



# ***GRUPPO BENI STABILI***

***RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA  
AL 30 SETTEMBRE 2006***

# ***I N D I C E***

***Pagina***

<b>ORGANI SOCIETARI</b>	<b>1</b>
<b>A INFORMAZIONI SULLA GESTIONE</b>	<b>2</b>
<b>B PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2006</b>	
1.1 Stato Patrimoniale Consolidato	<b>15</b>
1.2 Conto Economico Consolidato	<b>16</b>
1.3 Variazione delle poste del Patrimonio Netto Consolidato	<b>17</b>
1.4 Rendiconto Finanziario Consolidato	<b>18</b>
<b>C NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b>	
2.1 Criteri di redazione e consolidamento della relazione trimestrale	<b>19</b>
2.2 Commento alle principali variazioni delle poste patrimoniali al 30 settembre 2006 rispetto ai saldi al 30 giugno 2006	<b>20</b>
2.3 Commento alle principali poste economiche del terzo trimestre 2006	<b>39</b>
2.4 Contenziosi e passività potenziali	<b>43</b>
2.5 Impegni	<b>44</b>
2.6 Transazioni con parti correlate e società del Gruppo	<b>44</b>
<b>D ALLEGATO</b>	
Elenco Società incluse nell'area di consolidamento	<b>46</b>

## ORGANI SOCIETARI

### Consiglio di Amministrazione

Leonardo Del Vecchio <sup>(1)</sup>	Presidente
Massimo de Meo <sup>(1)</sup>	Amministratore Delegato
Aldo Mazzocco <sup>(1)</sup>	Amministratore Delegato
Italo Cacopardi	Consigliere
Enrico Laghi	Consigliere
Giacomo Marazzi <sup>(1)</sup>	Consigliere
Roberto Cera	Consigliere
Massimo Cavallo	Segretario

### Comitato per la Remunerazione degli Amministratori

Giacomo Marazzi - Presidente  
Italo Cacopardi  
Leonardo Del Vecchio

### Comitato per la proposta di nomina degli Amministratori

Enrico Laghi - Presidente  
Giacomo Marazzi  
Roberto Cera

### Comitato di Controllo Interno e per la Corporate Governance

Giacomo Marazzi - Presidente  
Italo Cacopardi  
Enrico Laghi

### Collegio Sindacale

Gaetano Golinelli <sup>(2)</sup>	Presidente
Marcellino Bortolomio <sup>(3)</sup>	Presidente
Vito Codacci-Pisanelli <sup>(2)</sup>	Sindaco Effettivo
Angelo Miglietta <sup>(2)</sup>	Sindaco Effettivo
Luciano Acciari <sup>(3)</sup>	Sindaco Effettivo
Fabio Venegoni <sup>(3)</sup>	Sindaco Effettivo
Filippo Duodo <sup>(2)</sup>	Sindaco Supplente
Domenico Muratori <sup>(2)</sup>	Sindaco Supplente
Gianluca Pivato <sup>(3)</sup>	Sindaco Supplente
Pietro De Bei <sup>(3)</sup>	Sindaco Supplente

### Società di Revisione

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

(1) Membri del Comitato Esecutivo

(2) In carica fino al 21 aprile 2006

(3) In carica dal 21 aprile 2006

## **A INFORMAZIONI SULLA GESTIONE**

I primi nove mesi dell'esercizio 2006 si chiudono con un utile netto consolidato di Gruppo pari a 36.616 migliaia di Euro, a fronte di un risultato di 60.840 migliaia di Euro realizzato nei primi nove mesi del 2005. La variazione è dovuta essenzialmente alla diminuzione del margine delle vendite di immobili, passato da 66.989 migliaia di Euro nei primi nove mesi del 2005 a 10.756 migliaia di Euro nel corrispondente periodo dell'esercizio 2006.

Il terzo trimestre 2006 si chiude con un utile netto consolidato di Gruppo pari a 7.689 migliaia di Euro, a fronte di un risultato del terzo trimestre 2005 pari a 10.536 migliaia di Euro. Il miglioramento del reddito operativo di 10.495 migliaia di Euro verificatosi nel terzo trimestre 2006, dovuto principalmente ai maggiori margini delle vendite di immobili rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, è stato infatti più che compensato dall'incremento di 11.486 migliaia di Euro degli oneri finanziari, principalmente connessi all'indebitamento contratto per finanziare le acquisizioni effettuate nel periodo. Nel confronto tra i risultati dei due trimestri, inoltre, si deve considerare la crescita dell'incidenza delle imposte sul risultato lordo, passata da circa il 43% nel terzo trimestre 2005 a circa il 55,5% nel terzo trimestre 2006, principalmente a causa del maggior peso degli oneri finanziari, non deducibili ai fini dell'Irap.

Di seguito sono riportati i principali eventi del terzo trimestre 2006 relativi agli investimenti immobiliari ed all'attività di prestazione di servizi.

### **Acquisizione del patrimonio immobiliare del Fondo Pensioni per il Personale della Banca Commerciale Italiana**

Nel terzo trimestre del 2006 si è perfezionata l'acquisizione del patrimonio immobiliare del Fondo Pensioni per il Personale della Banca Commerciale Italiana (il "Fondo Comit").

Il Fondo Comit aveva promosso sul finire del 2005 una gara finalizzata alla dismissione del proprio patrimonio immobiliare. In data 12 aprile 2006, a conclusione della procedura di gara competitiva, Beni Stabili S.p.A. era stata selezionata quale società aggiudicataria di tale patrimonio immobiliare. A seguito di detta aggiudicazione, il Fondo Comit, quale venditore, e Beni Stabili S.p.A., quale acquirente con diritto di

designare una propria controllata per l'acquisizione definitiva, avevano sottoscritto, in data 19 aprile 2006, un contratto preliminare di compravendita in virtù del quale:

- (a) Beni Stabili S.p.A. (o società dalla stessa designata) si impegnava ad acquistare la quota rappresentante l'intero capitale sociale di Immobiliare Commerciale Prima S.r.l. società proprietaria di un immobile ad uso commerciale da cielo a terra, sito in Nerviano, destinato a centro commerciale e locato ad Auchan S.p.A.. Il prezzo per tale acquisizione è stato determinato in 44.000 migliaia di Euro, oltre aggiustamento prezzo da determinare in base al risultato economico realizzato dalla società nel periodo dal 1° gennaio 2006 alla data di cessione delle quote.
- (b) Beni Stabili S.p.A. (o società dalla stessa designata) si impegnava ad acquistare la quota rappresentante l'intero capitale sociale di Immobiliare Fortezza S.r.l. (ora Milano Zerosei S.r.l.), società di nuova costituzione beneficiaria del conferimento del patrimonio immobiliare effettuato dal Fondo Comit a decorrere dal 13 luglio 2006. Il prezzo per tale acquisizione è stato determinato in 1.062.000 migliaia di Euro.

Le suddette acquisizioni si sono perfezionate in data 13 luglio 2006, dopo che Beni Stabili S.p.A. ha designato quale acquirente la società indirettamente controllata al 100% B.S. Immobiliare 1 S.r.l..

L'operazione di acquisizione è stata finanziata da B.S. Immobiliare 1 S.r.l. per 725.000 migliaia di Euro attraverso l'erogazione di un finanziamento ponte della durata di 6 mesi (estendibile per ulteriori 6 mesi) messo a disposizione da un pool di banche; tale finanziamento ponte sarà sostituito, entro la fine dell'esercizio in corso, da un finanziamento a medio/lungo termine, le cui condizioni sono già state negoziate con le banche finanziatrici. Per il pagamento del prezzo residuo sono state invece utilizzate linee di credito e disponibilità liquide della capogruppo Beni Stabili S.p.A..

Il portafoglio di proprietà di Immobiliare Commerciale Prima S.r.l., come già indicato, è composto da un unico centro commerciale sito in Nerviano (Milano) e locato ad Auchan S.p.A..

Il portafoglio di proprietà di Milano Zerosei S.r.l. risultava invece composto al momento dell'acquisto da:

- (i) 23 immobili cielo-terra e 27 porzioni di immobili a prevalente destinazione terziaria, situati nel comune di Milano per circa l'81% e locati per circa il 63% in termini di superficie lorda;
- (ii) 5 immobili e 15 porzioni di immobili a prevalente destinazione residenziale, situati nel comune di Milano per circa il 98% e locati per circa il 78% in termini di superficie lorda.

La strategia di valorizzazione del portafoglio acquisito prevede la suddivisione del patrimonio in due sub-portafogli:

- (a) *Portafoglio di Investimento*: costituito da 11 immobili cielo-terra, due porzioni immobiliari a prevalente destinazione terziaria, situati a Milano e dal Centro Commerciale di Nerviano. I suddetti immobili, per la loro localizzazione e le loro caratteristiche architettoniche e costruttive, sono destinati ad essere mantenuti in portafoglio nel medio/lungo periodo. La strategia relativa a tali immobili prevede la messa a reddito delle porzioni non locatate e l'allineamento dei canoni di locazione attualmente in essere con quelli prevalenti sul mercato per tipologie di immobili simili. Tali immobili sono stati iscritti tra gli immobili di investimento per un valore, inclusi gli oneri accessori di acquisizione, pari a 566.929 migliaia di Euro.
- (b) *Portafoglio Trading (immobili destinati alla commercializzazione)*: costituito da 12 immobili cielo-terra e 25 porzioni immobiliari a prevalente destinazione terziaria e da 5 immobili e 15 porzioni di immobili a prevalente destinazione residenziale. La strategia relativa a tali immobili prevede la cessione nel medio periodo, che potrà avvenire in maniera frazionata o, qualora se ne ravveda l'opportunità, attraverso la vendita di uno o più blocchi di immobili. Tali immobili sono stati iscritti tra gli immobili destinati alla commercializzazione per un valore, inclusi gli oneri accessori di acquisizione, pari a 546.790 migliaia di Euro.

In relazione al suddetto portafoglio trading, in data 29 settembre 2006, sono state perfezionate vendite di n. 3 immobili cielo terra e di n. 23 porzioni immobiliari, a prevalente destinazione terziaria per un corrispettivo complessivamente pari a 103.710 migliaia di Euro, a fronte di un valore di carico pari a 94.868 migliaia di Euro.

La situazione al 30 settembre 2006 non riflette invece gli effetti della stipula del contratto di vendita, avvenuta anch'essa il 29 settembre 2006, di una ulteriore porzione immobiliare soggetta a condizione sospensiva in relazione alla prelazione spettante allo Stato, in quanto, alla data di redazione della presente relazione, non sono ancora scaduti i termini per l'esercizio della stessa. Il perfezionamento della vendita in oggetto comporterà il realizzo di ricavi per 1.890 migliaia di Euro, a fronte di un valore di carico di 1.464 migliaia di Euro.

Nel corso del trimestre sono stati inoltre stipulati contratti preliminari di vendita per altri tre immobili cielo-terra appartenenti al suddetto portafoglio trading, il cui valore di carico è pari complessivamente a 45.137 migliaia di Euro. Da tali vendite, che dovranno essere perfezionate entro la fine dell'esercizio in corso, è atteso un margine pari a circa 6.600 migliaia di Euro.

Nel mese di ottobre 2006 si è infine perfezionata la vendita di un'ulteriore porzione immobiliare al prezzo di 1.900 migliaia di Euro, a fronte di un valore di carico di 1.474 migliaia di Euro.

#### **Acquisto unità immobiliari in Milano, Galleria del Corso – Via Cesare Beccaria**

Nel mese di settembre 2006 si è perfezionata, a completamento dell'operazione conclusasi nel mese di giugno relativa al Portafoglio Excelsior S.p.A. e Mignon S.r.l., l'acquisizione di ulteriori n. 5 negozi situati a Milano, Galleria del Corso – Via Cesare Beccaria, per un valore di 8.450 migliaia di Euro, inclusi gli oneri accessori di acquisizione. Tali unità immobiliari, insieme con le altre acquisite nel mese di giugno, verranno valorizzate nell'arco di un periodo di cinque anni attraverso: i) l'avvio dei lavori di ristrutturazione nei primi mesi del 2007; ii) la conversione di tutti gli spazi a destinazione commerciale; iii) l'affitto del complesso ad operatori qualificati del settore e la successiva commercializzazione.

### **Investimento in Promim S.r.l.**

Nel mese di luglio è stata sottoscritta una porzione, di importo pari a 2.000 migliaia di Euro, dell'aumento di capitale della società Promim S.r.l.. Con tale sottoscrizione il Gruppo Beni Stabili S.p.A. è divenuto titolare di una partecipazione pari al 40% del capitale sociale della suddetta società.

Promim S.r.l. ha acquistato, sempre nel mese di luglio, il 100% del capitale sociale di Sviluppo Napoli S.p.A.. Tale acquisizione è avvenuta al prezzo di 28.500 migliaia di Euro, salvo aggiustamento prezzo ancora in corso di definizione, ed è stata finanziata da un pool di banche per un importo pari a 24.000 migliaia di Euro. Sviluppo Napoli S.p.A è proprietaria principalmente di un'area a destinazione industriale sita nel comune di Napoli ed oggetto di un piano di recupero finalizzato alla realizzazione di insediamenti di tipo residenziale e commerciale, nonché di alcune unità immobiliari situate nel centro di Napoli destinate alla vendita. Con efficacia dal 6 novembre 2006 Sviluppo Napoli S.p.A. è stata incorporata da Promim S.r.l., che ha modificato la denominazione sociale in Risorse e Sviluppo Napoli S.r.l..

