



UNA SOCIETÀ DI FONCIÈRE DES RÉGIONS

Société constituée selon le droit italien

Capital social : 191.574.401,10 euros

Siège social : Via Piemonte No. 38

Rome – Italie

- **Admission sur Euronext Paris des 1 915 744 011 actions de la société Beni Stabili SpA**

## **RESUME DU DOSSIER D'ADMISSION**

Le présent document a été établi dans le cadre de la demande d'admission aux négociations sur Euronext Paris des actions (les « **Actions** ») de la société Beni Stabili SpA, société de droit italien, au capital de 223.397.095,20 euros et d'un capital souscrit et libéré de 191 574 401,10 euros, dont le siège social est situé Via Piemonte No. 38 à Rome (Italie), immatriculée auprès du registre de la chambre de commerce de Rome sous le numéro 821225 (ci-après la « **Société** » ou « **Beni Stabili** »).

Pour de plus amples informations sur la Société, il convient de se reporter au rapport annuel pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, qui comprend notamment les comptes consolidés de Beni Stabili, consultable au siège social de la Société (Via Piemonte No. 38 à Rome (Italie)) et sur son site internet ([www.benistabili.it](http://www.benistabili.it)).

Beni Stabili est cotée depuis le 2 novembre 1999 sur le marché de Milan (marché réglementé d'un Etat membre de l'Union Européenne), sous le code IT0001389631. Le présent document a été établi conformément aux dispositions de l'article 4. 2(h) de la directive 2003/71/CE et de l'article 212-5, 8° du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, à la seule fin de permettre l'admission des Actions sur Euronext Paris et ne fait pas à ce titre l'objet d'un visa soumis à l'appréciation de l'Autorité des marchés financiers.

Le présent document ne constitue en aucun cas un prospectus, une offre de vente ou la sollicitation d'une offre de souscription ou d'achat d'actions ou de tous autres titres et ce, dans quelque juridiction que ce soit. Dans le cadre de cette admission, les Actions ne seront pas proposées à la vente, ni commercialisées auprès du public en France ou dans toute autre juridiction. Beni Stabili n'offre aucune nouvelle action, ni aucun autre titre dans le cadre de cette admission.

Les statuts de Beni Stabili, traduits en français, ont été déposés auprès du greffe du Tribunal de commerce de Paris le 6 mai 2010 et sont consultables sur le site internet de la Société ([www.benistabili.it](http://www.benistabili.it)).

Les documents suivants sont mis à la disposition du public sur le site internet de la Société ([www.benistabili.it](http://www.benistabili.it)) et au siège social de la Société (Via Piemonte No. 38 à Rome (Italie)).

- les statuts de la Société ainsi que ses comptes annuels et les rapports annuels et semestriels des trois derniers exercices ;
- le présent résumé du dossier d'admission ; et
- le communiqué en français précisant les différents documents mis à la disposition du public et les adresses des établissements auprès desquels ils sont disponibles.

## SYNTHÈSE DE LA DEMANDE D'ADMISSION

### 1. PERSONNES RESPONSABLES

#### 1.2 Personnes responsables de la synthèse de demande d'admission

Monsieur Aldo Mazzocco en qualité d'Administrateur Délégué de Beni Stabili.

#### 1.1 Attestation de la personne responsable de la synthèse de demande d'admission

J'atteste, après avoir pris toutes mesures raisonnables à cet effet, que les informations figurant dans le présent document, sont à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer significativement la portée.

### 2. PRÉSENTATION DU PROCESSUS D'ADMISSION SUR LE MARCHÉ EURONEXT PARIS

#### 2.1 Aperçu de la Société

Beni Stabili Società per Azioni, société anonyme régie par le droit italien, a été constituée en 1904.

Elle a son siège social Via Piemonte n° 38, Rome et est dotée d'un capital social *autorisé* de 223 397 095,20 euros et d'un capital souscrit et libéré de 191 574 401,10 euros. Elle a pour code fiscal et pour numéro d'inscription en tant que société à Rome No 003802110302, TVA No 04962831006 et de la Chambre de Commerce de Rome (Repertorio Economico Amministrativo ou R.E.A.) n° 821225.

Beni Stabili a selon les statuts constitutifs une durée déterminée jusqu'au 31 décembre 2100.

Beni Stabili a pour objet, de manière générale, toutes les activités du secteur immobilier et toute activité de souscription d'actions, non à l'intention du public, en Italie et à l'étranger.

Beni Stabili, directement ou par l'intermédiaire de ses filiales, représente l'une des principales sociétés italiennes de gestion immobilière et d'investissement. La Société investit directement et au travers de ses filiales, seul ou avec des partenaires dans l'acquisition d'immeubles principalement à usage de bureaux, situés pour la plupart en Italie et offerts en location à des exploitants industriels et financiers dans le cadre de baux à moyen et long terme. La Société réalise également une activité de ventes immobilières et de développement immobilier par l'intermédiaire de ses filiales.

Beni Stabili est contrôlée par Foncière des Régions S.A., société de droit français, cotée sur le marché Euronext Paris, qui détient une participation de 67,890 % au capital social de Beni Stabili.

Foncière des Régions S.A. gère et coordonne Beni Stabili conformément à l'Article 2497-bis du Code civil italien.

## **2.2 Raisons et objectif de la demande d'admission des Actions sur le marché Euronext Paris**

Afin d'élargir le flottant de Beni Stabili (et par conséquent sa liquidité), sa visibilité sur les marchés financiers et de permettre à Beni Stabili de se rapprocher des critères requis pour prétendre au statut SIIQ, son actionnaire principal, la société Foncière des Régions soumet à l'approbation de ses actionnaires, lors de l'assemblée générale annuelle convoquée pour le 28 mai 2010, la distribution d'un dividende, composé pour partie d'actions Beni Stabili, ainsi les actionnaires, suivant leurs droits, recevront 3 ou 6 actions pour 1 action Foncière des Régions. Le nombre d'actions Beni Stabili susceptibles d'être ainsi distribuées devrait être de l'ordre de 302.827.000.

Cette distribution permettrait de réduire la détention directe de Foncière des Régions dans le capital de Beni Stabili de 67,890 à 52,5 %, et par conséquent constituerait une étape majeure vers l'obtention du régime SIIQ pour Beni Stabili, synonyme d'exonération d'impôt sur les bénéfices issus de l'activité locative réalisés par Beni Stabili.

