catena Meininger Hotel Gruppe, con un contratto della durata di 20+5 anni. I lavori sono attualmente in corso e la consegna dell'edificio è prevista nei primi mesi del 2018.
- **Milano, Via Cernaia:** l'immobile ad uso uffici, avente superficie di progetto pari a 8.300 mq e situato in una zona strategica di Milano tra il CBD e il nuovo quartiere di Porta Nuova, sarà interamente ristrutturato con l'obiettivo di ottenere la certificazione *Leed Platinum*. L'iniziativa di sviluppo prevede anche la realizzazione di un piano attico aggiuntivo. L'intero palazzo sarà affittato ad Amundi, che ha firmato con Beni Stabili un contratto preliminare della durata di 9,5+6 anni. I lavori sono in corso ed attualmente sono in uno stato di avanzamento pari al 65%. La consegna dell'edificio è prevista entro la fine del 2017.
- **Milano, Via Colonna:** questo immobile di 3.500 mq è oggetto di una completa ristrutturazione. Il progetto riguarda l'intero rifacimento della facciata, degli spazi interni, esterni e la costruzione di un nuovo piano attico. I lavori sono in corso e la consegna dell'immobile è prevista per l'inizio del 2018. Durante la prima metà del 2017 Beni Stabili ha firmato contratti preliminari di locazione per circa il 50% della superficie dell'immobile.
- **Milano, Via Principe Amedeo:** questo immobile storico di 7,000 mq, la cui acquisizione è stata finalizzata durante il primo trimestre del 2017, è attualmente in ristrutturazione. Il progetto include il completo rinnovamento degli spazi interni ed esterni, assieme alla costruzione di un nuovo piano attico. La consegna dell'edificio è prevista per il secondo trimestre 2018. L'attività di commercializzazione è attualmente in corso.

\* \* \* \* \*

## RISULTATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

Il 18 luglio 2017, il Consiglio di Amministrazione di Beni Stabili S.p.A. SIIQ ha approvato i risultati consolidati al 30 giugno 2017.

Dati economici di sintesi	30/06/2016	30/06/2017	Δ %
Dati in milioni di €, salvo diversa indicazione			
<b>Ricavi lordi da locazione</b>	<b>98,9</b>	<b>101,9</b>	<b>+3,0%</b>
Ricavi netti da locazione	82,1	85,6	+4,2%
Margine di contribuzione delle vendite	(0,1)	(0,2)	n.m.
Ricavi netti delle prestazioni di servizi	0,0	2,3	n.m.
<b>Risultato netto ricorrente</b>	<b>51,3</b>	<b>55,7</b>	<b>+8,4%</b>
<b>Risultato netto ricorrente per azione (€)</b>	<b>0,023</b>	<b>0,025</b>	<b>+8,4%</b>
Risultato netto di Gruppo	131,0	40,7	(68,9)%
Utile base per azione (€/azione)	0,058	0,018	(68,9)%
Utile diluito per azione (€/azione)	0,036	0,018	(50,0)%

Dati patrimoniali di sintesi	31/12/2016	30/06/2017	Δ %
Dati in milioni di €, salvo diversa indicazione			
Valore di bilancio del portafoglio immobiliare	4.091,0	4.297,5	+5,0%
Valore di bilancio del portafoglio immobiliare <i>group share pro forma</i> <sup>15</sup>		3.675,8	n.m.

EPRA NAV	1.924,3	1.887,7	(1,9)%
EPRA NAV per azione (€)	0,848	0,832	(1,9)%
<b>EPRA NNAV (€m)</b>	<b>1.834,8</b>	<b>1.830,1</b>	<b>(0,3)%</b>
<b>EPRA NNAV per azione (€)</b>	<b>0,809</b>	<b>0,807</b>	<b>(0,3)%</b>
Posizione finanziaria netta contabile	2.230,3	2.195,6	(1,6)%
Posizione finanziaria netta contabile <i>group share</i>		1.896,4	n.m
Loan to value (%) <sup>14</sup>	51,6%	47,2%	(4,4) pts
<b>Loan to value group share (%) <sup>15</sup></b>		<b>46,1%</b>	n.m

## Conto economico

I ricavi lordi da locazione ammontano a €101,9 milioni nel primo semestre 2017 (€98,9 milioni nel primo semestre 2016). Questa variazione è dovuta principalmente ai seguenti avvenimenti:

- ③ **+€3,0 milioni** legati alle acquisizioni di immobili nel primo semestre 2017;
- ⑤ **€(1,3) milioni** legati alle cessioni di immobili;
- ③ **+€2,4 milioni** legati all'impatto netto della gestione locativa;
- ⑤ **€(1,0) milioni** legati al rilascio di immobili;
- ⑤ **€(0,1) milioni** impatti non ricorrenti.