### **Gestione fondi immobiliari**

Al 30 settembre 2006 Beni Stabili Gestioni S.p.A. - SGR gestisce complessivamente un patrimonio di fondi di 531.365 migliaia di Euro, suddiviso nei tre fondi retail Securfondo (190.287 migliaia di Euro), Immobilium 2001 (151.440 migliaia di Euro) ed Invest Real Security (154.724 migliaia di Euro) e in un fondo destinato ad investitori istituzionali denominato Beni Stabili Italian Real Estate Fund (34.914 migliaia di Euro, a fronte di un impegno complessivo dei sottoscrittori di 235.000 migliaia di Euro).

Nel corso del terzo trimestre 2006 è proseguita l'attività di ottimizzazione del portafoglio immobiliare del fondo Invest Real Security, che ha portato il valore complessivo degli immobili detenuti al 30 settembre 2006 a 195.480 migliaia di Euro.

Per il fondo Immobilium 2001 e per il fondo Securfondo, la gestione del terzo trimestre ha determinato, alla data del 30 settembre 2006, un valore del patrimonio immobiliare del fondo pari rispettivamente a 157.560 migliaia di Euro e a 163.100 migliaia di Euro.

Con riferimento al fondo Beni Stabili Italian Real Estate Fund, va segnalato che la selezione dei cespiti con i quali ampliare la gamma degli investimenti ottimizzando il profilo di rendimento del portafoglio, avviata nel primo semestre 2006, è proseguita nel resto dell'anno ed ha portato, nel corso del mese di giugno alla aggiudicazione della gara gestita da Risorse per Roma S.p.A. per l'acquisizione della sede legale ed amministrativa della società Acea S.p.A.. Il prezzo di aggiudicazione dell'immobile, prevalentemente ad uso uffici, ubicato a Roma, Piazzale Ostiense con una superficie commerciale di 30.965 mq, è stato di 108.000 migliaia di Euro. Sono ancora in corso le attività necessarie per il perfezionamento del rogito entro la fine del 2006.

### **Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie**

#### **Risultati economici del terzo trimestre 2006**

Nella tabella seguente sono riportati i conti economici al 30 settembre 2006 e del terzo trimestre 2006, raffrontati con i dati relativi ai corrispondenti periodi del 2005.

	<b><u>3° trimestre 2006</u></b>	<b><u>3° trimestre 2005</u></b>	<b><u>30.09.2006</u></b>	<b><u>30.09.2005</u></b>
Margine di contribuzione delle locazioni	49.413	46.519	138.766	132.992
Margine di contribuzione delle vendite di immobili	8.842	1.617	10.756	66.989
Margine di contribuzione delle prestazioni di servizi	1.087	1.146	3.336	3.536
Costi del personale	(2.289)	(2.612)	(7.392)	(8.158)
Costi generali	(3.163)	(2.457)	(9.163)	(9.533)
Totale costi di funzionamento	(5.452)	(5.069)	(16.555)	(17.691)
Altri ricavi e proventi netti	(164)	(548)	(59)	(620)
Rivalutazioni e svalutazioni di immobili	0	(434)	(884)	(105)
<b>Reddito operativo</b>	<b>53.726</b>	<b>43.231</b>	<b>135.360</b>	<b>185.101</b>
Proventi/(Oneri) finanziari e da partecipazioni	(36.054)	(24.572)	(66.025)	(77.944)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>17.672</b>	<b>18.659</b>	<b>69.335</b>	<b>107.157</b>
Imposte di competenza del periodo	(9.805)	(8.019)	(32.164)	(45.526)
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>7.867</b>	<b>10.640</b>	<b>37.171</b>	<b>61.631</b>
(Utile)/Perdita di competenza di terzi	(178)	(104)	(555)	(791)
<b>Risultato netto di competenza del Gruppo</b>	<b>7.689</b>	<b>10.536</b>	<b>36.616</b>	<b>60.840</b>

Nel terzo trimestre 2006 il contributo del margine delle locazioni è stato significativo, segnando una crescita rispetto al terzo trimestre 2005 di 2.894 migliaia di Euro (+6,2%). Il trimestre appena concluso ha infatti beneficiato dell'incremento dei ricavi da locazione derivante principalmente dall'acquisizione del patrimonio immobiliare di proprietà del Fondo Comit, il cui contributo in termini di margine netto delle locazioni è stato pari, nel trimestre, a 4.392 migliaia di Euro. Tale incremento è stato parzialmente compensato dalla vendita di immobili che avevano portato un rilevante contributo al margine delle locazioni del terzo trimestre 2005.

Il margine di contribuzione delle locazioni del terzo trimestre risulta così dettagliato:

	<u>3° trimestre 2006</u>	<u>3° trimestre 2005</u>	<u>Variazioni</u>
Ricavi di locazione e rendite garantite	52.320	49.103	3.217
Costi inerenti il patrimonio immobiliare	(2.907)	(2.584)	(323)
<b>Margine di contribuzione delle locazioni</b>	<b>49.413</b>	<b>46.519</b>	<b>2.894</b>

L'incidenza del margine di contribuzione delle locazioni sui ricavi lordi non presenta significative variazioni, passando dal 94,7% del terzo trimestre 2005, al 94,4% del terzo trimestre 2006.

Il margine di contribuzione delle vendite, comprensivo sia delle vendite di immobili destinati alla commercializzazione sia delle vendite di immobili di investimento, risulta così dettagliato:

	<u>3° trimestre 2006</u>	<u>3° trimestre 2005</u>	<u>Variazioni</u>
Ricavi delle vendite	103.722	17.762	85.960
Costo del venduto	(94.880)	(16.145)	(78.735)
<b>Margine di contribuzione delle vendite</b>	<b>8.842</b>	<b>1.617</b>	<b>7.225</b>

L'incremento di 7.225 migliaia di Euro del margine di contribuzione delle vendite è dovuto soprattutto alle vendite effettuate sul finire del terzo trimestre di un gruppo di immobili del Fondo Comit già descritte in precedenza, che hanno generato ricavi lordi pari a 103.710 migliaia di Euro. La redditività delle vendite non presenta significative variazioni, rispetto al corrispondente trimestre dell'esercizio precedente, passando dal 10% del terzo trimestre 2005 al 9,3% del terzo trimestre 2006.

Il margine di contribuzione delle prestazioni di servizi, relativo per la quasi totalità all'attività di Beni Stabili Gestioni S.p.A. - SGR, ammonta a 1.087 migliaia di Euro e risulta sostanzialmente in linea con il margine realizzato nel terzo trimestre 2005 (1.146 migliaia di Euro). Come dettagliato in precedenza, infatti, negli ultimi 12 mesi Beni Stabili Gestioni S.p.A. - SGR non ha lanciato nuovi fondi, avendo concentrato la propria attività sul completamento, peraltro ancora in corso, del piano di investimento di quelli esistenti.

I costi di funzionamento del trimestre ammontano a 5.452 migliaia di Euro (5.069 migliaia di Euro nel terzo trimestre 2005). L'incremento di 383 migliaia di Euro (+7,6%) è dovuto principalmente ad oneri per operazioni di acquisizione non andate a buon fine addebitati al conto economico del trimestre (712 migliaia di Euro), che hanno più che compensato la riduzione di 323 migliaia di Euro dei costi del personale. Al 30 settembre 2006 il Gruppo ha in forza 116 dipendenti (104 al 30 settembre 2005), con un incremento netto rispetto al 30 giugno 2006 di n. 19 dipendenti (n. 20 assunzioni al netto di una cessazione). Si evidenzia peraltro che l'incremento di n. 20 unità del terzo trimestre 2006 è relativo a personale, assunto il 13 luglio 2006 (n. 18 unità) ed il 25 settembre 2006 (n. 2 unità), che svolge principalmente mansioni di portierato presso alcuni immobili del portafoglio acquisito dal Fondo Comit e che, pertanto, non ha inciso in maniera rilevante sui costi del trimestre. Il costo procapite nel trimestre del personale medio in forza è infatti passato da 19,6 migliaia di Euro del terzo trimestre 2005 a 18,4 migliaia di Euro nel terzo trimestre 2006.

Il saldo netto degli altri ricavi e proventi presenta un miglioramento di 384 migliaia di Euro, principalmente a seguito di maggiori sopravvenienze attive del terzo trimestre 2006 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, relative principalmente a minori imposte correnti dovute rispetto a quelle accertate nel bilancio al 31 dicembre 2005.

Gli oneri finanziari netti e da partecipazioni presentano un incremento di 11.482 migliaia di Euro rispetto al terzo trimestre 2005, imputabile principalmente: i) agli oneri finanziari aggiuntivi connessi all'acquisizione degli immobili del Fondo Comit pari, nel trimestre, a circa 10.400 migliaia di Euro; ii) a minori proventi finanziari per 645 migliaia di Euro; iii) all'impatto negativo della valutazione degli strumenti derivati in base allo IAS 39, che ha determinato l'addebito al conto economico del terzo trimestre 2006 di oneri per 2.755 migliaia di Euro (153 migliaia di Euro nel terzo trimestre 2005), relativi alla quota inefficace della variazione del valore equo di tali strumenti.

I suddetti impatti negativi sono stati in parte compensati dalla riduzione di 1.629 migliaia di Euro degli oneri finanziari connessi ai finanziamenti già esistenti all'inizio del trimestre, derivante principalmente dalle operazioni di rifinanziamento effettuate a fine 2005 e nel 2006.

L'incidenza delle imposte di competenza sul risultato ante imposte (55,5%) presenta un peggioramento di circa 12,5 punti percentuali, rispetto al corrispondente dato del terzo trimestre 2005 (43%), a causa del maggior peso degli oneri finanziari connessi all'incremento dell'indebitamento, che risultano indeducibili ai fini Irap.

Le quote di competenza degli azionisti di minoranza si riferiscono essenzialmente alla partecipazione di terzi nel capitale sociale di Beni Stabili Gestioni S.p.A. – SGR e nel capitale di Torino Zerocinque Investment S.p.A..

#### **Situazione patrimoniale e finanziaria al 30 settembre 2006**

La situazione patrimoniale del Gruppo al 30 settembre 2006 può essere così riassunta e comparata con quella al 30 giugno 2006:

	<u>30.09.2006</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>Variazioni</u>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>4.309.785</b>	<b>3.354.942</b>	<b>954.843</b>
Patrimonio netto di gruppo	1.605.606	1.599.678	5.928
Patrimonio netto di terzi	19.651	19.531	120
Fondi ed accantonamenti netti per strumenti derivati	132.127	125.561	6.566
Imposte differite passive (attive) nette	(11.528)	(18.882)	7.354
Posizione finanziaria netta	2.563.929	1.629.054	934.875
<b>Totale coperture</b>	<b>4.309.785</b>	<b>3.354.942</b>	<b>954.843</b>

Il capitale investito netto presenta un incremento di 954.843 migliaia di Euro dovuto principalmente alle acquisizioni effettuate nel terzo trimestre e, in particolare, all'acquisto degli immobili del Fondo Comit, al netto delle vendite già perfezionate al 30 settembre 2006. Il patrimonio immobiliare, escluso l'immobile strumentale, si è infatti incrementato di 1.027.651 migliaia di Euro passando da 3.186.959 migliaia di Euro al 30 giugno 2006 a 4.214.610 migliaia di Euro al 30 settembre 2006 (+32,2%). Tale incremento è stato parzialmente compensato da una riduzione dei crediti netti, imputabile principalmente al perfezionamento

delle acquisizioni sopra descritte, in relazioni alle quali erano state versate, al 30 giugno 2006, caparre confirmatorie.

La variazione del Patrimonio Netto Consolidato (Gruppo e terzi) è imputabile per 7.867 migliaia di Euro al risultato del periodo e per 1.819 alla variazione complessivamente negativa delle altre riserve. In particolare la riserva "cash flow hedge" si è decrementata di 2.214 migliaia di Euro, a causa della variazione negativa del valore equo degli strumenti derivati di copertura sui tassi verificatosi nel trimestre a seguito di un raffreddamento dalle aspettative di crescita dei tassi di interesse dell'area Euro.

Analogamente, i fondi ed accantonamenti netti per strumenti derivati si sono incrementati nel trimestre di 6.226 migliaia di Euro principalmente in corrispondenza del maggior valore equo negativo degli strumenti derivati in essere al 30 settembre 2006. Si segnala peraltro che il valore equo dei suddetti strumenti, dopo la chiusura del trimestre, mostra miglioramenti che lasciano presumere un recupero nel quarto trimestre della variazione negativa registrata nel terzo trimestre.