L'objectif de l'admission des actions Beni Stabili sur Euronext Paris est de faciliter la gestion des titres Beni Stabili qui devraient être distribués aux actionnaires de Foncière des Régions, actionnaires qui ont une forte composante, notamment dans son actionnariat individuel, d'actionnaires résidents en France.

L'admission des actions Beni Stabili sera réalisée selon la procédure de cotation directe et ne s'accompagnera d'aucune émission d'actions nouvelles ni d'aucune opération de souscription d'actions nouvelles ni d'offre au public.

## **2.3 Caractéristiques des Actions pour lesquelles est effectuée la demande d'admission sur le marché d'Euronext Paris**

### *2.3.1 Type, catégorie, nombre, valeur nominale, forme et date de validité des Actions*

Le capital social émis et souscrit de Beni Stabili se compose de 1 915 744 011 actions ordinaires, d'une valeur nominale de 0,10 euro chacune. La Société est cotée à la Bourse de Milan depuis le 2 novembre 1999.

### *2.3.2 Dispositions légales en vertu desquelles les Actions ont été émises*

Les actions ont été émises conformément au droit italien applicable (Code civil, Droit consolidé des finances/TUIF, Réglementation de la Bourse italienne, Réglementation émetteurs CONSOB, etc.).

### *2.3.3 Bourse où sont cotées les Actions*

Les actions sont cotées sur la Bourse de Milan, sous le code ISIN : IT 0001389631.

### *2.3.4 Description synthétique des droits attachés aux Actions*

Les droits provenant de la propriété des actions sont ceux que donnent la loi italienne et en particulier :

- droits patrimoniaux (droit aux résultats, droit à la quote-part de règlement, boni de liquidation)
- droits politiques (droits de participer aux assemblées, droit de voter aux assemblées, droit de contester les décisions des assemblées, droit de consulter les livres de l'entreprise)
- droits de contrôle (droit de signaler les éventuelles infractions aux règles)
- droits de jouissance du bénéficiaire (titre/usufruit de l'action).

#### *2.3.5 Restrictions éventuelles à la libre négociabilité des Actions*

Il n'y a pas de restrictions à la libre négociation des actions.

### **2.4 Procédures d'admission des Actions sur le marché Euronext Paris**

#### *2.4.1 Date prévue d'admission aux négociations sur Euronext Paris*

L'admission aux négociations des actions Beni Stabili sur Euronext Paris est prévue pour le 9 juin 2010. L'admission aux négociations des actions Beni Stabili sera réalisée selon la procédure de cotation directe.

#### *2.4.2 Désignation sous laquelle les Actions sont admises sur Euronext Paris*

Les actions Beni Stabili sont admises aux négociations sur Euronext Paris (compartiment : valeurs étrangères sous le code ISIN IT 0001389631).

La classification sectorielle de la Société est 8633 – Real Estate Holding & Development.

Les actions Beni Stabili seront négociables sur Euronext Paris sous les mêmes désignations et classification, à l'exception du Mnémonique (Mnemo) qui sera BNS pour les négociations sur Euronext Paris.

#### *2.4.3 Pourcentage en capital et en droits de vote que représentent les Actions*

Beni Stabili a l'intention de demander l'admission aux négociations sur Euronext Paris, de la totalité de son capital social, à la date du présent document,, soit 1.915.744.011 actions ordinaires de 0,10 euro de valeur nominale.

#### *2.4.4 Etablissement chargé du service financier en France*

L'établissement chargé du service financier (services des titres, paiement de dividendes) en France est : BNP Paribas Securities Services – Global Corporate Trust - 11, rue Fitzgerald à Paris (75009).

## 2.5 Régime fiscal

Les informations contenues dans le présent document ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en l'état actuel de la législation fiscale française en vigueur donné à titre d'information générale et n'ont pas vocation à constituer une analyse complète de l'ensemble des effets fiscaux susceptibles de s'appliquer à un actionnaire. Les actionnaires de la Société sont invités à étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel.

### 2.5.1 *Personnes physiques résidentes fiscales de France agissant dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel*

#### *(i) Imposition des dividendes*

Conformément à l'article 10 de la convention en vue d'éviter les doubles impositions en matière d'impôt sur le revenu et sur la fortune entre la France et l'Italie (ci-après la Convention), les dividendes versés par la Société sont imposables en Italie, selon la législation italienne, mais, si la personne physique résidente de France en est le bénéficiaire effectif, l'impôt italien ne peut excéder 15% du montant brut de ces dividendes. En outre, dans l'hypothèse où les dividendes distribués par la Société donneraient droit à un crédit d'impôt s'ils étaient reçus par un résident d'Italie, les personnes physiques résidentes de France auront droit à un paiement du Trésor italien égal à ce crédit d'impôt, diminué d'une retenue à la source de 15%, à condition d'inclure le montant brut des dividendes dans leur revenu déterminé pour l'application de l'impôt français sur le revenu.

Les dividendes distribués par la Société sont également imposables en France et pris en compte pour la détermination du revenu global de l'actionnaire imposable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au titre de l'année de leur perception.

Ces dividendes sont soumis :

(i) soit à l'impôt sur le revenu au taux progressif après application, dès lors que la Société est passible en Italie d'un impôt équivalent à l'impôt sur les sociétés, d'un premier abattement général de 40 % et d'un second abattement fixe. Ce second abattement s'élève à 3 050 euros pour les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité soumis à une imposition commune, et à 1 525 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcés et les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition séparée. Ces dividendes ouvriront droit à un crédit d'impôt égal à 50 % du montant des dividendes perçus, avant application des deux abattements précités. Ce crédit d'impôt est plafonné annuellement à 230 euros pour les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité soumis à une imposition commune, et à 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcés et les couples mariés ou les partenaires d'un pacte civil de solidarité faisant l'objet d'une imposition séparée. Ce crédit d'impôt de 50 % plafonné est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer au titre de l'année de perception du dividende et est remboursable en cas d'excédent supérieur ou égal à huit euros.

(ii) soit, sur option du contribuable, à un prélèvement forfaitaire libératoire de l'impôt sur le revenu au taux de 18 %. Ce prélèvement est liquidé sur le montant brut des revenus et n'ouvre pas droit aux abattements et crédits d'impôt précités. Une fois l'option exercée pour une distribution, le contribuable est en principe privé

du bénéficiaire des abattements et crédits d'impôt pour les autres distributions perçues la même année, et soumises au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Conformément à l'article 24 de la Convention, les dividendes versés par la Société ouvrent droit à un crédit d'impôt égal au montant de l'impôt payé en Italie, dans la limite de l'impôt français correspondant à ces dividendes.