Su base *like-for-like* gli affitti lordi contabili variano di circa il **+1,5%** <sup>16</sup> (**+2,9% escluso il portafoglio Telecom Italia**).

Dati in milioni di €	30/06/2016	30/06/2017	Δ (€m)	Δ (%)	Δ L-f-L (%)
Office TI	49,6	49,1	(0,5)	(0,9)%	(0,0)%
Office non TI	39,3	43,2	+3,9	+9,8%	+3,1%
<b>Total Office</b>	<b>88,9</b>	<b>92,3</b>	<b>+3,4</b>	<b>+3,8%</b>	<b>+1,4%</b>
Retail	9,9	9,5	(0,4)	(4,0)%	+1,9%
<b>Total ricavi lordi da locazione</b>	<b>98,9</b>	<b>101,9</b>	<b>+3,0</b>	<b>+3,0%</b>	<b>+1,5%</b>
<b>Total ricavi lordi da locazione escluso TI</b>	<b>49,3</b>	<b>52,8</b>	<b>+3,5</b>	<b>+7,0%</b>	<b>+2,9%</b>

I ricavi netti da locazione ammontano a **€85,6 milioni** rispetto a €82,1 milioni del primo semestre 2016. L'incremento è principalmente dovuto ai maggiori ricavi lordi di locazione ed alla diminuzione del costo per i

14

- Il LTV è stato calcolato considerando il valore ipotetico delle imposte di trasferimento sugli immobili (4%) e i preliminari di vendita in essere.

15

- I dati pro-forma sono aggiustati per gli effetti della vendita del 40% delle quote della SICAF proprietaria del portafoglio locato a Telecom Italia.

16

- Il tasso di crescita *like-for-like* relativo ai canoni di locazione è calcolato sui canoni di affitto relativi al portafoglio stabilizzato, cioè è il tasso di crescita che deriva da 1) l'effetto dell'indicizzazione all'inflazione, 2) l'effetto della crescita o riduzione dello sfitto sul portafoglio 3) l'effetto della rinegoziazione dei canoni in scadenza o di nuovi canoni. Il portafoglio stabilizzato è il portafoglio rettificato per le vendite, acquisizioni ed i progetti di sviluppo.



servizi di gestione tecnica ed amministrativa degli immobili ad effetto del consolidamento di Revalo SpA (da dicembre 2016).

Il **marginale di contribuzione delle vendite rimane limitato** (-€0,2 milioni nel 2017), dal momento che le vendite immobiliari perfezionate nel primo semestre 2017 sono state in linea con il valore di bilancio degli immobili (come per l'anno precedente).

I **ricavi netti per servizi aumentano** di €2,3 milioni nel primo semestre 2017, rispetto al primo semestre 2016 principalmente per effetto del consolidamento di Revalo SpA (da dicembre 2016)

Il **costo del personale è aumentato** passando da -€3,9 milioni nel primo semestre 2016 a -€5,9 milioni nel primo semestre 2017. La variazione è dovuta principalmente al consolidamento di Revalo SpA.

I **costi generali** sono aumentati passando da -€5,0 milioni nel primo semestre 2016 a -€13,3 milioni nel semestre 2017 principalmente per la contabilizzazione di costi per la finalizzazione dell'Accordo Strategico sul portafoglio di Telecom Italia con Crédit Agricole Assurances e EDF Invest, per altre attività non ricorrenti e per il consolidamento di Revalo SpA.

Gli **altri costi e oneri netti aumentano** passando da -€2,6 milioni nel primo semestre 2016 a -€3,3 milioni nel primo semestre 2017 principalmente per l'IVA indebitabile sulle spese non ricorrenti sopra menzionate.