Il dettaglio della posizione finanziaria netta al 30 settembre 2006, messo a confronto con quello al 30 giugno 2006, è il seguente:

	migliaia di Euro	
	30.09.2006	30.06.2006
Debiti verso banche ed istituzioni finanziarie di cui:	1.709.239	645.337
- quota a breve termine	1.125.203	55.886
- quota a medio-lungo termine	584.036	589.451
Debiti per titoli obbligazionari di cui:	1.026.557	1.025.788
- quota a breve termine	1.758	1.615
- quota a lungo termine	1.024.799	1.024.173
<b>Totale debiti finanziari</b>	<b>2.735.796</b>	<b>1.671.125</b>
Disponibilità liquide	(171.867)	(42.071)
<b>Debiti finanziari netti</b>	<b>2.563.929</b>	<b>1.629.054</b>

La variazione della posizione finanziaria netta, il cui saldo negativo presenta un incremento di 934.875 migliaia di Euro, è dovuta principalmente all'indebitamento acceso nel periodo per finanziare l'acquisizione degli immobili del Fondo Comit. Tale acquisizione è stata realizzata inizialmente attraverso finanziamenti a breve termine che verranno sostituiti, entro la fine dell'esercizio, da finanziamenti a medio lungo termine.

L'incremento delle disponibilità liquide deriva principalmente dalle vendite effettuate al termine del trimestre di immobili acquisiti dal Fondo Comit. Una parte di tali disponibilità, pari a 69.870 migliaia di Euro, è stata rimborsata alle banche finanziatrici nel mese di ottobre 2006, così come previsto dal contratto di finanziamento a fronte di vendite di immobili.

A seguito dell'incremento dell'indebitamento sopra descritto, il rapporto tra posizione finanziaria netta e patrimonio netto di competenza del Gruppo è passato dall'1,02 del 30 giugno 2006 all'1,60 del 30 settembre 2006.

Alla data del 30 settembre 2006 risultano in utilizzo linee e finanziamenti a breve termine per 1.096.108 migliaia di Euro (35.000 migliaia di Euro al 30 giugno 2006), mentre tutti gli altri debiti verso banche ed istituzioni finanziarie sono costituiti da debiti di durata pluriennale. Gli affidamenti, per linee di debito a breve termine non utilizzate, ammontano, al 30 settembre 2006, a 232.600 migliaia di Euro (570.100 migliaia di Euro al 30 giugno 2006).

I debiti verso banche ed istituzioni finanziarie risultano a tasso fisso per 53.897 migliaia di Euro, mentre tutti gli altri debiti finanziari a breve e medio e lungo termine sono regolati a tasso variabile. I debiti finanziari a medio e lungo termine regolati a tasso variabile presentano una durata media residua di circa sette anni e risultano coperti dal rischio di oscillazione dei tassi per circa l'80% del saldo al 30 settembre 2006, con coperture della durata media residua di circa due anni.

Il costo effettivo per i primi nove mesi del 2006, calcolato su base annua e senza tenere conto delle operazioni di copertura, è stato pari, per le linee di credito a breve termine al 3,3%, per il finanziamento ponte, acceso per l'acquisizione del portafoglio del Fondo Comit, a circa il 5,2% e, per i mutui e gli altri finanziamenti a medio e lungo termine, a circa il 3,5% per l'area Euro e circa il 7,6% per l'area Dollaro USA. Si precisa che il tasso effettivo di interesse relativo al finanziamento ponte è comprensivo della quota di competenza del periodo della commissione iniziale pagata alle banche all'atto della sottoscrizione e degli altri costi di strutturazione sostenuti in relazione al finanziamento, mentre il tasso di interesse nominale maturato nel trimestre, che non tiene conto di tali costi, è stato pari a circa il 4,3%. I suddetti costi, pari complessivamente a 2.447 migliaia di Euro, vengono ripartiti sulla durata prevista di 6 mesi del finanziamento stesso.

Per i titoli obbligazionari, a seguito dell'operazione di ristrutturazione perfezionatasi nel mese di giugno 2006, il tasso di interesse effettivo, comprensivo dei costi di ristrutturazione del prestito e del costo degli strumenti derivati di copertura, è stato pari nel terzo trimestre al 6,6%.

### **Fatti salienti verificatisi dopo la chiusura del trimestre ed evoluzione delle attività del Gruppo**

In data 9 ottobre 2006 Beni Stabili S.p.A. ha lanciato un prestito obbligazionario della durata di 5 anni, costituito da n. 476.514.052 obbligazioni convertibili in azioni Beni Stabili S.p.A. da offrire in opzione agli azionisti al valore nominale di 1 Euro, in ragione di n. 7 obbligazioni ogni n. 25 azioni possedute. Le obbligazioni, matureranno interessi nominali annui al tasso del 2,5%, pagabili in maniera posticipata il 27 ottobre di ogni anno. Ogni obbligazione posseduta darà il diritto di sottoscrivere un'azione a partire dal 7 dicembre 2006 fino al 30 settembre 2011.

La negoziazione dei diritti, durata due settimane, è terminata il 20 ottobre, mentre il periodo di sottoscrizione, della durata di tre settimane, si è concluso il 27 ottobre 2006. Al termine di tale periodo sono risultate sottoscritte n. 443.767.660 obbligazioni, per un controvalore di 443.767,66 migliaia di Euro, corrispondenti al 93,13% del totale. Il controvalore delle sottoscrizioni è stato incassato con valuta 27 ottobre.

I diritti inoptati, offerti in asta nel mercato gestito da Borsa Italiana S.p.A., sono stati interamente sottoscritti il 7 novembre 2006, primo giorno di negoziazione, al prezzo di Euro 0,0137 cadauno. La sottoscrizione delle corrispondenti n. 32.746.392 obbligazioni convertibili dovrà essere effettuata, a pena di decadenza, entro il 14 novembre 2006. Si segnala comunque che è in essere con Merrill Lynch International un apposito accordo vincolante per la sottoscrizione delle obbligazioni eventualmente non sottoscritte alla data del 14 novembre 2006.

I proventi derivanti dall'offerta, al netto dei costi stimati in circa 14.000 migliaia di Euro, saranno utilizzati principalmente per finanziare acquisizioni future e la valorizzazione degli investimenti esistenti.

Successivamente al 30 settembre 2006 sono state perfezionate vendite di immobili per circa 31.900 migliaia di Euro, con il realizzo di margini, al netto dei costi di intermediazione, per circa 2.850 migliaia di Euro. Tali vendite includono anche quelle relative al patrimonio del Fondo Comit già commentate in precedenza.

In data 3 novembre 2006 si è inoltre perfezionato, a completamento dell'operazione già parzialmente conclusasi entro il 30 giugno 2006 (portafoglio Operae), l'acquisto di un immobile a destinazione uffici, sito in Bologna, via Nanni Costa. Il valore dell'operazione è stato pari a 38.400 migliaia di Euro.

### **Prospettive per l'esercizio in corso**

I dati relativi al terzo trimestre 2006 confermano la crescita costante del margine di contribuzione derivante dalle locazioni, che costituisce un importante elemento di garanzia della stabilità dei risultati futuri.

A seguito dell'acquisizione del patrimonio del Fondo Comit, inoltre, il Gruppo ha a propria disposizione, un significativo portafoglio immobiliare da destinare alla commercializzazione. Il risultato dell'esercizio 2006 dipenderà essenzialmente dalla tempistica e dalle condizioni di vendita dei suddetti immobili, la cui commercializzazione ha peraltro già iniziato a dare i primi risultati nel terzo trimestre 2006 appena concluso, sia in termini di rogiti perfezionati che di contratti preliminari stipulati.

## B PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 30 SETTEMBRE 2006

### 1.1 Stato Patrimoniale Consolidato

(migliaia di Euro)

	<u>30.09.2006</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>
<b>ATTIVITA'</b>			
Immobil di investimento	3.445.720	2.878.557	2.973.086
Immobilii strumentali ed altri beni	38.629	38.806	39.066
Immobilizzazioni immateriali	7.919	8.216	8.790
Partecipazioni			
- in collegate	2.000	0	0
- in altre imprese	17.381	17.381	19.741
Titoli	30.626	30.626	30.626
Crediti commerciali ed altri crediti	27.718	28.133	27.663
Attività per strumenti derivati	1.237	2.281	595
Imposte differite attive	83.885	83.446	110.772
<b>Totale attività non correnti</b>	<b><u>3.655.115</u></b>	<b><u>3.087.446</u></b>	<b><u>3.210.339</u></b>
Immobilii destinati alla commercializzazione	768.890	308.402	213.644
Crediti commerciali ed altri crediti	51.014	96.982	46.252
Partecipazioni in altre imprese	2.475	2.475	0
Disponibilità liquide	171.867	42.071	337.709
<b>Totale attività correnti</b>	<b><u>994.246</u></b>	<b><u>449.930</u></b>	<b><u>597.605</u></b>
<b>Totale attività</b>	<b><u>4.649.361</u></b>	<b><u>3.537.376</u></b>	<b><u>3.807.944</u></b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale sociale	170.183	170.183	170.183
Riserva sovrapprezzo	47.774	47.774	77.508
Altre riserve	425.364	427.125	317.015
Utili non distribuiti	962.285	954.596	1.010.112
<b>Totale Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b><u>1.605.606</u></b>	<b><u>1.599.678</u></b>	<b><u>1.574.818</u></b>
<b>Patrimonio Netto di terzi</b>	<b><u>19.651</u></b>	<b><u>19.531</u></b>	<b><u>21.153</u></b>
<b>Totale Patrimonio Netto Consolidato</b>	<b><u>1.625.257</u></b>	<b><u>1.619.209</u></b>	<b><u>1.595.971</u></b>
<b>PASSIVITA'</b>			
Debiti finanziari	1.608.835	1.613.624	1.628.868
Passività per strumenti derivati	129.623	124.441	179.313
Trattamento di fine rapporto	1.267	1.231	1.436
Imposte differite passive	72.357	64.564	60.767
<b>Totale passività non correnti</b>	<b><u>1.812.082</u></b>	<b><u>1.803.860</u></b>	<b><u>1.870.384</u></b>
Debiti finanziari	1.126.961	57.501	60.190
Debiti commerciali ed altri debiti	82.587	54.636	278.404
Fondi rischi ed oneri	2.474	2.170	2.995
<b>Totale passività correnti</b>	<b><u>1.212.022</u></b>	<b><u>114.307</u></b>	<b><u>341.589</u></b>
<b>Totale passività</b>	<b><u>3.024.104</u></b>	<b><u>1.918.167</u></b>	<b><u>2.211.973</u></b>
<b>Totale Patrimonio Netto Consolidato e totale passività</b>	<b><u>4.649.361</u></b>	<b><u>3.537.376</u></b>	<b><u>3.807.944</u></b>

## 1.2 Conto Economico Consolidato

(migliaia di Euro)

	<u>3° trimestre 2006</u>	<u>3° trimestre 2005</u>	<u>30.09.2006</u>	<u>30.09.2005</u>
Ricavi di locazioni	52.320	49.103	147.740	141.902
Costi inerenti il patrimonio immobiliare	(2.907)	(2.584)	(8.974)	(8.910)
<b>Ricavi netti di locazione</b>	<b>49.413</b>	<b>46.519</b>	<b>138.766</b>	<b>132.992</b>
Ricavi di vendita di immobili destinati alla commercializzazione	103.722	8.962	115.820	310.881
Costo del venduto	(94.880)	(7.059)	(106.395)	(242.742)
<b>Utile (Perdita) di vendita di immobili destinati alla commercializzazione</b>	<b>8.842</b>	<b>1.903</b>	<b>9.425</b>	<b>68.139</b>
Ricavi per servizi	1.920	2.045	5.827	6.200
Costi relativi	(833)	(899)	(2.491)	(2.664)
<b>Ricavi netti per servizi</b>	<b>1.087</b>	<b>1.146</b>	<b>3.336</b>	<b>3.536</b>
Costi del personale	(2.289)	(2.612)	(7.392)	(8.158)
Costi generali	(3.163)	(2.457)	(9.163)	(9.533)
<b>Totale costi di funzionamento</b>	<b>(5.452)</b>	<b>(5.069)</b>	<b>(16.555)</b>	<b>(17.691)</b>
Altri ricavi e proventi	898	559	2.518	2.305
Altri costi ed oneri	(1.062)	(1.107)	(2.577)	(2.925)
Ricavi di vendita di immobili di investimento	0	8.800	93.136	17.800
Costo del venduto	0	(9.086)	(91.805)	(18.950)
<b>Utile (Perdita) di vendita di immobili di investimento</b>	<b>0</b>	<b>(286)</b>	<b>1.331</b>	<b>(1.150)</b>
Rivalutazione di immobili	0	0	0	515
Svalutazione di immobili	0	(434)	(884)	(620)
<b>Rivalutazioni/(Svalutazioni) di immobili</b>	<b>0</b>	<b>(434)</b>	<b>(884)</b>	<b>(105)</b>
<b>Reddito operativo</b>	<b>53.726</b>	<b>43.231</b>	<b>135.360</b>	<b>185.101</b>
Proventi/ (oneri) finanziari netti	(36.054)	(24.568)	(66.140)	(78.489)
Proventi/ (oneri) da collegate	0	(6)	0	45
Proventi/ (oneri) da altre imprese	0	2	115	500
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>17.672</b>	<b>18.659</b>	<b>69.335</b>	<b>107.157</b>
Imposte di competenza del periodo	(9.805)	(8.019)	(32.164)	(45.526)
<b>Risultato netto del periodo</b>	<b>7.867</b>	<b>10.640</b>	<b>37.171</b>	<b>61.631</b>
(Utile)/Perdita di competenza di terzi	(178)	(104)	(555)	(791)
<b>RISULTATO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO</b>	<b>7.689</b>	<b>10.536</b>	<b>36.616</b>	<b>60.840</b>
<b>Utile per azione (in Euro)</b>				
- Base	0,00452	0,00619	0,02152	0,03575
- Diluito	0,00452	0,00618	0,02148	0,03572