En outre, quel que soit le mode d'imposition à l'impôt sur le revenu, les dividendes distribués par la Société seront également soumis, avant application des abattements précités (i) à la CSG au taux de 8,2 % dont 5,8 % sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG, (ii) au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, (iii) aux contributions additionnelles au prélèvement social au taux de 0,3 % et de 1,1 %, non déductibles de la base de l'impôt sur le revenu et (iv) à la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

*(ii) Imposition des plus-values*

Conformément à l'article 13 de la Convention et au paragraphe 8 du Protocole annexé à cette Convention, les plus-values réalisées sur la cessions d'actions de la Société ne seront imposables qu'en France, sauf si les actions cédées font partie d'une participation substantielle détenue par le cédant dans la Société, étant précisé qu'on considère qu'il existe une participation substantielle lorsque le cédant, seul ou avec des personnes apparentées, dispose, directement ou indirectement, d'actions ou de parts dont l'ensemble ouvre droit à 25 % ou plus des bénéfices de la Société.

Les plus-values réalisées sur la cession d'actions de la Société (ne faisant pas partie d'une participation substantielle) au cours d'une année donnée seront imposables, dès le premier euro, si le montant annuel global des cessions de valeurs mobilières et droits sociaux réalisés au cours de cette même année (à l'exclusion notamment des cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un PEA et des échanges d'actions bénéficiant du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI) excède, par foyer fiscal, un seuil fixé à 25 830 euros pour l'imposition des revenus de l'année 2010. Si ce seuil n'est pas dépassé, les plus-values seront exonérées.

Toutefois, les plus-values de cessions de droits sociaux sont également soumises, dès le premier euro de cession (et avant application, le cas échéant, de l'abattement pour durée de détention) :

- à la CSG au taux de 8,2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- aux contributions additionnelles de 0,3 % et de 1,1 % au prélèvement social de 2 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à la CRDS au taux de 0,5 %, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Si, lors d'une année donnée, la cession d'actions de la Société génère une moins-value nette, celle-ci sera imputable exclusivement sur les plus-values de même nature réalisées au cours de cette même année ou des dix années suivantes, à condition toutefois que le seuil de

25 830 euros de cessions de valeurs mobilières visés ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de ladite moins-value.

Pour la détermination de l'impôt sur le revenu, le montant de la plus-value nette imposable sera diminué d'un abattement d'un tiers par année de détention des actions de la Société au-delà de la cinquième année (soit une exonération totale de la plus-value au-delà de huit ans de détention des actions), sous réserve notamment que le contribuable puisse justifier de la durée et du caractère continu de la détention des actions cédées. Le calcul de la durée de détention se fera en prenant pour date d'acquisition de référence le 1<sup>er</sup> janvier de l'année d'acquisition des titres et pour date de cession le 1<sup>er</sup> janvier de l'année de cession des titres. Pour les titres acquis avant le 1<sup>er</sup> janvier 2006, la durée de détention est décomptée à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Toutefois, si une moins-value nette est réalisée au cours d'une année donnée lors de la cession d'actions de la Société détenues entre cinq et huit ans, cette moins-value nette ne sera que partiellement imputable sur les plus-values de même nature éventuellement réalisées au cours de cette même année ou des dix années postérieures. Par conséquent, si une moins-value nette est réalisée au cours d'une année donnée lors de la cession d'actions de la Société détenues depuis plus de huit ans, cette moins-value ne sera imputable ni sur les plus-values réalisées au cours de cette même année, ni sur les plus-values réalisées au cours de dix années suivantes.

### *(iii) PEA*

Les actionnaires de la Société qui souhaiteraient détenir les actions de la Société dans le cadre d'un PEA sont invités à étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel

Dans l'hypothèse où les actions de la Société seraient régulièrement détenues dans le cadre d'un PEA, le régime fiscal applicable aux actions est résumé ci-dessous.

Sous certaines conditions, le PEA ouvre droit à une exonération d'impôt sur le revenu et de prélèvements sociaux à raison des produits nets et des plus-values nettes générés par les placements effectués dans le cadre du PEA, à condition notamment qu'aucun retrait ne soit effectué pendant une période de 5 ans à compter du premier versement dans le PEA.

Les revenus distribués perçus dans le cadre d'un PEA ouvriront droit au crédit d'impôt égal à 50 % du dividende et plafonné à 115 € ou 230 € selon la situation de famille du bénéficiaire ; ce crédit d'impôt ne sera pas versé dans le PEA mais sera imputable, dans les mêmes conditions que le crédit d'impôt attaché aux dividendes perçus au titre d'actions détenues hors du cadre du PEA, sur le montant global de l'impôt sur le revenu dû par le contribuable au titre de l'année au cours de laquelle les dividendes sont perçus, après imputation des autres réductions et crédits d'impôts et des prélèvements et retenues non libératoires. L'excédent est restituable, si celui-ci est supérieur ou égal à huit euros.

Les moins-values réalisées sur des actions détenues dans le cadre d'un PEA ne sont imputables que sur des plus-values réalisées dans ce même cadre.

Les cessions réalisées au sein du PEA ne sont pas prises en compte pour l'appréciation du seuil annuel qui déclenche l'imposition des plus-values sur valeurs mobilières réalisées hors PEA.

Tout retrait avant la fin d'un délai de 8 ans (décompté à partir du premier versement dans le PEA) entraîne la clôture du PEA.

Lors de la clôture du PEA intervenant plus de cinq ans après sa date d'ouverture ou lors d'un retrait partiel intervenant plus de 8 ans après sa date d'ouverture, le gain net constaté ou réalisé à cette occasion est exonéré d'impôt sur le revenu. Ce gain reste néanmoins soumis à la CSG, à la CRDS, au prélèvement social et aux contributions additionnelles à ce prélèvement social, aux taux en vigueur à la date de sa réalisation.

Le tableau ci-dessous résume les différents taux d'imposition du gain net réalisé depuis l'ouverture du plan en fonction de la date de clôture du PEA.

Durée de vie du PEA	Prélèvement social (1)	CSG	CRDS	I.R.	Total
Inférieure à 2 ans	3,4 %	8,2 %	0,5 %	22,5 %	34,6%(2)
Comprise entre 2 et 5 ans	3,4 %	8,2 %	0,5 %	18 %	30,1 % (2)
Supérieure à 5 ans	3,4 %	8,2 %	0,5%	18 %	12,1 % (3)

(1) Contributions additionnelles de 0,3 % et de 1,1 % incluses.