La **variazione netta del valore del portafoglio immobiliare**, basata sulle stime effettuate da Jones Lang LaSalle, REAG e Yard e sugli accordi preliminari di vendita al 30 giugno 2017 su un patrimonio complessivo a valori contabili di €4.297,5 milioni, è pari a +€42,7 milioni (+€54,3 milioni nel semestre 2016).

Gli **oneri e proventi finanziari netti** ammontano a -€64,2 milioni nel primo semestre 2017 rispetto a +€13,8 milioni nel primo semestre 2016. La variazione è principalmente riconducibile:

- alla variazione negativa nel *fair value* delle opzioni di conversione dei prestiti obbligazionari convertibili, per €73,1 milioni che è passata infatti da +€49,7 milioni nel primo semestre 2016 a -€23,4 milioni nel primo semestre 2017, ad effetto dell'evoluzione del titolo azionario registrata nel periodo;
- ai costi relativi al rimborso anticipato di finanziamenti e strumenti derivati che passano da -€8,3 milioni nel primo semestre del 2016 a -€17,1 milioni nel primo semestre del 2017, principalmente ad esito della chiusura anticipata del prestito obbligazionario convertibile con scadenza in aprile 2019;
- a minori oneri finanziari monetari su finanziamenti a breve, medio e lungo termine per €4,5 milioni (da -€23,0 milioni nel primo semestre 2016 a -€18,5 milioni nel primo semestre del 2017), principalmente per la riduzione del costo del debito (passato dal 2,53% nel primo semestre 2016 al 2,14% nel primo semestre 2017);
- alla sostanziale stabilità delle commissioni sulle linee di credito non utilizzate (-€0,3 milioni in entrambi i semestri);
- a minori oneri finanziari connessi alle vendite di immobili per +€0,2 milioni (da -€0,3 milioni nel primo semestre 2016 a -€0,1 nel primo semestre 2017);
- al decremento della porzione non-monetaria degli oneri finanziari che nel primo semestre 2017 ha registrato una riduzione di -€0,2 milioni per il decremento degli oneri relativi all'ammortamento dei costi up-front sui finanziamenti (da -€4,2 milioni nel primo semestre 2016 a -€4,0 milioni nel primo semestre del 2017), mentre la variazione del valore equo degli strumenti derivati di copertura ha registrato un incremento di -€0,9 milioni;
- alla riduzione dei proventi finanziari per -€0,1 milioni (da +€0,2 milioni nel primo semestre 2016 a +€0,1 milioni nel primo semestre 2017).

I **proventi netti da partecipazione in imprese collegate ed altre imprese** registrati nel primo semestre 2017 sono pari a -€0,4 milioni (-€0,1 milioni nel primo semestre 2016).



**Le imposte del periodo** si sono decimate di €7,6 milioni rispetto al primo semestre 2016. In particolare:

- Le **imposte correnti** nel primo semestre 2017 ammontano a -€0,3 milioni (interamente dovute all'IRAP) rispetto a -€2,9 milioni nel primo semestre 2016 (-€2,8 milioni di IRES e -€0,1 milioni di IRAP). La riduzione dell'IRES è principalmente riconducibile alla variazione del *fair value* delle opzioni di conversione dei prestiti obbligazionari convertibili.
- Le **imposte differite (attive e passive)** nel primo semestre 2017 ammontano a +€0,3 milioni (-€4,7 milioni nel primo semestre 2016) e si riferiscono principalmente (i) al rilascio delle imposte differite sui quinti delle plusvalenze da vendite immobiliari perfezionate in precedenti esercizi; (ii) all'adeguamento della fiscalità differita relativa agli immobili esclusi dal perimetro SIIQ/SIINQ ad effetto degli adeguamenti al valore di mercato al 30 giugno 2017; (iii) al rilascio di imposte anticipate sulla temporanea indeducibilità di interessi passivi di una società del Gruppo esclusa dal regime SIIQ/SIINQ; (iv) alla rideterminazione delle imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse, a fronte della revisione delle previsioni di redditi imponibili futuri.