### 1.3 Variazione delle poste del Patrimonio Netto Consolidato

(migliaia di Euro)

	Patrimonio Netto consolidato di Gruppo				Totale patrimonio netto consolidato di Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale patrimonio netto consolidato
	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Utili non distribuiti			
<b>Saldo al 31 dicembre 2004</b>	<b>170.183</b>	<b>77.508</b>	<b>433.093</b>	<b>728.680</b>	<b>1.409.464</b>	<b>163.164</b>	<b>1.572.628</b>
Prima adozione IAS 32 e IAS 39			(130.068)	(20.996)	(151.064)	(38)	(151.102)
<b>Saldo al 1° gennaio 2005</b>	<b>170.183</b>	<b>77.508</b>	<b>303.025</b>	<b>707.684</b>	<b>1.258.400</b>	<b>163.126</b>	<b>1.421.526</b>
Utile/(perdita), al netto effetto fiscale, variazione di valore equo degli strumenti derivati di copertura			10.178		10.178	4	10.182
Valutazione piano di stock option			764		764		764
Movimentazione riserva conversione cambi			3.048		3.048		3.048
Distribuzione riserve a terzi						(40.000)	(40.000)
Acquisto quote di terzi di Milanozerotre S.r.l.						(116.356)	(116.356)
Entrata soci terzi in Torino Zerocinque Investment S.r.l.						8.355	8.355
Consolidamento integrale Telegono S.r.l.						3.611	3.611
Ripianamento perdite da soci di minoranza						210	210
Distribuzione dividendi				(34.037)	(34.037)		(34.037)
Risultato dell'esercizio 2005				336.465	336.465	2.203	338.668
<b>Saldo al 31 dicembre 2005</b>	<b>170.183</b>	<b>77.508</b>	<b>317.015</b>	<b>1.010.112</b>	<b>1.574.818</b>	<b>21.153</b>	<b>1.595.971</b>
Variazione del valore equo degli strumenti derivati di copertura, al netto del relativo effetto fiscale			28.572		28.572	59	28.631
Valutazione piano di stock option			329		329		329
Movimentazione riserva conversione cambi			(384)		(384)		(384)
Risultato 1° trimestre 2006				10.313	10.313	233	10.546
<b>Saldo al 31 marzo 2006</b>	<b>170.183</b>	<b>77.508</b>	<b>345.532</b>	<b>1.020.425</b>	<b>1.613.648</b>	<b>21.445</b>	<b>1.635.093</b>
Integrazione riserva di rivalutazione legge n. 266		(29.734)	73.333	(43.599)			0
Distribuzione dividendi e riserve di capitale				(40.844)	(40.844)	(3.896)	(44.740)
Variazione del valore equo degli strumenti derivati di copertura, al netto del relativo effetto fiscale			9.181		9.181	28	9.209
Valutazione piano di stock option			398		398	34	432
Movimentazione riserva conversione cambi			(1.319)		(1.319)		(1.319)
Vendita a terzi 10% del capitale sociale di Beni Stabili Gestioni S.p.A. SGR						1.776	1.776
Risultato 2° trimestre 2006				18.614	18.614	144	18.758
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>170.183</b>	<b>47.774</b>	<b>427.125</b>	<b>954.596</b>	<b>1.599.678</b>	<b>19.531</b>	<b>1.619.209</b>
Variazione del valore equo degli strumenti derivati di copertura, al netto del relativo effetto fiscale			(2.171)		(2.171)	(43)	(2.214)
Valutazione piano di stock option			310		310	(15)	295
Movimentazione riserva conversione cambi			100		100		100
Risultato 3° trimestre 2006				7.689	7.689	178	7.867
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>170.183</b>	<b>47.774</b>	<b>425.364</b>	<b>962.285</b>	<b>1.605.606</b>	<b>19.651</b>	<b>1.625.257</b>

## 1.4 Rendiconto Finanziario Consolidato

(migliaia di Euro)

	<u>30 settembre 2006</u>	<u>30 settembre 2005</u>
<b>Risultato netto del periodo 01.01 - 30.09 di competenza del Gruppo</b>	<b>36.616</b>	<b>60.840</b>
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	898	915
Ammortamenti beni strumentali ed altri beni	539	571
Svalutazioni di immobili	884	620
Rivalutazioni di immobili	0	(515)
Variazione delle imposte differite attive	9.937	2.786
Variazione delle imposte differite passive	9.640	6.503
Svalutazioni/(rivalutazioni) di partecipazioni e titoli	(115)	0
Variazione del valore equo degli strumenti derivati transitata al conto economico	2.210	798
Effetto dell'applicazione del metodo del tasso di interesse effettivo	4.598	5.733
Proventi finanziari da estinzione anticipata titoli obbligazionari a tasso variabile	(15.187)	0
Oneri/(proventi) finanziari da attualizzazione debiti e crediti	1.226	1.560
Fair value stock option	1.056	453
Accantonamento al fondo TFR	316	351
Utilizzo TFR	(485)	(499)
Accantonamenti al fondo rischi ed oneri	454	335
Utilizzo fondo rischi ed oneri	(975)	(635)
<i>Variazioni nelle voci dell'attivo e del passivo</i>		
Altre attività/altre passività	36.117	(39.424)
Pagamento 49% Milano Zerotre S.r.l.	(120.600)	0
<b>Flusso di cassa generato dalla gestione operativa</b>	<b>(32.871)</b>	<b>40.392</b>
<i>Pagamento imposta sostitutiva per rivalutazione patrimonio immobiliare</i>	(116.794)	0
<i>Attività di investimento</i>		
Incremento immobilizzazioni immateriali	(27)	(105)
Incremento di immobili di investimento e di immobili destinati alla commercializzazione	(1.229.422)	(227.832)
Incremento di beni strumentali ed altri beni	(102)	(292)
Imposte differite da allocazione differenza da consolidamento	1.632	12.478
Cessione di immobili di investimento ed immobili destinati alla commercializzazione	196.540	279.344
Cessione di partecipazioni e titoli	0	605
Acquisto di partecipazioni e titoli	(2.000)	0
<i>Attività Finanziaria</i>		
Distribuzione dividendi	(40.844)	(34.037)
Attribuzione capitale e utili a minoranza e distribuzione di riserve	(1.563)	(30.854)
Incremento/(decremento) debiti finanziari	1.059.609	(60.927)
<b>Disponibilità liquide generate nel periodo</b>	<b>(165.842)</b>	<b>(21.228)</b>
<b>Cassa e Banche iniziali</b>	<b>337.709</b>	<b>149.108</b>
<b>Cassa e Banche finali</b>	<b>171.867</b>	<b>127.880</b>

## **C NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI**

### **2.1 Criteri di redazione e consolidamento della relazione trimestrale**

La presente relazione trimestrale è stata predisposta ai sensi dell'art. 82 del regolamento CONSOB 11971/99, così come modificato dalla Delibera CONSOB 14990/05. Il Gruppo Beni Stabili, come consentito dal suddetto articolo 82, ha redatto la presente relazione trimestrale applicando lo IAS 34 nella formula sintetica.

Per il dettaglio dei principi contabili utilizzati per la redazione della presente situazione trimestrale si rimanda a quanto illustrato nell'ambito della Relazione Semestrale Consolidata 2006, precisando che tali principi sono stati applicati in modo uniforme a tutti i periodi presentati nella presente situazione trimestrale (30 settembre 2006, 30 giugno 2006, 31 dicembre 2005 e 30 settembre 2005).

Con riferimento ai criteri utilizzati per la determinazione dell'area di consolidamento si rimanda a quanto illustrato nella Relazione Semestrale Consolidata 2006. Si precisa inoltre che l'area di consolidamento nel terzo trimestre 2006, rispetto alla situazione al 30 giugno 2006, si è modificata a seguito dell'entrata di Milano Zerosei S.r.l., Immobiliare Commerciale Prima S.r.l. e Promim S.r.l.. In allegato si riporta l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento con indicazione della relativa metodologia di consolidamento.

Si precisa che tutti i dati riportati nella presente relazione trimestrale al 30 settembre 2006, inclusi quelli dei prospetti contabili, sono espressi in migliaia di Euro.

## 2.2 Commento alle principali variazioni delle poste patrimoniali al 30 settembre 2006 rispetto ai saldi al 30 giugno 2006

### Attività non correnti

#### Immobili di investimento

Descrizione	Terreni e fabbricati (*)
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>2.878.557</b>
Variazione area di consolidamento	566.929
Differenze cambi	234
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>3.445.720</b>

(\*) Su terreni e fabbricati iscritti ad un valore di 2.662.552 migliaia di Euro sono iscritte ipoteche per complessive 3.443.508 migliaia di Euro a garanzia dei finanziamenti ottenuti.

Le variazioni dell'area di consolidamento si riferiscono per l'intero importo al patrimonio immobiliare di proprietà di Milano Zerosei S.r.l. (518.444 migliaia di Euro) ed Immobiliare Commerciale Prima S.r.l. (48.485 migliaia di Euro). Con riferimento a tale acquisizione si rimanda a quanto illustrato in precedenza al paragrafo Informazioni sulla Gestione.

Le differenze cambio sono relative per l'intero importo agli immobili locati al Gruppo Prada, siti negli Stati Uniti.

## Immobili strumentali ed altri beni

Descrizione	Saldo 30 giugno 2006			Vendite 3° trimestre 2006		Incrementi 3° trimestre 2006	Amm.to 3° trimestre 2006	Saldo 30 settembre 2006		
	Costo storico	Fondo amm.to	Totale	Scarico costo storico	Scarico Fondo amm.to			Costo storico	Fondo amm.to	Totale
Immobili strumentali	37.747	(615)	37.132	(1)	0	0	(103)	37.746	(718)	37.028
<b>Sub totale immobili strumentali (*)</b>	<b>37.747</b>	<b>(615)</b>	<b>37.132</b>	<b>(1)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(103)</b>	<b>37.746</b>	<b>(718)</b>	<b>37.028</b>
Mobili ed arredi / macchine d'ufficio	2.174	(876)	1.298	0	0	0	(38)	2.174	(914)	1.260
Macchine elettroniche	1.319	(1.076)	243	(2)	2	4	(26)	1.321	(1.100)	221
Automezzi	162	(75)	87	0	0	0	(9)	162	(84)	78
Attrezzatura varia e altri beni	242	(196)	46	(1)	0	0	(3)	241	(199)	42
<b>Sub totale altri beni</b>	<b>3.897</b>	<b>(2.223)</b>	<b>1.674</b>	<b>(3)</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>(76)</b>	<b>3.898</b>	<b>(2.297)</b>	<b>1.601</b>
<b>Totale generale</b>	<b>41.644</b>	<b>(2.838)</b>	<b>38.806</b>	<b>(4)</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>(179)</b>	<b>41.644</b>	<b>(3.015)</b>	<b>38.629</b>

(\*) Si precisa che sull'immobile sito in Roma, via Piemonte (sede del Gruppo), risulta iscritta ipoteca per un importo pari a 37.500 migliaia di Euro a garanzia del finanziamento ottenuto per l'acquisto di tale immobile.

## Immobilizzazioni immateriali

Descrizione	Altre immobilizzazioni immateriali	Software	Totale
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>8.014</b>	<b>202</b>	<b>8.216</b>
Incrementi	0	2	2
Ammortamenti	(276)	(23)	(299)
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>7.738</b>	<b>181</b>	<b>7.919</b>

Il saldo al 30 settembre 2006 delle "altre immobilizzazioni immateriali" si riferisce per l'intero importo alle commissioni pagate anticipatamente per il collocamento del fondo "Invest Real Security". Tali costi vengono ammortizzati in quote costanti per un periodo di 10 anni, corrispondente alla durata del fondo. La sussistenza delle condizioni di mantenimento di tale attività viene periodicamente verificata attraverso l'effettuazione di uno specifico test ("impairment test").

Si precisa che la quota di ammortamento della commissioni pagate anticipatamente per il collocamento del fondo "Invest Real Security" (276 migliaia di Euro) è classificata nel conto economico nei costi relativi ai ricavi per servizi.

## Partecipazioni

Descrizione	Partecipazioni in altre imprese	Partecipazioni in imprese collegate
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>17.381</b>	<b>0</b>
Incrementi	0	2.000
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>17.381</b>	<b>2.000</b>

L'incremento del trimestre è relativo all'investimento nel capitale sociale di Promim S.r.l., effettuato nel mese di luglio attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale dedicato per un importo di 2.000 migliaia di Euro. Con riferimento a tale operazione si rimanda a quanto illustrato al paragrafo Informazioni sulla Gestione.