(2) Calculé sur l'intégralité des gains si le seuil annuel de cession de valeurs mobilières et droits sociaux de 25.830 € (pour 2010) est dépassé.

(3) Le montant de la CSG, de la CRDS et du prélèvement social (contributions additionnelles incluses) peut varier en fonction de la date à laquelle les gains sont réalisés :

- fraction des gains acquise jusqu'au 31 décembre 1997 : entre 0 et 3,9 % ;
- fraction des gains acquise entre le 1<sup>er</sup> janvier 1998 et le 30 juin 2004 : 10 % ;
- fraction des gains acquise entre le 1<sup>er</sup> juillet 2004 et le 31 décembre 2004 : 10,3 % ;
- fraction des gains acquise entre le 1<sup>er</sup> janvier 2005 et le 31 décembre 2008 : 11 %
- fraction des gains acquise à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2009 : 12,1 %

En cas de clôture anticipée du PEA avant l'expiration de la cinquième année ou de clôture du PEA après la cinquième année à condition que, à la date de clôture du PEA, les titres y figurant aient été cédés en totalité, lorsque la valeur liquidative du PEA à la date de retrait est inférieure au montant des versements effectués sur le PEA depuis sa date d'ouverture (sans tenir compte de ceux afférents aux retraits n'ayant pas entraîné la clôture du PEA), les pertes éventuellement constatées à cette occasion sont imputables sur les gains de même nature hors PEA réalisés au cours de la même année ou des dix années suivantes, à condition que le seuil annuel de cession de valeurs mobilières de 25.830 € (pour 2010) soit dépassé l'année de réalisation de la moins-value. Pour l'appréciation du seuil annuel de cession, la valeur liquidative du plan est ajoutée au montant des cessions de titres réalisées en dehors du PEA au cours de la même année.

(iv) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions de la Société détenues par les personnes physiques dans le cadre de leur patrimoine privé seront comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

## 2.5.2 Personnes morales résidentes fiscales de France assujetties à l'impôt sur les sociétés

### (i) Imposition des dividendes

Conformément à l'article 10 de la Convention, les dividendes versés par la Société seront imposables en Italie, selon la législation italienne mais, si la personne morale résidente de France en est le bénéficiaire effectif :

- Ces dividendes seront exonérés d'imposition en Italie si les conditions d'application de la directive CE n° 90-435 du 23 juillet 1990 telles que transposées en droit italien sont remplies. Pour bénéficier de cette exonération, la personne morale résidente de France devra notamment détenir de façon ininterrompue depuis deux ans ou plus 10% au moins du capital de la Société ou prendre l'engagement de conserver une telle participation pendant deux ans au moins ;
- L'impôt italien ne pourra excéder 5% du montant brut de ces dividendes si la personne morale résidente de France a détenu, directement ou indirectement, pendant une période d'au moins 12 mois précédant la date de distribution des dividendes, au moins 10% du capital de la Société ;
- L'impôt italien ne pourra excéder 15% du montant brut des dividendes dans tous les autres cas.

En outre, dans l'hypothèse où les dividendes distribués par la Société donneraient droit à un crédit d'impôt s'ils étaient reçus par un résident d'Italie, les personnes morales résidentes de France auront droit à un paiement du Trésor italien égal à :

- la moitié de ce crédit d'impôt diminué d'une retenue à la source de 5% si la personne morale résidente de France a détenu, directement ou indirectement, pendant une période d'au moins 12 mois précédant la date de distribution des dividendes, au moins 10% du capital de la Société ou relève de la législation française applicable aux sociétés mères
- à ce crédit d'impôt, diminué d'une retenue à la source de 15%, à condition d'inclure le montant brut des dividendes (en ce compris le crédit d'impôt) dans la base de l'impôt sur les sociétés dans tous les autres cas.

Les dividendes distribués par la Société sont également imposables en France selon des modalités qui diffèrent selon que la personne morale a ou non la qualité de société mère :

- Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France

Les dividendes perçus par ces personnes morales sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,1/3 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 %, assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 € par période de douze mois.

- Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du CGI, les personnes morales détenant au moins 5 % du capital de la Société peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentative des frais et charges supportés par cette société. Cette quote-part est égale à 5 % du montant des dividendes, crédits d'impôt compris, sans pouvoir toutefois excéder, pour chaque période d'imposition, le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de la période considérée.

Conformément à l'article 24 de la Convention, les dividendes versés par la Société ouvrent droit à un crédit d'impôt égal au montant de l'impôt payé en Italie, dans la limite de l'impôt français correspondant à ces dividendes.

*(ii) Imposition des plus-values*

Conformément à l'article 13 de la Convention et au paragraphe 8 du Protocole annexé à cette Convention, les plus-values réalisées sur la cessions d'actions de la Société ne seront imposables qu'en France, sauf si les actions cédées font partie d'une participation substantielle détenue par le cédant dans la Société, étant précisé qu'on considère qu'il existe une participation substantielle lorsque le cédant, seul ou avec des personnes apparentées, dispose, directement ou indirectement, d'actions ou de parts dont l'ensemble ouvre droit à 25 % ou plus des bénéfices de la Société.

Les plus-values nettes réalisées et les moins-values nettes subies à l'occasion de la cession d'actions de la Société (ne faisant pas partie d'une participation substantielle) seront généralement soumises à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33<sup>1/3</sup>%, majoré de la contribution sociale de 3,3 % (article 235 ter ZC du CGI) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois. Cependant, pour les sociétés dont le chiffre d'affaires hors taxes est inférieur à 7 630 000 euros, et dont le capital social, entièrement libéré, a été détenu de façon continue à hauteur d'au moins 75 % pendant l'exercice fiscal en question par des personnes physiques ou par des sociétés remplissant elles-mêmes ces conditions, les plus-values nées de la cession des actions de la Société sont imposées au taux de 15 % dans la limite de 38 120 euros de bénéfices imposables par période de douze mois. Ces sociétés sont également exonérées de la contribution sociale de 3,3 % mentionnée ci-dessus.

Conformément aux dispositions de l'article 219 I-a *quinquies* du CGI les plus-values nettes à long terme réalisées à l'occasion de la cession de titres de participation répondant à la définition donnée par cet article et qui ont été détenus depuis au moins deux ans bénéficient d'un taux réduit de 0 %, sous réserve de la prise en compte pour la détermination du résultat imposable au taux de droit commun d'une quote-part de frais et charges égale à 5 % du résultat net des plus-values de cession.