Il **risultato attribuibile alle minoranze azionarie** è positivo per €2,6 milioni, contro un risultato negativo di €0,1 milioni del primo semestre 2016. La variazione è principalmente dovuta all'attribuzione alle minoranze azionarie di una quota del 40% del risultato della Sicaf.

Infine, il **risultato netto ricorrente di competenza del Gruppo ammonta per il primo semestre 2017 a €55,7 milioni rispetto a €51,3 milioni nel primo semestre 2016 (+€4,4 milioni)**. L'incremento è principalmente riconducibile all'aumento del margine immobiliare ed alla riduzione degli oneri finanziari netti, parzialmente compensati dall'incremento dei costi del personale e dei costi generali, dalla riduzione dei risultati delle società collegate e dall'attribuzione di una quota di risultato alle minoranze azionarie, a seguito della cessione del 40% di quote alla Central Sicaf. Il **reddito netto ricorrente per azione è pari a € 0,025, con una crescita del +8,4%** rispetto a € 0,023 nel primo semestre del 2016.

### Principali voci dello stato patrimoniale

In ottemperanza alla comunicazione Consob n. DEM/9017965 del 26 febbraio 2009 si forniscono le seguenti informazioni sul portafoglio immobiliare.

Il **valore di mercato del portafoglio immobiliare** basato sulle perizie al 30 giugno 2017 effettuate da Jones Lang LaSalle, REAG e Yard e sui preliminari di vendita in essere è pari a **€4.304 milioni** – €3.683 milioni group share. Su base *like-for-like* rispetto al 31 dicembre 2016, il **valore del portafoglio è aumentato del +1,1%** (+1,2% group share). Tale aumento è imputabile principalmente alla rivalutazione degli **immobili di Milano** che, escludendo i portafogli Telecom Italia e il portafoglio Development, hanno registrato un **incremento pari a +3,1%**, grazie all'attività di *asset management* oltre ad una riduzione dei tassi di rendimento immobiliari del mercato, soprattutto a Milano.

Il portafoglio immobiliare di gruppo risulta suddiviso nelle seguenti due categorie:

- **Portfolio totale escluso il Development: ammonta a €3.875 milioni** (90% del portafoglio totale) – **€3.253** milioni group share con un tasso di occupazione finanziario pari al 94,8% group share. Il rendimento medio sul valore di mercato è attualmente pari a circa il 5,3%, in crescita al 5,5%, se si considerano i canoni annui a regime;
- **Development portfolio: ammonta a €429 milioni** (10% del portafoglio totale), e include, oltre ai progetti di sviluppo di Symbiosis e Schievano, immobili da ristrutturare come Corso Ferrucci a Torino e altri 4 immobili a Milano: Via Cernaia, Via Colonna, Piazza Monte Titano e Via Principe Amedeo. Nel 2016, gli immobili



localizzati a Milano in via Monte Titano, via Cernaia e via Colonna sono stati aggiunti al portafoglio Development a seguito della decisione di ristrutturarli integralmente per migliorarne la qualità. Nel 2017, dopo l'acquisizione, l'immobile di Milano, Via Principe Amedeo è stato incluso direttamente nel portafoglio Development.

Dati in milioni di €	N° di immobili <sup>17</sup>	GLA ('000 mq)	Valore di mercato (€m)	Rendimento lordo (%) <sup>18</sup>	Rendimento topped-up (%) <sup>19</sup>	Tasso di occupazione finanziaria (%)
Uffici Telecom Italia	145	639	933	6,3%	6,3%	100,0%
Uffici, non Telecom Italia Commerciale	72	539	1.977	4,7%	5,0%	91,4%
Altro	16	97	340	5,7%	5,8%	96,0%
	17	2	4	1,4%	2,3%	29,5%
<b>Totale escluso Development</b>	<b>250</b>	<b>1.277</b>	<b>3.253</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,5%</b>	<b>94,8%</b>
<b>Development portfolio <sup>20</sup></b>	<b>7</b>	<b>237</b>	<b>429</b>			
<b>TOTALE Group Share</b>	<b>257</b>	<b>1.514</b>	<b>3.683</b>			
<b>Totale escluso Development Consolidato</b>	<b>250</b>	<b>1.703</b>	<b>3.875</b>			
<b>Totale Consolidato</b>	<b>257</b>	<b>1.940</b>	<b>4.304</b>			

Il **NAV (Net Asset Value)**, calcolato al 30 giugno 2017, sulla base delle linee guida EPRA e in base alle valutazioni effettuate su tutto il portafoglio immobiliare di Gruppo, è pari a **€1.887,7 milioni (€0,832 per azione)**, rispetto al NAV del 31 dicembre 2016 pari a €1.924,3 milioni (€0,848 per azione).