## Titoli

Descrizione	<u>30.09.2006</u>	<u>N° quote al 30.09.2006</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>N° quote al 30.06.2006</u>
Beni Stabili Italian Real Estate Fund	22.000	440	22.000	440
Securfondo	3.201	1.280	3.201	1.280
Invest Real Security	2.825	1.130	2.825	1.130
Immobiliium 2001	2.600	520	2.600	520
<b>Totale</b>	<b>30.626</b>		<b>30.626</b>	

Come esposto nella tabella sopra riportata i titoli sono interamente rappresentati da quote di fondi immobiliari (principalmente quote obbligatorie detenute da Beni Stabili Gestioni S.p.A. SGR) e sono valutati al costo ammortizzato (equivalente, nel caso specifico, al costo d'acquisto).

## Crediti commerciali ed altri crediti

Descrizione	30.09.2006	30.06.2006
<b>Crediti commerciali</b>		
Clienti per vendita di immobili	3.574	3.535
Clienti per vendita di società	2.827	3.433
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>6.401</b>	<b>6.968</b>
<b>Altri crediti</b>		
Crediti verso il Comune di Roma per "accessione invertita"	14.455	14.296
Crediti verso erario per imposte richieste a rimborso	7.470	7.470
Fondo svalutazione crediti verso erario	(764)	(764)
Depositi cauzionali	156	163
<b>Tale altri crediti</b>	<b>21.317</b>	<b>21.165</b>
<b>Totale crediti commerciali ed altri crediti non correnti</b>	<b>27.718</b>	<b>28.133</b>

*"Clienti per vendita di immobili"*: accoglie il credito verso il Comune di Roma per il saldo prezzo della vendita di un residence denominato Fabianella. Tale vendita, effettuata nel 2002, è oggetto di un contenzioso giudiziale. In considerazione dei tempi previsti di risoluzione di tale contenzioso, in data 1° gennaio 2005 è stata effettuata una attualizzazione di tale credito utilizzando il tasso IRS a 6 anni maggiorato di un 1% (complessivamente 4,26%). Nel trimestre il suddetto credito è stato maggiorato per il rilascio dell'attualizzazione di competenza del periodo pari a 39 migliaia di Euro.

*"Clienti per vendita di società"*: si riferisce per l'intero importo al credito per la cessione della partecipazione Mirna, il cui incasso è previsto, in rate annue costanti pari a 641 migliaia di Euro, nei prossimi cinque anni (ultima rata settembre 2011). Si precisa che la rata con scadenza settembre 2006 è stata regolarmente incassata. Il credito in oggetto, in quanto infruttifero di interessi, è stato attualizzato per tener conto dell'effetto finanziario del pagamento differito. Nel trimestre il suddetto credito è stato maggiorato per il rilascio dell'attualizzazione di competenza del periodo, pari a 35 migliaia di Euro. L'importo è garantito da fideiussione bancaria.

*"Crediti verso il Comune di Roma per accessione invertita"*: accoglie per l'intero importo il valore contabile dei terreni di proprietà di Sviluppi Immobiliari S.p.A. (già Iniziative Granai di Nerva S.r.l.) di importo originario pari a 17.150 migliaia di Euro. Tali terreni sono stati oggetto di "accessione invertita" senza legittimo

provvedimento amministrativo. In relazione a tale credito, sono in corso alcuni contenziosi con il Comune di Roma in quanto le sentenze di primo grado che hanno stabilito il diritto al risarcimento sono state impugnate dal Gruppo ritenendo l'indennizzo riconosciuto non rispondente al valore del danno subito. In considerazione dei tempi previsti di risoluzione del contenzioso, in sede di prima applicazione degli IAS 32 e 39 (1° gennaio 2005) è stata effettuata un'attualizzazione del credito utilizzando il tasso IRS a 6 anni maggiorato di un 1% (complessivamente 4,26%). Nel trimestre il suddetto credito è stato maggiorato per il rilascio dell'attualizzazione di competenza del periodo pari a 159 migliaia di Euro.

Si evidenzia che nei mesi di ottobre e novembre è stato incassato, in esecuzione delle sentenze di primo grado, un importo di 3.882 migliaia di Euro a titolo di acconto sulla sorte capitale e sugli interessi maturati.

### **Attività per strumenti derivati**

Alla data del 30 settembre 2006 sono in essere contratti derivati per la copertura dei rischi derivanti dalle variazioni dei tassi di interesse e dell'inflazione. Per gli strumenti derivati che alla chiusura del trimestre presentano un valore equo negativo si rimanda a quanto riportato al successivo paragrafo "passività per strumenti derivati". Vengono di seguito riportati gli strumenti derivati che al 30 settembre 2006 presentano un valore equo positivo.

<b>Descrizione</b>	<b>Valore equo al 30.09.2006</b>	<b>Valore equo al 30.06.2006</b>
Interest Rate Swap	553	1.035
Collar	684	1.246
<b>Totale</b>	<b>1.237</b>	<b>2.281</b>

La variazione del trimestre viene di seguito riportata:

<b>Descrizione</b>	
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>2.281</b>
Costi/Ricavi per differenziali pagati/incassati di competenza del 3° trimestre 2006	(30)
Variazione del valore equo 3° trimestre 2006 a riserva Cash Flow Hedge	(845)
Variazione del valore equo 3° trimestre 2006 a Conto Economico	(170)
Differenze cambi	1
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>1.237</b>

### Imposte differite attive

	Perdite fiscali (*)	Differenza valore di carico- valore fiscale immobili	Svalutazione di partecipazioni non dedotte in esercizi precedenti o in quote	Costi non dedotti (**)	Valore equo strumenti derivati	Metodo del tasso di interesse effettivo	Attualiz.ne Crediti	Totale
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>11.793</b>	<b>3.713</b>	<b>403</b>	<b>21.038</b>	<b>40.896</b>	<b>4.398</b>	<b>1.205</b>	<b>83.446</b>
Incrementi con imputazione a conto economico	27	2	0	222	916	0	1	1.168
Incrementi con imputazioni a patrimonio netto	0	0	0	0	2.948	0	0	2.948
Decrementi con imputazione a conto economico	(1.002)	(81)	0	(618)	0	(63)	(65)	(1.829)
Decrementi con imputazione a patrimonio netto	0	0	0	(51)	(1.797)	0	0	(1.848)
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>10.818</b>	<b>3.634</b>	<b>403</b>	<b>20.591</b>	<b>42.963</b>	<b>4.335</b>	<b>1.141</b>	<b>83.885</b>

(\*) Non risultano contabilizzate imposte anticipate per 4.832 migliaia di Euro in relazione alle perdite fiscali (14.641 migliaia di Euro) realizzate dalla controllata Sport Garden 90 S.r.l in esercizi precedenti all'entrata nel consolidato fiscale di Gruppo.

(\*\*) Tale voce include le imposte anticipate calcolate sulla rilevazione del debito finanziario di Imser Sec. relativo alla chiusura anticipata di alcuni contratti di Interest Rate Swap.

## Attività correnti

### Immobili destinati alla commercializzazione

Descrizione	Terreni e fabbricati (*)
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>308.402</b>
Acquisti	8.450
Variazione area di consolidamento	546.790
Vendite	(94.876)
Costi incrementativi	124
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>768.890</b>

(\*) Sui fabbricati iscritti nelle rimanenze per 72.716 migliaia di Euro risultano iscritte ipoteche per complessive 80.348 migliaia di Euro a garanzia dei finanziamenti ricevuti.

Gli acquisti del periodo si riferiscono per l'intero importo a cinque unità immobiliari, a destinazione commerciale, site in Milano – Galleria del Corso/Via Cesare Beccaria.

Le variazioni dell'area di consolidamento si riferiscono per l'intero importo all'acquisto del portafoglio trading di Milano Zerosei S.r.l..

Le vendite del trimestre si riferiscono per la quasi totalità (94.868 migliaia di Euro) alle cessioni degli immobili del Fondo Comit.

I costi incrementativi sono relativi principalmente ai lavori di ristrutturazione dell'immobile sito in Milano, Santa Maria alla Porta.

## Crediti commerciali ed altri crediti

Descrizione	<u>30.09.2006</u>	<u>30.06.2006</u>
<b>Crediti commerciali</b>		
Clients per vendita di immobili	17.462	10.269
Clients inquilini	9.101	5.290
Clients diversi	724	849
Caparre per acquisto di immobili	384	56.514
Fondo svalutazione crediti	(2.696)	(2.810)
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>24.975</b>	<b>70.112</b>
<b>Altri crediti</b>		
Crediti verso Fondiaria Lasa ed Imm.re Campana	377	377
Crediti verso Erario	16.066	15.641
Altri crediti	8.825	10.004
Crediti verso il Comune di Roma per espropri	979	979
Depositi cauzionali	272	272
Fondo svalutazione	(480)	(403)
<b>Totale altri crediti</b>	<b>26.039</b>	<b>26.870</b>
<b>Totale crediti commerciali ed altri crediti correnti</b>	<b>51.014</b>	<b>96.982</b>

*“Clients per vendita di immobili”*: il saldo al 30 settembre 2006 è relativo principalmente: i) al saldo prezzo della vendita dell’immobile sito in Napoli, Via Fiumicello (9.934 migliaia di Euro). Tale importo, già in essere al 30 giugno 2006, in accordo con le pattuizioni contrattuali, dovrà essere incassato entro e non oltre il termine ultimo del 28 febbraio 2007. A garanzia del credito è stata costituita in favore di Beni Stabili S.p.A. ipoteca di primo grado sull’immobile; ii) ai crediti sorti nel terzo trimestre per la vendita di tre porzioni immobiliari del portafoglio trading del Fondo Comit, conclusasi in data 29 settembre 2006 e perfezionatasi, con efficacia retroattiva, nel mese di ottobre, al venir meno della condizione sospensiva relativa alla prelazione spettante ai conduttori. Tale credito, al netto delle caparre, pari a 7.267 migliaia di Euro è stato incassato successivamente alla chiusura del trimestre.

*“Clients inquilini”*: il saldo al 30 settembre 2006 accoglie i crediti verso conduttori di immobili per 8.442 migliaia di Euro ed il credito per fatture da emettere (659 migliaia di Euro) relativo al rendimento garantito dovuto dal venditore dell’immobile sito in Milano, via Scarsellini.

*“Caparre per acquisto di immobili”*: il decremento del trimestre di 56.130 migliaia di Euro è imputabile al perfezionamento degli acquisti del portafoglio del Fondo Comit e dei negozi situati a Milano, Galleria del Corso – Via Cesare Beccaria. In relazione a tali operazioni erano state incassate al 30 giugno 2006 caparre

rispettivamente pari a 55.300 migliaia di Euro e 830 migliaia di Euro. Il saldo al 30 settembre 2006 è relativo, per l'intero importo, alla caparra residua versata a seguito dell'accordo quadro sottoscritto con il Gruppo Operae per l'acquisto di un portafoglio immobiliare composto da n. 5 immobili e relativa all'unico immobile il cui acquisto si è perfezionato nel mese di novembre 2006.

Con riferimento al fondo svalutazione dei crediti commerciali si riporta di seguito la movimentazione del trimestre:

<b>Descrizione</b>	
<b>Saldo 30 giugno 2006</b>	<b>2.810</b>
Accantonamenti	32
Utilizzi	(71)
Riclassifica	(75)
<b>Saldo 30 settembre 2006</b>	<b>2.696</b>

*"Crediti verso Erario"*: include principalmente: i) il credito IVA pari a 7.521 migliaia di Euro (10.686 migliaia di Euro al 30 giugno 2006); ii) i crediti IRES pari a 10.914 migliaia di Euro, esposti al netto dei relativi debiti per l'IRES di competenza dei primi nove mesi pari a 3.067 migliaia di Euro; iii) i crediti IRAP pari a 452 migliaia di Euro, esposti al netto dei relativi debiti per l'IRAP di competenza del periodo pari a 28 migliaia di Euro.

*"Altri crediti"*: tale voce accoglie principalmente: i) l'importo versato nel 2005 a titolo di acconto dell'eventuale prezzo integrativo da corrispondere in relazione all'acquisto della partecipazione in Montenero S.r.l. (5.000 migliaia di Euro); ii) il credito di 1.197 migliaia di Euro relativo alla risoluzione del contratto preliminare di acquisto dell'immobile di Milano, Via Mercato, incassato nel mese di ottobre; iii) quote di costi già sostenuti, ma di competenza di esercizi successivi (premi assicurativi per 828 migliaia di Euro e costi relativi all'operazione di copertura del rischio di inflazione per 277 migliaia di Euro).

Con riferimento al fondo svalutazione degli altri crediti, si riporta di seguito la movimentazione trimestre:

Descrizione	
<b>Saldo 30 giugno 2006</b>	<b>403</b>
Accantonamenti	8
Utilizzi	(6)
Riclassifica	75
<b>Saldo 30 settembre 2006</b>	<b>480</b>

## Disponibilità liquide

Ammontano complessivamente a 171.867 migliaia di Euro e sono rappresentate da depositi bancari per 171.711 migliaia di Euro e da denaro e valori in cassa per 156 migliaia di Euro.