Constituent notamment des titres de participation pour l'application de l'article 219-1 a *quinquies* précité, les actions revêtant ce caractère au plan comptable, ainsi que, sous certaines conditions, les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice, ainsi que les titres ouvrant droit au régime fiscal des sociétés mères et filiales visé aux articles 145 et 216 du CGI, à l'exception des titres de sociétés à prépondérance immobilière.

Les conditions d'utilisation et de report des moins-values à long terme obéissent à des règles fiscales spécifiques et les contribuables concernés sont invités à se rapprocher de leur conseiller fiscal pour déterminer les règles qui leur sont applicables.

### 2.5.3 *Autres situations*

Les titulaires d'actions de la Société soumis à un régime d'imposition autre que ceux visés ci-dessus devront s'informer auprès de leur conseiller fiscal habituel du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

## 3. PRÉSENTATION DE BENI STABILI

### 3.1 **Activité commerciale, développement et perspectives futures**

Fondée en 1904 et cotée à la Bourse de Milan depuis 1999, Beni Stabili compte parmi les principales foncières cotées italiennes. Le patrimoine de Beni Stabili est principalement composé de bureaux situés dans les villes du nord et du centre de l'Italie, en particulier Milan et Rome. Beni Stabili est l'un des principaux groupes italiens de gestion et d'investissement immobilier. La Société investit principalement dans des immeubles de bureaux, pour la plupart situés en Italie et offerts en location à de grandes entreprises industrielles et financières dans le cadre de baux à moyen et long terme. Beni Stabili est aussi actif dans le secteur du développement immobilier, principalement dans le segment des bureaux avec pour objectif d'aménager des immeubles pour ensuite les louer. Enfin, Beni Stabili offre des services immobiliers à des tiers, principalement par le biais de sa filiale, Beni Stabili Gestioni S.p.A. - SGR et assure la promotion et la gestion de dix fonds de placement immobilier (fonds sous mandat de gestion : 1,42 milliard d'euros) au travers de sa filiale Beni Stabili Gestioni SGR

Le portefeuille immobilier que détient Beni Stabili s'élève fin 2009 à 4,2 milliards d'euros et se décompose comme suit :

- portefeuille long terme de 3 milliards d'euros à fin 2009 (soit 71 % du portefeuille total) : ce portefeuille se compose principalement d'immeubles de bureaux loués dans le cadre de baux long terme à de grandes entreprises comme Telecom Italia, Intesa San Paolo, Fiat, etc. Ce portefeuille est localisé principalement dans le nord de l'Italie dont Milan (41%) et Rome (10%). Le rendement moyen de ce portefeuille est de 6% et la durée résiduelle moyenne des baux est supérieure à 8,1 années ;
- portefeuille dynamique de 0,9 milliard d'euros à fin 2009 (soit 22 % du portefeuille total) : ce portefeuille est composé d'actifs à valoriser au travers de leur cession permettant par ailleurs de réduire le risque sur certaines locataires ;
- portefeuille de projets de développement immobilier d'une valeur de 0,3 milliard d'euros à fin 2009 soit 7 % du portefeuille total. Beni Stabili a livré deux projets significatifs en 2009 :
  - Rozzano Strada 7 : immeuble de bureaux proche du périphérique de Milan, pour une superficie de 11 628 m<sup>2</sup>; et
  - Milan Tour B : restructuration lourde de la Tour Garibaldi située à proximité d'une des principales gares de Milan. Les travaux ont été achevés début 2010 pour une superficie de 16 181 m<sup>2</sup>.

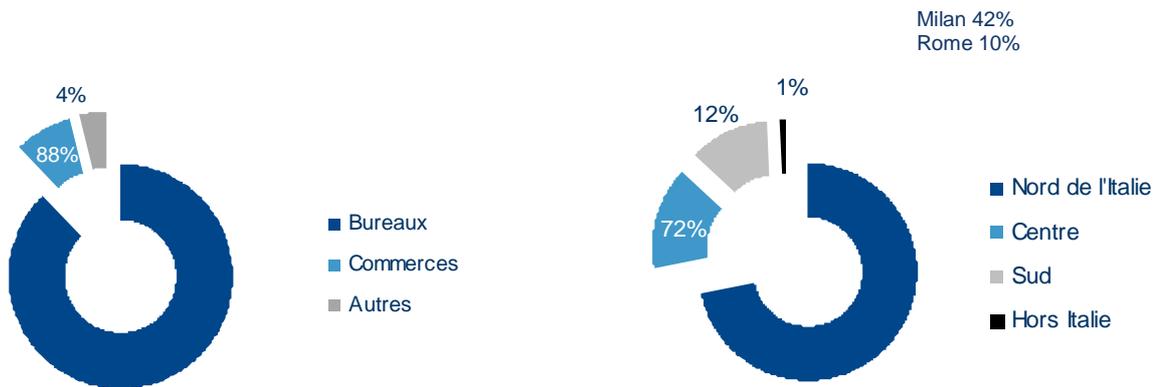
Au cours de l'année 2009, la valeur du patrimoine de Beni Stabili s'est contractée de 3,5% à périmètre constant (réduction de 4,9 % sur les derniers dix-huit mois). Tandis que les portefeuilles Long Terme et Dynamique connaissent des évolutions similaires avec une baisse de l'ordre de 3%, le portefeuille Développement subissait la plus forte variation (-7,6%), liée aux incertitudes plus significatives sur ce genre de projets.