Il **NNNAV – triple NAV** (NAV al netto sia delle imposte differite sul portafoglio sia del mark-to-market dei derivati sui tassi e dei debiti finanziari a tasso fisso al netto del relativo effetto fiscale) calcolato al 30 giugno 2017, sulla base delle linee guida EPRA è pari a €1.830,1 milioni (€0,807 per azione) rispetto al NNNAV al 31 dicembre 2016 pari a €1.834,8 milioni (€0,809 per azione).

La **posizione finanziaria netta** al 30 giugno 2017 è pari a €1.896,4 milioni *group share* (**€2.195,6 milioni total share**) a fronte di €2.230,3 milioni al 31 dicembre 2016. Il **LTV (Loan to Value) <sup>21</sup>** risulta pari al **46,1% group share** e pari a **47,2%** consolidato rispetto al 51,6% al 31 dicembre 2016.

\* \* \* \* \*

*Beni Stabili comunica che, alla luce dei recenti cambiamenti normativi in Italia, non pubblicherà più il resoconto intermedio di gestione relativo al primo ed al terzo trimestre dell'esercizio. La Società darà comunicazione al mercato del fatturato trimestrale e manterrà la divulgazione integrale dei risultati per il semestre e per l'esercizio.*

17

Quattro immobili fanno parte dello stesso Complesso Garibaldi, e per questo sono considerati come un unico immobile.

18

Calcolato sulla base dei canoni lordi annui incassabili a fine periodo e del corrispondente valore di mercato degli immobili.

19

Calcolato sulla base dei canoni lordi annui incassabili a fine periodo, tenendo in considerazione l'esaurimento dei periodi di free rent/comodato o altri incentivi sui canoni (step-up), e del corrispondente valore di mercato degli immobili.

20

La superficie locabile lorda degli immobili del portafoglio Development si riferisce allo stato di fatto degli immobili esistenti prima dell'inizio dei lavori di riqualificazione.

21

Il LTV è calcolato considerando il valore ipotetico delle imposte di trasferimento sugli immobili (4%) e i preliminari di vendita in essere.

*"Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societario, Barbara Pivetta, dichiara ai sensi del comma 2 dell'art. 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili "*

\* \* \* \* \*



## Conto economico - Beni Stabili

(migliaia di Euro)	30.06.2017	30.06.2016
Ricavi di locazioni	101.863	98.872
Costi inerenti il patrimonio immobiliare	(16.278)	(16.729)
<b>Ricavi netti di locazione</b>	<b>85.585</b>	<b>82.143</b>
<b>Ricavi netti per servizi</b>	<b>2.288</b>	<b>18</b>
Costi del personale	(5.932)	(3.924)
Costi generali	(13.345)	(5.047)
<b>Totale costi di funzionamento</b>	<b>(19.277)</b>	<b>(8.971)</b>
Altri ricavi e proventi	226	150
Altri costi ed oneri	(3.519)	(2.759)
<b>Totale altri ricavi e proventi / (altri costi ed oneri)</b>	<b>(3.293)</b>	<b>(2.609)</b>
Ricavi di vendita di immobili destinati alla commercializzazione	2	-
Costo del venduto	(2)	-
<b>Utile/(Perdita) di vendita di immobili destinati alla commercializzazione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Ricavi di vendita di immobili di investimento e in fase di sviluppo	-	850
Costo del venduto	-	(908)
<b>Utile/(Perdita) di vendita di immobili di investimento e in fase di sviluppo</b>	<b>0</b>	<b>(58)</b>
Ricavi di vendita di immobili posseduti per la vendita	39.150	55.270
Costo del venduto	(39.322)	(55.272)
<b>Utile/(Perdita) di vendita di immobili posseduti per la vendita</b>	<b>(172)</b>	<b>(2)</b>
Rivalutazione di immobili	74.384	66.127
Svalutazione di immobili	(31.652)	(11.855)
<b>Rivalutazioni/(Svalutazioni) di immobili</b>	<b>42.732</b>	<b>54.272</b>
<b>Reddito operativo</b>	<b>107.863</b>	<b>124.793</b>
Proventi/(oneri) finanziari netti	(64.204)	13.774
Proventi/(oneri) da collegate	(242)	992
Proventi/(oneri) da altre imprese	(123)	(1.099)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>43.294</b>	<b>138.460</b>
Imposte di competenza del periodo	(18)	(7.598)
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>43.276</b>	<b>130.862</b>
(Utile)/Perdita di competenza di terzi	(2.556)	104
<b>RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO</b>	<b>40.720</b>	<b>130.966</b>
<b>Utile/(Perdita) per azione in Euro</b>		
- Base	0,018	0,058
- Diluito	0,018	0,036