Si evidenzia che i depositi bancari includono un ammontare complessivo di 29.540 migliaia di Euro non disponibile, in quanto a servizio dei finanziamenti a medio e lungo termine.

## Patrimonio Netto

	<u>30.09.2006</u>	<u>30.06.2006</u>
Capitale sociale (*)	170.183	170.183
Riserva sovrapprezzo azioni	47.774	47.774
Riserva legale	34.537	34.537
Riserva ex L. 266/05	73.333	73.333
Riserva ex L. 169/83	60.493	60.493
Riserva ex L. 218/90	8.739	8.739
Riserva ex L. 124/93	102	102
Avanzo di scissione	331.276	331.276
Riserva da conversione	(609)	(709)
Riserva cash flow hedge	(84.308)	(82.137)
Riserva per stock option	1.801	1.491
Totale altre riserve	425.364	427.125
Utili/(Perdite) riportati a nuovo	925.669	925.669
Utile/(Perdita) dell'esercizio	36.616	28.927
Totale utili non distribuiti	962.285	954.596
<b>Patrimonio Netto di Gruppo</b>	<b>1.605.606</b>	<b>1.599.678</b>
Capitale e riserve di terzi	19.096	19.154
Utile / (Perdita) di terzi	555	377
<b>Patrimonio Netto di Terzi</b>	<b>19.651</b>	<b>19.531</b>
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>1.625.257</b>	<b>1.619.209</b>

(\*) *Il capitale sociale deliberato al 30 settembre 2006 ammonta a Euro 173.683.590 e risulta sottoscritto e versato per Euro 170.183.590. Il capitale sottoscritto e versato è rappresentato da n. 1.701.835.900 azioni del valore nominale di Euro 0,10.*

*In data 4 ottobre 2006, con decorrenza 5 ottobre 2006, è stato deliberato a servizio del prestito obbligazionario, un aumento del capitale sociale fino ad Euro 221.334.995,20.*

Per quanto riguarda l'analisi della movimentazione del Patrimonio Netto Consolidato dal 31 dicembre 2004 al 30 settembre 2006 si rimanda al prospetto contabile "Variazione delle poste del Patrimonio Netto Consolidato".

## Passività non correnti

### Debiti finanziari

Il dettaglio per tipologia di debito è il seguente:

Descrizione	<u>30.09.2006</u>	<u>30.06.2006</u>
Mutui ipotecari	535.615	539.684
Altri finanziamenti	48.421	49.767
Titoli obbligazionari	1.024.799	1.024.173
<b>Totale debiti finanziari non correnti</b>	<b>1.608.835</b>	<b>1.613.624</b>

#### *"Mutui ipotecari"*

Accolgono il debito verso banche con scadenza "oltre i 12 mesi" per finanziamenti a medio e lungo termine. Le quote capitale dei mutui ipotecari con scadenza entro i 12 mesi vengono esposte nell'ambito dei debiti finanziari correnti.

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

Descrizione	<b>Debito non corrente al</b>	
	<u>30.09.2006</u>	<u>30.06.2006</u>
Oltre 12 mesi entro 24 mesi	15.623	15.876
Oltre 24 mesi entro 5 anni	108.085	108.891
Oltre 5 anni	411.907	414.917
<b>Totale</b>	<b>535.615</b>	<b>539.684</b>

Si precisa che i mutui ipotecari al 30 settembre 2006 sono tutti regolati a tasso variabile. Nella tabella seguente 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:

Descrizione	Tasso di interesse medio effettivo su base annua	
	30.09.2006	30.06.2006
	Mutui ipotecari a tasso variabile	3,50%

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 coperta al 30 settembre 2006 messa a confronto con i dati al 30 giugno 2006.

Descrizione		Oltre 12 mesi entro 24 mesi		Oltre 24 mesi entro 36 mesi		Oltre 36 mesi entro 60 mesi		Oltre 60 mesi	
		30.09.2006	30.06.2006	30.09.2006	30.06.2006	30.09.2006	30.06.2006	30.09.2006	30.06.2006
		Mutui ipotecari a tasso variabile	(a)	15.623	15.876	15.849	15.804	92.236	93.087
Quota coperta	(b)	7.730	8.600	6.707	6.950	9.310	10.092	0	0
<b>Esposizione al rischio di tasso</b>	<b>(a)-(b)</b>	<b>7.893</b>	<b>7.276</b>	<b>9.142</b>	<b>8.854</b>	<b>82.926</b>	<b>82.995</b>	<b>411.907</b>	<b>414.917</b>

#### *“Altri finanziamenti”*

Il saldo al 30 settembre 2006 è relativo per l'intero importo al debito di Imser Securitisation S.r.l. per la chiusura anticipata, effettuata nel 2002, dei contratti di IRS relativi al finanziamento ristrutturato con l'operazione di cartolarizzazione. Tale debito, regolato a tasso fisso, alla data del 30 settembre 2006 è pari complessivamente a 53.897 migliaia di Euro, di cui 5.476 migliaia di Euro classificati nell'ambito dei debiti finanziari correnti. Il tasso di interesse effettivo di tale debito, per il terzo trimestre 2006, è stato pari al 6,19% (5,93% fino al 19 giugno 2006).

Nella tabella seguente il debito non corrente viene suddiviso per scadenza:

Descrizione	Debito non corrente al	
	30.09.2006	30.06.2006
Oltre 12 mesi entro 24 mesi	5.279	5.305
Oltre 24 mesi entro 5 anni	20.863	20.422
Oltre 5 anni	22.279	24.040
<b>Totale</b>	<b>48.421</b>	<b>49.767</b>

*“Titoli obbligazionari”*

Il saldo al 30 settembre 2006 delle quote non correnti dei titoli obbligazionari è così suddiviso:

- titoli obbligazionari a tasso fisso pari a 156.257 migliaia di Euro;
- titoli obbligazionari a tasso variabile pari a 868.542 migliaia di Euro.

Le quote con scadenza entro i 12 mesi sono classificate nell'ambito dei debiti finanziari correnti.

La scadenza delle quote non correnti di tale prestito obbligazionario è la seguente:

Descrizione	Debito non corrente al	
	30.09.2006	30.06.2006
Oltre 12 mesi entro 24 mesi	95.965	84.103
Oltre 24 mesi entro 5 anni	146.140	144.051
Oltre 5 anni	782.694	796.019
<b>Totale</b>	<b>1.024.799</b>	<b>1.024.173</b>

Il tasso effettivo di interesse dei nuovi titoli obbligazionari a tasso variabile, calcolato dalla data di emissione (19 giugno 2006) al 30 settembre 2006, senza tenere conto delle operazioni di copertura, è stato pari a circa il 4,5%, mentre per i titoli a tasso fisso è stato pari a circa il 7,5%.

Il valore equo al 30 settembre ed al 30 giugno 2006 delle diverse categorie dei debiti finanziari correnti e non correnti è riportato nella seguente tabella, a confronto con i rispettivi valori di iscrizione contabile:

Descrizione	Debiti finanziari		Debiti finanziari	
	Quote correnti e non correnti al 30.09.06		Quote correnti e non correnti al 30.06.06	
	Valore contabile	Valore equo (*)	Valore contabile	Valore equo (*)
Prestiti ed altri debiti a breve	1.103.398	1.097.500	35.000	35.000
Mutui ipotecari	551.944	555.393	555.102	559.486
Altri finanziamenti	53.897	58.532	55.235	59.265
Titoli obbligazionari	1.026.557	1.089.961	1.025.788	1.082.961
<b>Totale</b>	<b>2.735.796</b>	<b>2.801.386</b>	<b>1.671.125</b>	<b>1.736.712</b>

(\*) Il valore equo dei debiti finanziari a tasso variabile è stato calcolato considerando il valore di mercato coincidente con il valore nominale degli stessi.

### Passività per strumenti derivati

Alla data del 30 settembre 2006 sono in essere contratti derivati per la copertura dei rischi derivanti dai tassi di interessi il cui valore negativo è pari complessivamente a 129.623 migliaia di Euro.

La variazione del trimestre viene di seguito riportata:

Descrizione	
<b>Saldo 30 giugno 2006</b>	<b>124.441</b>
Costi/ricavi per differenziali pagati/incassati di competenza 3° trimestre 2006	(4.295)
Variazione del valore equo 3° trimestre 2006 a riserva di Cash Flow Hedge	6.892
Variazione del valore equo 3° trimestre 2006 a Conto Economico	2.585
<b>Saldo 30 settembre 2006</b>	<b>129.623</b>

### "Copertura rischio tassi di interesse"

Il valore equo di tali operazioni, con indicazione della relativa categoria di debito, è riportato nella seguente tabella:

Descrizione	30.09.2006			30.06.2006		
	Mutui ipotecari	Titoli obbligazionari	Totale	Mutui ipotecari	Titoli obbligazionari	Totale
Interest Rate Swap	31	57.368	57.399	0	41.019	41.019
Collar	0	0	0	2	0	2
<b>Totale</b>	<b>31</b>	<b>57.368</b>	<b>57.399</b>	<b>2</b>	<b>41.019</b>	<b>41.021</b>

#### *“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	30.09.2006			
	Mutui ipotecari		Titoli obbligazionari	
	Min	Max	Min	Max
Euribor	3,14%	3,72%	4,292%	4,977%
Libor	3,60%	4,35%	-	-

#### *“Collar”*

Si tratta di contratti che fissano un limite minimo ed un limite massimo all'oscillazione dei tassi di interesse. Nei primi nove mesi del 2006 il tasso di riferimento Euribor si è mantenuto sempre al di sotto del limite massimo contrattualmente pattuito che è compreso tra il 3,90% ed il 4,5%.

#### *“Copertura rischio inflazione”*

In relazione ai contratti di locazione con Telecom Italia S.p.A. relativi al patrimonio immobiliare di proprietà di Imser 60 S.r.l., è in essere un contratto Swap in base al quale l'indicizzazione di una parte dei canoni è stata fissata in misura pari al 75% di un tasso annuo di inflazione dell'1,55%. Tale contratto ha una durata coincidente con quella dei contratti di affitto e del relativo finanziamento (2021) ed un nozionale pari a circa l'87% dei canoni di locazione totali previsti sulla durata dei contratti.

Alla data del 30 settembre 2006 il valore equo di tale strumento è negativo e pari a 72.224 migliaia di Euro (83.420 migliaia di Euro al 30 giugno 2006).

## Trattamento di fine rapporto

I movimenti del periodo sono i seguenti:

Descrizione	
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>1.231</b>
Incrementi	108
Decrementi	(72)
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>1.267</b>

Si precisa che il numero dei dipendenti alla data del 30 settembre 2006 è pari a n. 116 unità (n. 97 unità al 30 giugno 2006), rappresentato da n. 22 dirigenti (n. 23 dirigenti al 30 giugno 2006) e per il residuo da personale impiegatizio. In particolare, si evidenzia un incremento netto di n. 19 unità nel corso del terzo trimestre 2006 (n. 20 assunzioni e una cessazione); l'incremento è relativo a personale, assunto il 13 luglio 2006 (n. 18 unità) ed il 25 settembre 2006 (n. 2 unità), che svolge principalmente mansioni di portierato presso alcuni immobili del portafoglio acquisito dal Fondo Comit.

## Imposte differite passive

Descrizione	Ammo.ti fiscali	Differenze valore di carico-valore fiscale immobile (*)	Ricavi non tassati	Valore equo strumenti derivati	Metodo del tasso di interesse effettivo	Attualizz. Debiti e valore equo partecip.ni	Totali
<b>Saldo al 30 giugno 2006</b>	<b>35.300</b>	<b>13.970</b>	<b>14.563</b>	<b>658</b>	<b>15</b>	<b>58</b>	<b>64.564</b>
Incrementi con imputazione a conto economico	6.829	134	0	54	62	38	7.117
Incrementi con imputazione a patrimonio netto	0	1.632	29	49	0	0	1.710
Decrementi con imputazione a conto economico	0	(236)	(138)	0	(65)	0	(439)
Decrementi con imputazione a patrimonio netto	0	(439)	0	(156)	0	0	(595)
<b>Saldo al 30 settembre 2006</b>	<b>42.129</b>	<b>15.061</b>	<b>14.454</b>	<b>605</b>	<b>12</b>	<b>96</b>	<b>72.357</b>

(\*) *Gli incrementi con imputazione a Patrimonio Netto sono relativi principalmente alle imposte differite passive rilevate in sede di allocazione della differenza di consolidamento derivante dall'acquisto di Milano Zerosei S.r.l. ed Immobiliare Commerciale Prima S.r.l..*

## Passività correnti

### Debiti finanziari

Descrizione	30.09.2006	30.06.2006
Prestiti ed altri debiti a breve	1.103.398	35.000
Mutui ipotecari	16.329	15.418
Altri finanziamenti	5.476	5.468
Titoli obbligazionari	1.758	1.615
<b>Totale debiti finanziari correnti</b>	<b>1.126.961</b>	<b>57.501</b>

*“Prestiti ed altri debiti a breve”*: accoglie per 723.608 migliaia di Euro la quota del finanziamento ponte della durata di 6 mesi messo a disposizione da un pool di banche per finalizzare l’operazione di acquisizione del portafoglio del Fondo Comit che sarà sostituito, entro la fine dell’anno, da un finanziamento a medio/lungo termine ed i relativi interessi maturati (6.882 migliaia di Euro). L’importo residuo è relativo per 372.500 migliaia di Euro a linee di credito a breve, oltre interessi maturati pari a 408 migliaia di Euro.