(M€)	Valeur HD 2008 consolidée	Valeur HD 2009 consolidée	Rdt HD 31/12/08	Rdt HD 31/12/09
Portefeuille long terme	3 102.0	2 981.6	5.7%	6.0%
Portefeuille dynamique	1 050.1	933.5		
Portefeuille de développement	278.2	304.9		
<b>Total</b>	<b>4 430.4</b>	<b>4 220.0</b>		

Les loyers annualisés de Beni Stabili s'élèvent à fin 2009 à 213,3 M€ et se répartissent comme suit :

(M€)	Surfaces (m <sup>2</sup> )	Nombre d'actifs	Loyers Annualisés 2009 *	Variation (%)
Portefeuille long terme	1 476 297	183	178,2	0,8%
Portefeuille dynamique	616 542	130	34,3	-13,2%
<b>Sous Total</b>	<b>2 092 839</b>	<b>313</b>	<b>212,5</b>	<b>-1,8%</b>
Portefeuille de développement	87 992	9	0,8	-31,0%
<b>Total</b>	<b>2 180 831</b>	<b>322</b>	<b>213,3</b>	<b>-1,9%</b>

\* Loyers annualisés fin de période



### Les caractéristiques du portefeuille long terme sc



	Loyes annualisés en M€	%
Telecom Italia	90.2	50.6%
Intesa San Paolo	26.0	14.6%
Public Authority	10.1	5.7%
Prada	8.6	4.8%
Fiat	7.2	4.0%
R.G.D.	4.6	2.6%
FFSS	4.4	2.5%
BTicino	1.6	0.9%
Others	25.4	14.3%
<b>Total</b>	<b>178.2</b>	<b>100.0%</b>



L'ajustement annuel des loyers en raison de l'indexation est calculé en prenant 75 % de la hausse de l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) appliqué à chaque anniversaire de la date de signature du contrat.

La durée résiduelle des baux sur le portefeuille long terme atteint 8,1 ans au 31 décembre 2009.

La vacance physique spot au 31 décembre 2009 s'établit à 1,4% pour le portefeuille Long Terme, stable par rapport à fin 2008.

En 2009, Beni Stabili a procédé comme chaque année à des cessions et des acquisitions dans le cadre de sa politique de rotation de patrimoine. Aussi, 29 actifs ont été cédés pour 141,9 M€. La marge sur vente comparée à la valeur inscrite au bilan atteint + 4,2% et le taux de rendement moyen des cessions réalisées était de 4,7%. 18,6 M€ supplémentaires d'accords de cession ont été signés en 2009, dont la marge sur vente attendue est de l'ordre de 2,5 M€<sup>1</sup>

En novembre 2009, Beni Stabili a procédé par ailleurs à l'acquisition d'un actif situé "Via Messina" à Milan, faisant partie du centre d'affaire "Procaccini". Cet actif de bureaux, d'une surface de 7 100 m<sup>2</sup> (y compris parkings), a fait l'objet d'une opération de sell and lease-back à BTicino, le vendeur, à travers la signature d'un bail de 7 + 6 ans, à un rendement de près de 7%. Le prix droits inclus s'élève à 23 M€. Cette acquisition est financée par une levée de dette d'environ 14,7 M€, le solde étant financé en fonds propres par Beni Stabili. Beni Stabili était déjà propriétaire d'une des 4 tours formant ce centre d'affaires. En décembre 2009, une promesse d'achat a été conclue pour l'acquisition du centre commercial « Il Ducale », situé à Vigevano (Pavia), offrant une surface d'environ 16 000 m<sup>2</sup>. Cette acquisition sera conclue avant fin juin 2011 via la joint venture RGD, détenue à 50% par Beni Stabili et à 50% par la société Igd pour un prix de 46 M€ hors droits.

Avec environ 2,1 milliards d'euros de dette nette dont la maturité est supérieure 5 années, l'endettement de la Société reste mesuré avec une LTV (loan to value) de 49,7% en 2009 tandis que le coût financier moyen de l'endettement ressort à 4,64% en baisse par rapport à 2008 (4,97%). A noter que l'année 2009 a été marquée par des conditions de marché particulières qui ont permis le rachat de dettes pour une valeur nominale d'environ 108,9M€ pour un prix de 61,5 M€ (hors intérêts capitalisés), représentant un profit de 30,7M€.

Enfin, l'actif net réévalué (Triple net) par action s'élève en 2009 à 1,033 € contre 1,074 € en 2008, en légère baisse de 3,8%.

Le dividende au titre de l'exercice 2009 proposé et voté en Assemblée Générale est de 0,015 € par action.

Dans un contexte encore difficile, Beni Stabili entend poursuivre sa stratégie basée sur la l'optimisation (amélioration de la rentabilité du patrimoine et rotation du portefeuille) d'un portefeuille à dominante bureaux localisé principalement dans le nord de l'Italie, tout en maintenant une structure d'endettement sécurisé.

---

<sup>1</sup> A l'exclusion de l'accord avec Milan, C.so Matteotti, signé en 2008, pour un montant attendu de 120M€ et une marge sur vente de 6,7 M€.

### 3.2 Facteurs de risque

La liste ci-dessous regroupe les facteurs de risques généraux et spécifiques concernant la Société et les sociétés qu'elle contrôle directement ou indirectement (le « **Groupe** »), les secteurs dans lesquels elles exercent leurs activités ainsi que les facteurs de risques concernant les instruments financiers.

Ces facteurs de risques sont à examiner conjointement avec les informations contenues dans le document de référence de la Société.

#### 3.2.1 Facteurs de risques concernant Beni Stabili

##### **A. Risques liés aux tendances du marché immobilier.**

Tant le marché immobilier italien que le marché international connaissent des tendances cycliques impactées par toute une série de facteurs macro-économiques tels que le rapport entre l'offre et la demande, qui dépendent habituellement des conditions économiques générales, les fluctuations du taux d'intérêt, l'inflation, le régime fiscal, les liquidités disponibles sur le marché et l'existence d'investissements payants alternatifs.

De plus, le marché immobilier italien a été marqué ces dernières années par une forte hausse due aux attentes d'une amélioration de la situation économique en Italie et par des taux d'intérêts restant faibles. Bien que le Groupe poursuive une politique d'investissement destinée à minimiser les effets des différentes tendances économiques, les fluctuations du marché tendant vers une hausse future ou l'occurrence d'autres facteurs pouvant impacter la valeur des bâtiments peuvent avoir des conséquences négatives sur la capacité du Groupe à réaliser des bénéfices, et avoir éventuellement des conséquences négatives sur sa situation économique ou financière ou sur son portefeuille d'actifs du Groupe.

##### **B. Risques liés à la concentration géographique des biens immobiliers dont le Groupe est propriétaire.**

Le Groupe exerce essentiellement ses activités sur le marché italien. Les biens immobiliers du Groupe se trouvent pour la plupart à Milan, Rome et Turin.

Ce regroupement signifie que la tendance économique locale ou le marché immobilier de la zone géographique de référence peuvent avoir une influence sur la valeur des bâtiments du Groupe et, par conséquent, sur les activités et / ou sur sa situation économique, financière et/ou son portefeuille d'actifs.