## Proventi / (oneri) finanziari netti - Beni Stabili



<b>(migliaia di euro)</b>	<b>30.06.2017</b>	<b>30.06.2016</b>
<b>Descrizione</b>		
Proventi finanziari su conti correnti bancari e depositi a tempo	15	115
Proventi finanziari diversi	71	70
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>86</b>	<b>185</b>
Oneri finanziari per debiti a medio-lungo termine - porzione monetaria	(18.144)	(22.691)
Oneri finanziari per debiti a breve- porzione monetaria	(380)	(334)
Oneri finanziari a medio-lungo termine - porzione non monetaria	(3.967)	(4.158)
Commissioni di mancato utilizzo (su debiti a medio-lungo e breve termine)	(325)	(347)
Oneri finanziari connessi a vendite di immobili	(42)	(298)
Variazione di fair value degli strumenti derivati inefficaci	(929)	48
Oneri finanziari diversi	(4)	(18)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(23.791)</b>	<b>(27.798)</b>
Oneri finanziari connessi ad anticipate estinzioni di finanziamenti e strumenti derivati	(17.103)	(8.301)
Variazione del valore equo dell'opzione di conversione delle obbligazioni	(23.396)	49.688
<b>Totale</b>	<b>(64.204)</b>	<b>13.774</b>

## Situazione patrimoniale e finanziaria - Beni Stabili



(migliaia di Euro)	30.06.2017	31.12.2016
<b>ATTIVITA'</b>		
Immobili di investimento	3.669.557	3.612.231
Immobili in fase di sviluppo	429.130	355.370
Immobili strumentali ed altri beni	23.518	22.536
Attività immateriali	2.110	2.141
Partecipazioni		
- in collegate	18.843	19.671
- in altre imprese	720	703
Titoli	6.801	7.043
Crediti commerciali ed altri crediti	42.692	43.753
Attività per strumenti derivati	9.887	4.060
Imposte differite attive	10.092	9.807
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>4.213.350</b>	<b>4.077.315</b>
Immobili destinati alla commercializzazione	26.390	27.465
Crediti commerciali ed altri crediti	45.663	29.977
Disponibilità liquide	56.538	28.785
<b>Totale attività correnti</b>	<b>128.591</b>	<b>86.227</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	<b>151.881</b>	<b>76.601</b>
<b>Totale attività</b>	<b>4.493.822</b>	<b>4.240.143</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale sociale	226.959	226.959
Riserva sovrapprezzo	279.042	279.042
Altre riserve	1.288.363	1.198.449
Utili non distribuiti	43.931	158.558
<b>Totale patrimonio netto di Gruppo</b>	<b>1.838.295</b>	<b>1.863.008</b>
<b>Patrimonio netto di terzi</b>	<b>279.428</b>	<b>940</b>
<b>Totale patrimonio netto consolidato</b>	<b>2.117.723</b>	<b>1.863.948</b>
<b>PASSIVITA'</b>		
Debiti finanziari	1.839.528	2.153.447
Debiti commerciali ed altri debiti	-	-
Passività per strumenti derivati	40.488	49.103
Trattamento di fine rapporto	740	645
Imposte differite passive	13.482	13.491
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>1.894.238</b>	<b>2.216.686</b>
Debiti finanziari	412.617	105.633
Debiti commerciali ed altri debiti	64.111	48.611
Fondi rischi ed oneri	5.133	5.265
<b>Totale passività correnti</b>	<b>481.861</b>	<b>159.509</b>
<b>Passività connesse alle attività possedute per la vendita</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale passività</b>	<b>2.376.099</b>	<b>2.376.195</b>
<b>Totale patrimonio netto consolidato e totale passività</b>	<b>4.493.822</b>	<b>4.240.143</b>