*“Mutui ipotecari”*: accolgono la quota dei finanziamenti a medio e lungo termine con scadenza “entro 12 mesi” (15.560 migliaia di Euro) ed il relativo debito per interessi maturati e non ancora liquidati alla data del 30 settembre 2006 (769 migliaia di Euro).

*“Altri finanziamenti”*: il saldo al 30 settembre 2006 include la quota con scadenza “entro 12 mesi” del debito di Imser Securitisation S.r.l. per la chiusura anticipata dei contratti di IRS relativi al finanziamento ristrutturato con l’operazione di cartolarizzazione (5.343 migliaia di Euro, oltre interessi maturati e non ancora liquidati pari a 133 migliaia di Euro).

*“Titoli obbligazionari”*: il saldo al 30 settembre 2006 include il debito per interessi maturati e non ancora liquidati a tale data (1.758 migliaia di Euro).

## Debiti commerciali ed altri debiti

Descrizione	<u>30.09.2006</u>	<u>30.06.2006</u>
<b>Debiti commerciali</b>		
Fornitori	10.430	11.623
Acconti	4.872	370
<b>Totale debiti commerciali</b>	<b>15.302</b>	<b>11.993</b>
<b>Debiti tributari</b>		
Imposta sostitutiva rivalutazione fiscale immobili	4.540	4.540
Imposte correnti del periodo	7.036	1.930
IVA	24.933	5.896
Altri debiti	3.383	719
<b>Totale debiti tributari</b>	<b>39.892</b>	<b>13.085</b>
<b>Altri debiti</b>		
Intermediazione titoli	1.759	1.759
Istituti di previdenza	318	420
Personale dipendente	1.050	977
Debiti per canoni da locazioni	20.397	20.397
Debiti diversi (*)	3.869	6.005
<b>Totale altri debiti</b>	<b>27.393</b>	<b>29.558</b>
<b>Totale debiti commerciali ed altri debiti</b>	<b>82.587</b>	<b>54.636</b>

(\*) Include depositi cauzionali da inquilini con scadenza oltre i 12 mesi per 330 migliaia di Euro.

“*Acconti*”: accolgono prevalentemente caparre confirmatorie ed acconti prezzo versati da promissari acquirenti alla sottoscrizione di contratti preliminari di compravendita di immobili. Il rilevante incremento rispetto al saldo al 30 giugno 2006 è imputabile ai contratti preliminari conclusi nel trimestre relativi ad immobili del portafoglio del Fondo Comit.

“*Imposte correnti del periodo*”: includono 5.366 migliaia di Euro e 4.126 migliaia di Euro rispettivamente per l’IRAP e l’IRES di competenza del periodo. Tali debiti sono esposti al netto dei crediti d’imposta e degli acconti versati pari rispettivamente a 2.050 migliaia di Euro e 406 migliaia di Euro.

“*Altri debiti*”: il saldo al 30 settembre 2006 include principalmente il debito per l’ICI di competenza del trimestre (2.362 migliaia di Euro).

“*Intermediazione titoli*”: accoglie il debito verso intermediari e verso Monte Titoli per l’attività svolta in relazione principalmente alla distribuzione dei dividendi.

*"Personale dipendente"*: tale voce include debiti verso il personale dipendente principalmente per ferie maturate e non godute.

*"Debito per canoni da locazioni"*: il saldo è relativo a canoni di locazione fatturati anticipatamente e non di competenza del trimestre.

*"Debiti diversi"*: tale voce accoglie principalmente debiti per rendite garantite e debiti diversi, quali debiti verso amministratori e sindaci e debiti verso promissari acquirenti a fronte di depositi versati a garanzia di proposte di acquisto di immobili. Alla data del 30 settembre 2006 tale voce accoglie, inoltre, il debito (409 migliaia di Euro) derivante dall'aggiustamento prezzo per l'acquisto da parte di B.S. Immobiliare 1 S.r.l. della partecipazione in Immobiliare Commerciale Prima S.r.l..

#### **Fondi per rischi ed oneri**

I movimenti dei fondi per rischi ed oneri possono essere così riassunti:

<b>Descrizione</b>	<b><u>30.06.2006</u></b>	<b><u>Incrementi</u></b>	<b><u>Decrementi</u></b>	<b><u>30.09.2006</u></b>
Fondi imposte	650	250	(2)	898
Altri fondi per rischi ed oneri	1.520	56	0	1.576
<b>Totale</b>	<b>2.170</b>	<b>306</b>	<b>(2)</b>	<b>2.474</b>

*"Fondi imposte"*: si riferiscono ad accantonamenti effettuati a fronte degli oneri che potrebbero emergere in relazione ad accertamenti tributari. L'incremento del trimestre è relativo per l'intero importo ad una transazione, in corso di formalizzazione, con le competenti autorità fiscali per la chiusura del contenzioso relativo a Beni Stabili France S.a r.l..

*"Altri Fondi per rischi ed oneri"*: il saldo al 30 settembre 2006 accoglie: (i) accantonamenti effettuati a fronte di potenziali passività connesse a contenziosi in essere (1.008 migliaia di Euro); (ii) accantonamenti effettuati a fronte di opere di urbanizzazione e di bonifica (568 migliaia di Euro).

## 2.3 Commento alle principali poste economiche del terzo trimestre 2006

Si riportano di seguito i dettagli delle principali poste economiche al 30 settembre 2006 e del terzo trimestre 2006, comparati con i corrispondenti dati del 2005. Per i commenti alle variazioni si rimanda a quanto riportato al precedente paragrafo Informazioni sulla Gestione.

### Ricavi netti di locazione

Descrizione	<u>3° trimestre 2006</u>	<u>3° trimestre 2005</u>	<u>30.09.2006</u>	<u>30.09.2005</u>
Canoni di locazione	51.810	48.587	146.198	141.147
Rendite garantite	510	516	1.542	755
<b>Totale ricavi di locazione</b>	<b>52.320</b>	<b>49.103</b>	<b>147.740</b>	<b>141.902</b>
Imposta di registro contratti di affitto	(462)	0	(462)	0
Imposta Comunale Immobili	(2.342)	(2.014)	(6.289)	(6.412)
Spese manutenzione e gestione immobili	(2.520)	(1.851)	(7.133)	(6.236)
Recuperi spese da conduttori	2.419	1.227	4.933	3.750
Costi di intermediazione	(2)	54	(23)	(12)
<b>Totale costi inerenti il patrimonio immobiliare</b>	<b>(2.907)</b>	<b>(2.584)</b>	<b>(8.974)</b>	<b>(8.910)</b>
<b>Totale ricavi netti di locazione</b>	<b>49.413</b>	<b>46.519</b>	<b>138.766</b>	<b>132.992</b>

## Vendita di immobili di investimento e di immobili destinati alla commercializzazione

Descrizione	3° trimestre 2006		3° trimestre 2005		30.09.2006		30.09.2005	
	Immobili destinati alla comm.ne	Immobili di investimento	Immobili destinati alla comm.ne	Immobili di investimento	Immobili destinati alla comm.ne	Immobili di investimento	Immobili destinati alla comm.ne	Immobili di investimento
Ricavi di vendita	103.722	0	8.962	8.800	115.820	93.136	310.881	17.800
Valore di carico	(94.879)	0	(6.767)	(8.800)	(106.038)	(90.505)	(241.803)	(18.300)
Costi di intermediazione	(1)	0	(292)	(286)	(357)	(1.300)	(939)	(650)
<b>Totale costo del venduto</b>	<b>(94.880)</b>	<b>0</b>	<b>(7.059)</b>	<b>(9.086)</b>	<b>(106.395)</b>	<b>(91.805)</b>	<b>(242.742)</b>	<b>(18.950)</b>
<b>Utile/(perdita) da vendita immobili</b>	<b>8.842</b>	<b>0</b>	<b>1.903</b>	<b>(286)</b>	<b>9.425</b>	<b>1.331</b>	<b>68.139</b>	<b>(1.150)</b>

## Ricavi netti per servizi

Descrizione	3° trimestre 2006	3° trimestre 2005	30.09.2006	30.09.2005
Ricavi per servizi di "property administration"	(10)	105	39	358
Commissioni attive di gestione fondi immobiliari chiusi	1.930	1.940	5.788	5.842
<b>Totale ricavi per servizi</b>	<b>1.920</b>	<b>2.045</b>	<b>5.827</b>	<b>6.200</b>
Commissioni passive di gestione fondi immobiliari chiusi	(833)	(899)	(2.491)	(2.664)
<b>Totale ricavi netti per servizi</b>	<b>1.087</b>	<b>1.146</b>	<b>3.336</b>	<b>3.536</b>

## Costi di funzionamento

Descrizione	3° trimestre 2006	3° trimestre 2005	30.09.2006	30.09.2005
Salari e stipendi	(1.397)	(1.436)	(4.453)	(4.720)
Oneri sociali	(458)	(480)	(1.456)	(1.548)
Trattamento di fine rapporto	(108)	(139)	(316)	(351)
Altri costi del personale (*)	(326)	(557)	(1.167)	(1.539)
<b>Totale costi del personale</b>	<b>(2.289)</b>	<b>(2.612)</b>	<b>(7.392)</b>	<b>(8.158)</b>
Spese gestione quotazione titoli	(92)	(42)	(470)	(462)
Compensi Consigli di Amministrazione ed organi di controllo	(720)	(649)	(2.381)	(2.321)
Consulenze legali, amministrative e tecniche ed altre spese per servizi (**)	(2.267)	(1.660)	(6.041)	(6.510)
Locazioni passive	(84)	(106)	(271)	(240)
<b>Totale costi generali</b>	<b>(3.163)</b>	<b>(2.457)</b>	<b>(9.163)</b>	<b>(9.533)</b>
<b>Totale costi di funzionamento</b>	<b>(5.452)</b>	<b>(5.069)</b>	<b>(16.555)</b>	<b>(17.691)</b>

(\*) Il costo del trimestre è relativo principalmente alla valutazione del beneficio teorico attribuito ai beneficiari del piano di stock option (310 migliaia di Euro).

(\*\*) L'incremento netto dei costi del terzo trimestre 2006, rispetto al corrispondente periodo del 2005, è dovuto principalmente ad oneri per operazioni di acquisizione non andate a buon fine pari a 712 migliaia di Euro.

## Altri ricavi e proventi ed altri costi ed oneri

Descrizione	3° trimestre 2006	3° trimestre 2005	30.09.2006	30.09.2005
Conguagli prezzo vendita immobili in esercizi precedenti	0	0	0	808
Caparre per preliminari non andati a buon fine	0	0	0	208
Sopravvenienze attive per imposte esercizi precedenti (*)	609	0	758	410
Altri ricavi e proventi incluse sopravvenienze attive diverse e insistenze del passivo	289	559	1.760	879
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>898</b>	<b>559</b>	<b>2.518</b>	<b>2.305</b>
Ammortamenti, svalutazioni ed accantonamenti	(526)	(514)	(1.102)	(1.109)
Imposte e tasse diverse	(329)	(594)	(850)	(1.132)
Sopravvenienze passive per imposte esercizi precedenti	(9)	(3)	(42)	(31)
Oneri di gestione e costi diversi diversi	(198)	4	(583)	(653)
<b>Altri costi ed oneri</b>	<b>(1.062)</b>	<b>(1.107)</b>	<b>(2.577)</b>	<b>(2.925)</b>
<b>Altri ricavi e proventi netti</b>	<b>(164)</b>	<b>(548)</b>	<b>(59)</b>	<b>(620)</b>

(\*) Il ricavo del terzo trimestre 2006 si riferisce principalmente a minori imposte correnti dovute per l'esercizio 2005, rispetto a quanto rilevato nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005. Tale rideterminazione del carico fiscale è relativa ai maggiori ammortamenti fiscali effettuati in sede di dichiarazione. Si precisa che il suddetto impatto economico è stato compensato dalla contabilizzazione nel trimestre di maggiori imposte differite.