##### **C. Risques résultant de la concentration des loyers sur un nombre réduit de sociétés**

Au 31 décembre 2009, la majorité des loyers annuels versés au Groupe se concentrait sur cinq sociétés (Telecom Italia, Banca Intesa, Prada, Ferrovie dello Stato, Fiat et Sanpaolo IMI) et plus précisément, Telecom Italia S.p.A. qui représente plus de la moitié des loyers totaux annuels perçus par le Groupe.

Au vu de la solvabilité des sociétés mentionnées ci-dessus et, dont les situations financières respectives sont contrôlées régulièrement, la direction de la Société ne pense pas que le Groupe soit sujet à des risques de crédit importants.

Néanmoins, un changement dans la qualité de la solvabilité de ces entreprises et dans leur capacité à payer leurs loyers respectifs pourrait avoir des conséquences négatives sur les activités du Groupe et/ou sur sa situation économique, financière et/ou sur son portefeuille d'actifs.

#### **D. Risques liés à la concurrence dans le secteur immobilier.**

Ces dernières années, l'arrivée d'opérateurs internationaux sur le marché de référence du Groupe a d'une part augmenté les liquidités disponibles sur ce marché alors que, d'autre part, elle a entraîné une recrudescence de la concurrence dans le secteur des acquisitions et augmenté le prix de vente, réduisant de ce fait les possibilités d'investissement.

Le fait que les prix de l'immobilier restent à un niveau élevé pourrait rendre difficile la vente rapide de biens du portefeuille disponibles à l'achat, ce qui pourrait avoir des répercussions sur les activités et/ou sur la capacité du Groupe à réaliser des bénéfices.

#### **E. Risques liés à l'évolution de la réglementation**

Les activités du Groupe sont soumises aux dispositions légales et réglementaires italiennes, y compris celles émises par les autorités fiscales compétentes, aussi bien nationales que locales, ainsi qu'aux dispositions et aux règlements de droit communautaire relatifs à l'environnement, au développement urbain, au maintien des niveaux convenus de sécurité et d'entretien des biens immobiliers et de leurs équipements afférents, aux relations entre propriétaires et locataires ainsi qu'à la fiscalité des biens immobiliers et des revenus afférents.

Il est impossible de garantir qu'aucune modification ne sera apportée, à l'avenir, aux dispositions et règlements existants, y compris concernant leur interprétation, susceptibles d'entraîner une hausse des coûts, des dépenses ou des niveaux d'endettement du Groupe qui se répercuterait de façon négative sur les activités du Groupe avec des conséquences probables au détriment de son exploitation, de ses activités économiques et financières et/ou de son portefeuille d'actifs.

En juillet 2009, Beni Stabili a reçu des autorités fiscales du Bureau de Rho (MI – *Milan* ?), un avis de redressement au titre des droits d'enregistrement, hypothèque et des droits de timbres pour un montant de 106 260 000,00 euros, auquel s'ajoute des intérêts se chiffrant à 8 761 000,00 euros, suite à l'acquisition auprès du Fonds de pension des salariés Banca Commerciale Italiana (Fonds Comit), de la totalité du capital de la société Immobiliare Fortezza S.r.l. intervenue en 2006. Le Fond Comit a reçu un avis de redressement similaire.

Beni Stabili et le Fond Comit ont contesté les avis de redressement auprès de la Commission fiscale de la Province de Milan. Les autorités fiscales de la province de Milan ont accepté l'ajournement des avis de règlement, sous réserve de l'émission d'une garantie de cautionnement de la part de Beni Stabili et du Fond Comit en faveur des autorités fiscales pour un montant de 119 196 000,00 euros (qui comprenait les intérêts à échoir). Beni Stabili a effectué un dépôt de 59 600 000,00 euros en contre garantie du cautionnement donné par la banque. L'audience sur le fond du litige s'est tenue le 13 janvier 2010 et la commission fiscale en première instance a décidé le 10 février 2010 que la contestation par Beni Stabili et le Fond Comit à l'encontre des réclamations faites par les autorités fiscales n'était pas valable en droit. Pour ces motifs, en se servant des ressources financières provenant du dépôt susmentionné, à la même date que la décision, Beni Stabili a effectué le versement de 58 211 000,00 euros soit 50 % des montants demandés dans l'avis de redressement augmenté

des autres intérêts comptabilisés jusqu'à la date de versement. Le Fond Comit a versé le même montant.

De l'avis de consultants fiscaux, la décision susmentionnée apparaît contestable et susceptible d'être réformée dans les degrés suivants de jugement. Cette décision sera par conséquent contestée devant une cour d'appel. Par conséquent, étant donné que la décision était exécutoire et exigeait un paiement comme indiqué ci-dessus, une provision pour risque de l'ordre de 42 millions d'euros a été comptabilisée dans les états financiers au 31 décembre 2009. Ce montant de 42 M€ correspondant à 50 % de la réclamation des autorités fiscales, recalculée pour tenir compte des impôts indirects déjà versés en 2006, du fait de ne pas avoir appliqué le taux réduit à certains types d'immeubles et des intérêts dus uniquement en cas de reconnaissance définitive de la nature « supplémentaire » de l'impôt.

#### **F. Risques liés aux règlements relatifs à l'environnement**

Le Groupe doit exercer ses activités en respectant les protections de l'environnement, et les lois et règlements en matière de santé de chaque pays dans lequel il exerce ses activités.

La non conformité du Groupe avec de tels règlements ou la présence de conditions qui rendraient ses propres immeubles non-conformes avec ces règlements pourrait impacter de façon négative la valeur de ces biens ou pourrait entraîner une hausse des coûts ou des dépenses engagées par le Groupe, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives sur la position économique et financière du Groupe et sur son portefeuille d'actifs.

#### **G. Risques liés aux litiges en cours**

À la date du présent résumé, le Groupe est engagé dans plusieurs procédures civiles, administratives et fiscales, concernant les activités ordinaires du Groupe et qui pourraient engager sa responsabilité.

Le Groupe suit en permanence, également avec le soutien de conseillers juridiques externes, l'évolution de ces litiges et en évalue à intervalles réguliers les risques y afférent lorsque la responsabilité du Group devient probable et quantifiable avec une certaine certitude, la Société et ses filiales les provisionnent.

Les fonds provisionnés par le Groupe au 31 décembre 2009 relatifs à des passifs potentiels pouvant résulter de procédures civiles et fiscales, s'élèvent à environ 43.672.000 euros.