## Prospetto dei flussi di cassa - Beni Stabili

(migliaia di Euro)	30.06.2017	30.06.2016
<b>Risultato del semestre ante imposte</b>	<b>43.294</b>	<b>138.460</b>
Ammortamenti delle attività immateriali	67	36
Ammortamenti dei beni strumentali ed altri beni	476	418
(Rivalutazioni)/Svalutazioni di immobili	(42.732)	(54.272)
(Rivalutazioni)/Svalutazioni di partecipazioni e titoli	365	107
Oneri/(proventi) finanziari non monetari per strumenti derivati e costo ammortizzato	40.234	(36.979)
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti e rischi ed oneri (al netto dei rilasci)	1.811	1.809
<b>Flusso di cassa generato dalla gestione operativa</b>	<b>43.515</b>	<b>49.579</b>
Imposte correnti (incluse sopravvenienze per imposte)	(312)	(2.918)
<b>Flusso di cassa generato dalla gestione operativa netto imposte</b>	<b>43.203</b>	<b>46.661</b>
<i>Variazioni nelle voci dell'attivo e del passivo</i>		
Crediti/debiti per vendita/acquisto di immobili e partecipazioni	(13.086)	2.000
Altre attività/altre passività	12.229	6.389
<b>Flusso di cassa prima dell'attività di investimento e dell'attività finanziaria</b>	<b>42.346</b>	<b>55.050</b>
<i>Attività di investimento/disinvestimento</i>		
Acquisti di attività immateriali	(36)	(38)
Acquisti di beni strumentali ed altri beni	(84)	(583)
Acquisti e costi incrementativi di immobili	(203.208)	(59.170)
Investimenti in partecipazioni	(55)	-
Cessione di immobili	39.104	55.607
Cessioni di beni strumentali ed altri beni	15	-
Dividendi incassati da partecipazioni valutate al patrimonio netto	643	1.111
Cessione/rimborsi quote fondi immobiliari	102	59
Cessione 40% partecipazione in Central Sicaf S.p.A.	273.308	-
<i>Attività Finanziaria</i>		
Distribuzione dividendi	(74.865)	(54.447)
Versamenti / rimborsi e attribuzioni riserve dalle/alle minoranze azionarie	(441)	-
Incremento/ (decremento) debiti finanziari	(49.076)	(45.861)
<b>Disponibilità liquide generate nel semestre</b>	<b>27.753</b>	<b>(48.272)</b>
<b>Cassa e Banche iniziali</b>	<b>28.785</b>	<b>80.770</b>
<b>Cassa e Banche finali</b>	<b>56.538</b>	<b>32.498</b>



## Posizione finanziaria netta - Beni Stabili

migliaia di Euro	30/06/2017	31/12/2016
Debiti verso banche ed istituzioni finanziarie	1.330.144	1.068.248
di cui:		
- quota a breve termine	49.069	77.276
- quota a medio/lungo termine	1.281.075	990.972
Debiti per titoli obbligazionari	735.551	747.666
di cui:		
- quota a breve termine	362.812	26.171
- quota a medio/lungo termine	372.739	721.495
Prestiti obbligazionari convertibili	186.450	443.166
di cui:		
- quota a breve termine	736	2.186
- quota a medio/lungo termine	185.714	440.980
<b>Totale debiti finanziari</b>	<b>2.252.145</b>	<b>2.259.080</b>
Disponibilità liquide	(56.538)	(28.785)
<b>Debiti finanziari netti</b>	<b>2.195.607</b>	<b>2.230.295</b>