## Proventi ed oneri finanziari

Descrizione	3° trimestre 2006	3° trimestre 2005	30.09.2006	30.09.2005
Proventi finanziari su conti correnti bancari e depositi a tempo	368	505	4.773	1.721
Proventi finanziari su titoli	0	119	453	362
Proventi finanziari anticipata estinzione titoli obbligazionari a tasso variabile	0	0	15.187	0
Proventi finanziari diversi (*)	217	606	1.183	1.283
<b>Totale proventi finanziari</b>	<b>585</b>	<b>1.230</b>	<b>21.596</b>	<b>3.366</b>
Oneri finanziari mutui ipotecari	(5.652)	(5.246)	(15.473)	(14.568)
Oneri finanziari titoli obbligazionari	(12.457)	(13.312)	(39.972)	(39.821)
Oneri finanziari altri finanziamenti	(869)	(907)	(2.561)	(2.746)
Differenziale strumenti derivati su tassi	(3.738)	(4.880)	(13.165)	(18.638)
Differenziale swap inflazione	(447)	(517)	(1.342)	(1.315)
Quota inefficace strumenti derivati	(2.755)	(153)	(2.210)	(798)
Oneri finanziari per debiti a breve (**)	(10.622)	(47)	(10.622)	(692)
Oneri finanziari diversi	(99)	(736)	(2.391)	(3.277)
<b>Totale oneri finanziari</b>	<b>(36.639)</b>	<b>(25.798)</b>	<b>(87.736)</b>	<b>(81.855)</b>
<b>Totale</b>	<b>(36.054)</b>	<b>(24.568)</b>	<b>(66.140)</b>	<b>(78.489)</b>

(\*) L'importo al 30 settembre 2006 include 697 migliaia di Euro di proventi finanziari relativi all'attualizzazione di crediti.

(\*\*) L'importo al 30 settembre 2006 include gli oneri finanziari relativi al finanziamento ponte della durata di 6 mesi per l'acquisizione degli immobili del Fondo Comit (7.936 migliaia di Euro) ed alle linee a breve.

## Proventi ed oneri da collegate ed altre imprese

Descrizione	3° trimestre 2006	3° trimestre 2005	30.09.2006	30.09.2005
Rivalutazione partecipazioni	0	(6)	0	45
<b>Totale proventi/(oneri) da collegate</b>	<b>0</b>	<b>(6)</b>	<b>0</b>	<b>45</b>
Rivalutazione partecipazioni	0	2	115	500
<b>Totale proventi/(oneri) da altre imprese</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>115</b>	<b>500</b>

## Imposte di competenza del periodo

Descrizione	<u>3° trimestre 2006</u>	<u>3° trimestre 2005</u>	<u>30.09.2006</u>	<u>30.09.2005</u>
Imposte correnti	(2.466)	(2.290)	(12.587)	(36.237)
Imposte differite passive	(6.678)	(5.750)	(9.640)	(6.503)
Imposte differite attive	(661)	21	(9.937)	(2.786)
<b>Totale</b>	<b>(9.805)</b>	<b>(8.019)</b>	<b>(32.164)</b>	<b>(45.526)</b>

Le imposte correnti del trimestre sono rappresentate dall'IRES per 748 migliaia di Euro e dall'IRAP di competenza del periodo per 1.718 migliaia di Euro.

## 2.4 Contenziosi e passività potenziali

Nel terzo trimestre 2006 non vi è stata alcuna evoluzione significativa dei principali contenziosi di carattere amministrativo e civile che vedono coinvolte le società del Gruppo e che sono analiticamente riportati nel paragrafo 7 della Relazione Semestrale 2006. Con riferimento invece ai contenziosi ed alle verifiche fiscali vengono di seguito evidenziati i principali eventi del terzo trimestre:

- Beni Stabili S.p.A.: sono state depositate le sentenze relative agli avvisi di accertamento per gli anni di imposta 2002 e 2003 con le quali la Commissione Tributaria Provinciale di Roma, accogliendo le motivazioni di Beni Stabili S.p.A., ha annullato gli atti impugnati.
- Beni Stabili France S.ar.l.: la Direzione Generale delle Imposte competente per territorio relativamente all'accertamento per gli esercizi 2002, 2003 e parte del 2004 ha proposto a Beni Stabili France S.ar.l. la definizione degli accertamenti mediante il pagamento della sola imposta sul valore aggiunto e dei relativi interessi e l'annullamento delle sanzioni e delle imposte dirette. La presente situazione trimestrale include un accantonamento (250 migliaia di Euro) pari all'importo richiesto per la definizione transattiva del contenzioso, la cui formalizzazione è in corso alla data attuale.

## **2.5 Impegni**

Alla data del 30 settembre 2006 non risultano in essere rischi ed impegni contrattuali significativi in aggiunta a quelli rientranti nell'ambito delle normali garanzie rilasciate dal Gruppo in relazione alla vendita di immobili e partecipazioni, già indicati nel corpo della presente nota.

## **2.6 Transazioni con parti correlate e società del Gruppo**

Nel corso del trimestre non sono state poste in essere transazioni con parti correlate.

I rapporti posti in essere tra le società del Gruppo sono principalmente di natura finanziaria e vengono gestiti nella forma di rapporti di conto corrente di corrispondenza. Tali rapporti di conto corrente risultano prevalentemente fruttiferi di interessi e per il trimestre sono stati regolati al tasso Euribor 3 mesi maggiorato di un punto nominale. Si precisa che, nei primi sei mesi dell'anno, la maggiorazione rispetto all'Euribor è stata di 1,5 punti nominali.

In aggiunta a tali rapporti di conto corrente, al 30 settembre 2006 risulta in essere un finanziamento concesso da Beni Stabili S.p.A. ad Imser 60 S.r.l. per un importo massimo di 35.000 migliaia di Euro da erogare in più soluzioni. Al 30 settembre 2006 risulta erogato un importo di 31.650 migliaia di Euro. Tale finanziamento, destinato a fornire alla controllata le liquidità finanziarie necessarie per il pagamento dell'imposta sostitutiva sulla rivalutazione del patrimonio immobiliare e per il pagamento dei costi connessi alla ristrutturazione del proprio indebitamento, matura interessi a tasso variabile capitalizzabili su base annua. Il rimborso di tale finanziamento è previsto non oltre il 2030.

Tra le società del Gruppo sono inoltre in essere rapporti di prestito di personale dipendente e rapporti di natura commerciale che riguardano, principalmente, la prestazione di servizi di natura immobiliare, legale, amministrativa e finanziaria. Le suddette operazioni sono regolate applicando le condizioni mediamente riscontrabili sul mercato.

Beni Stabili S.p.A. a partire dall'anno di imposta 2004 e per i successivi due esercizi ha aderito alla procedura di consolidamento degli imponibili fiscali ai fini IRES, esercitando in data 28 dicembre 2004 l'opzione congiunta con la maggior parte delle società controllate direttamente ed indirettamente. Per il periodo di imposta 2005 e 2006 nuove società del Gruppo sono entrate a far parte di tale procedura, esercitando la relativa opzione rispettivamente in data 28 ottobre 2005 e 19 giugno 2006.

## D ALLEGATO

### ELENCO SOCIETA' INCLUSE NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	% di part.ne	Sede Legale	Capitale Sociale (in Euro)	Consolidamento	Attività svolta	Note
<b>SOCIETA' CONTROLLATE:</b>						
<b>DA BENI STABILI S.p.A.</b>						
Beni Stabili Gestioni Società Fiduciaria p.A.	100	Roma - Via Piemonte n. 36	520.000	Integrale	Fiduc. di gest. Immobiliare	
Sviluppi Turistici S.p.A.	100	Roma - Via Piemonte n. 38	1.000.000	Integrale	Immobiliare	
Beni Stabili France S.a r.l.	100	Beausoleil - 626 Moyenne Corniche	304.800	Integrale	Immobiliare	
Red Sail Real Estate Holding USA Inc.	100	80 State Street Albany NY	10	Integrale	Immobiliare	(*)
Sviluppi Immobiliari S.p.A.	100	Roma - Via Piemonte n. 38	51.600.000	Integrale	Immobiliare	
Beni Stabili Investimenti S.p.A. SGR	100	Roma - Via Piemonte n. 38	1.300.000	Integrale	Soc. Gest. Resp.	1
Voile Rouge Immobiliere S.a.s.	100	8-10 Rue P. Brosolette Levallois Perret	800.000	Integrale	Immobiliare	
Beni Stabili Property Management S.p.A.	100	Roma - Via Piemonte n. 38	20.640.000	Integrale	Immobiliare	
B.S. Immobiliare 2 S.r.l.	100	Roma - Via Piemonte n. 38	10.000	Integrale	Immobiliare	2
B.S. Immobiliare 3 S.r.l.	100	Roma - Via Piemonte n. 38	10.000	Integrale	Immobiliare	
Torino Zerocinque Investment S.p.A.	82,38	Milano - Via Senato n. 6	2.755.000	Integrale	Immobiliare	
IM.SER S.p.A.	60	Milano - Via Senato n. 6	367.200	Integrale	Immobiliare	
Imser 60 S.r.l.	95	Torino - Via Tripoli n. 94-96	2.000.000	Integrale	Immobiliare	
Imser Securitisation S.r.l.	0	Milano - Via Pontaccio n.10	10.000	Integrale	Legge 130/99	3
Imser Securitisation 2 S.r.l.	0	Milano - Via Pontaccio n.10	10.000	Integrale	Legge 130/99	3
<b>DA BENI STABILI PROPERTY MANAGEMENT S.p.A.</b>						
Beni Stabili Gestioni S.G.R. S.p.A.	65	Roma - Via Piemonte n. 38	16.820.000	Integrale	Soc. Gest. Resp.	
Beni Stabili Asset Management S.p.A.	100	Roma - Via Piemonte n. 38	520.000	Integrale	Immobiliare	
<b>DA SVILUPPI IMMOBILIARI S.p.A.</b>						
Incremento Termale Turistico - I.T.E.T. S.r.l.	60	Roma - Via Piemonte n. 38	520.000	Integrale	Immobiliare	
Sport Garden 90 S.r.l.	100	Roma - Via Piemonte n. 38	3.000.000	Integrale	Immobiliare	
Seliport S.r.l.	100	Milano - Via Senato n. 6	100.000	Integrale	Immobiliare	
Immobiliare Greggio S.r.l.	100	Roma - Via Piemonte n. 38	26.000	Integrale	Immobiliare	
Telegono S.r.l.	60	Roma - Via Piemonte n. 38	1.000.000	Integrale	Immobiliare	
B.S. Immobiliare 1 S.r.l.	100	Roma - Via Piemonte n. 38	10.000	Integrale	Immobiliare	
Mignon S.r.l.	100	Milano - Via Senato n. 6	31.200	Integrale	Immobiliare	4
Excelsior S.p.A.	95	Milano - Via Senato n. 6	212.940	Integrale	Immobiliare	(**) 4
<b>DA SPORT GARDEN S.p.A.</b>						
Montenero S.r.l.	100	Milano - Via Senato n. 6	500.000	Integrale	Immobiliare	
<b>DA B.S. IMMOBILIARE 1 S.r.l.</b>						
Milano Zerosei S.r.l.	100	Milano - Via Senato n. 6	110.000	Integrale	Immobiliare	5
Immobiliare Commerciale Prima S.r.l.	100	Milano - Via Senato n. 6	26.000	Integrale	Immobiliare	5
<b>DA RED SAIL REAL ESTATE HOLDING USA INC.</b>						
Red Sail Real Estate Los Angeles Inc.	100	2730 Gateway Oaks Drive Sacramento	10	Integrale	Immobiliare	(*)
Red Sail Real Estate New York Inc.	100	80 State Street Albany NY	10	Integrale	Immobiliare	(*)
Red Sail Real Estate Chicago Inc.	100	801 Adlai Stevenson Drive- Springfield	10	Integrale	Immobiliare	(*)
<b>SOCIETA' COLLEGATE:</b>						
<b>DA SVILUPPI IMMOBILIARI S.p.A.</b>						
Promim S.r.l.	40	Napoli, Via Fiumicello n.7	5.000.000	Patrimonio Netto	Immobiliare	6
<b>SOCIETA' A CONTROLLO CONGIUNTO:</b>						
<b>DA SVILUPPI IMMOBILIARI S.p.A.</b>						
Torino Zerocinque Trading S.p.A.	42,48	Milano - Via Senato n. 6	2.425.000	Proporzionale	Immobiliare	7

(\*) Il capitale sociale è espresso in Dollari USA.

(\*\*) La società detiene il 5% di azioni proprie.

#### Note :

1 Società costituita in data 10 febbraio 2006. E' in corso il prescritto iter autorizzativo presso la Banca D'Italia per l'esercizio della propria attività sociale.

2 La società B.S. Immobiliare 2 S.r.l. risulta consolidata integralmente fino alla data di vendita (30 maggio 2006).

3 Con riferimento alle ragioni che hanno portato al consolidamento di tali società si rimanda a quanto menzionato al paragrafo 4.3 della Relazione Semestrale Consolidata.

4 Excelsior S.p.A. (già SO.TE.I. S.p.A.) e Mignon S.r.l. (già SOGECI S.r.l.) sono state acquistate in data 28 giugno 2006. Conseguentemente il consolidamento integrale ha riguardato il conto economico a partire da tale data.

5 Milano Zerosei S.r.l. ed Immobiliare Commerciale Prima S.r.l. sono state acquistate in data 13 luglio 2006. Conseguentemente il consolidamento integrale ha riguardato il conto economico a partire da tale data.

6 Investimento del 40% nel capitale sociale di Promim S.r.l. attraverso la sottoscrizione di un aumento di capitale dedicato per un importo di 2.000 migliaia di Euro, effettuato il 10 luglio 2006.

7 Tale società è stata considerata a "controllo congiunto" in considerazione degli accordi di put e call in essere con gli altri azionisti.