Toutefois le résultat de ces procédures étant incertain, l'évaluation des risques afférents n'est qu'une estimation et dépend de l'évolution de ces procédures. Il est impossible d'exclure que les résultats des procès en cours n'aboutissent à la mise en œuvre de la responsabilité de la Société et de ses filiales pour des sommes plus importantes que celles provisionnées ; ce qui aurait des conséquences négatives sur la position financière et économique du Groupe.

## H. Risques liés aux emprunts

Le Groupe obtient en principe ses ressources financières auprès des banques (lignes de crédit commerciales et financières à court et moyen terme, emprunts hypothécaires à long terme et emprunts combinés) et par le biais de transactions de titrisation, mettant en œuvre une stratégie d'alignement des contraintes temporelles du capital avec les investissements. La structure des emprunts contractés pour l'achat des biens immobiliers se conforme aux marges brutes d'autofinancement qui seront générées par ces mêmes biens, sans oublier les coûts de gestion qui relèvent de la responsabilité contractuelle du propriétaire. Au 31 décembre 2009, l'endettement financier figurant sur les états financiers consolidés du Groupe pour 2009 était de 2 193 944 000,00 euros ; comparé à une valeur comptable des biens immobiliers de 4 205 117 000,00 euros. Rien ne garantit qu'à l'avenir le Groupe soit capable de négocier et d'obtenir les emprunts nécessaires pour étendre ses propres activités ou pour refinancer ces emprunts venant à échéance, dans les mêmes termes et conditions que ceux obtenues à la date du présent document.

En conséquence, de possibles hausses des conditions financières des nouveaux emprunts et de possibles réductions futures de la capacité d'endettement bancaire pourraient se répercuter négativement sur la position financière du Groupe et diminuer son potentiel de croissance.

### 3.2.2 Facteurs de risque liés aux Actions

Les actions de la Société portent les facteurs de risque présents dans un investissement en actions cotées similaires. Les actionnaires de la Société pourront vendre leur investissement sur le marché *Mercato Telematico Azionario*.

En conséquence, certains facteurs pourraient occasionner d'importantes fluctuations des prix des actions, tels que les changements de la situation économique et financière de la Société, du portefeuille d'actifs et des revenus de la Société ou de ses concurrents, les changements des conditions générales du secteur sur lequel opère la Société, de l'économie générale, des marchés financiers, et enfin les modifications législatives.

### 3.2.3 Facteurs de risque liés à la demande d'admission des Actions sur Euronext Paris.

La cotation peut comporter certains risques découlant de la fluctuation du cours des actions qui ne serait pas forcément en relation avec la performance opérationnelle de la Société. Il est probable que le cours des actions affiché sur le marché sera assujéti aux tendances de marché d'Euronext Paris nonobstant les performances financières et opérationnelles de la Société.

## 3.3 Principales informations financières

### 3.3.1 Normes comptables utilisées

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux normes *International Accounting Standards* (IAS) et aux *International Financial Reporting Standards* (IFRS) publiées par l'*International Accounting Standards Board* (IASB), intégrées en fonction des interprétations émises par le *Standing Interpretations Committee* (SIC) et l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), et telles qu'adoptées par la Commission européenne conformément à la procédure décrite dans l'Article 6 de la Réglementation (CE) n° 1606/2002

ont fait l'objet de rapports des commissaires aux comptes mentionnés au paragraphe 3.7.1 du présent document, qui ne contiennent aucune observation.

Le coût représente le critère général adopté pour tous les actifs et passifs, à l'exception des immeubles de placement, de certains immeubles destinés à la vente, des immeubles en développement (le cas échéant) et de certains actifs et passifs financiers pour lesquels la juste valeur comptabilisée dans le compte de résultat et/ou dans les capitaux propres a été appliquée.

### *3.3.2 Base de préparation des comptes*

La base de présentation adoptée pour la préparation des présents états financiers est conforme à celle adoptée pour la préparation des états financiers 2008. Il convient de noter que depuis 2009, certains immeubles classés dans la catégorie « Immeubles en développement », le cas échéant, sont évalués à leur juste valeur plutôt qu'à leur coût.

La préparation des états financiers consolidés a nécessité le recours à des estimations et des jugements qui sont reflétés dans la valeur des actifs et passifs. Les estimations, jugements et politiques comptables essentiels utilisés par le Groupe sont décrits à la Note 4 du Rapport annuel.

Selon la classification adoptée pour l'État de la situation financière, les actifs et les passifs sont répartis entre les éléments « courants » et les éléments « non courants » tandis que la classification adoptée pour le compte de résultat répartit les coûts et les revenus par nature. Nous estimons en fait que cette classification, par rapport à la classification par niveau de liquidité pour l'État de la situation financière et par affectation pour le compte de résultat, décrit de manière plus appropriée les activités et la situation financière du Groupe.

Le Tableau des flux de trésorerie adopté fournit une indication séparée des flux de trésorerie générés par l'activité et de ceux générés par les activités d'investissement et financières.

Les états financiers consolidés, ajustés par rapport aux états financiers de 2008 pour appliquer les modifications incluses dans la révision de la norme IAS 1, sont présentés avec les données comparatives, conformément aux exigences de la norme susmentionnée. Afin de faciliter la comparaison des données, certaines données chiffrées économiques non significatives de 2008 ont été reclassées lorsque cela était jugé nécessaire.

Toutes les données chiffrées des présents états financiers consolidés sont établies en milliers d'euros, sauf indication contraire.

#### **(a) Base de consolidation**

Les états financiers consolidés de Beni Stabili pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 comprennent les états financiers de la société mère, de toutes ses filiales et de toutes les sociétés sur lesquelles le Groupe exerce un contrôle commun.

Les états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2009 sont basés sur les états de la situation financière et les comptes de résultat des sociétés consolidées pour l'exercice clos le 31 décembre 2009, tels qu'approuvés par le Conseil d'administration de chacune d'entre elles. Les états financiers préparés par les filiales ont été ajustés, lorsque cela était nécessaire, par la société mère pour les rendre conformes aux normes IAS/IFRS.

Au cours de l'exercice 2009, la base de consolidation a changé par rapport à la situation au 31 décembre 2008, entraînant la consolidation des trois sociétés nouvellement créées suivantes :

- B.S. Attività Commerciali 1 S.r.l.
- B.S. Attività Commerciali 2 S.r.l.
- BSG France SGP.

Il convient de noter qu'au cours de l'exercice, 10 % supplémentaires de Beni Stabili Gestioni S.p.A. – S.G.R. ont été achetés. À la suite de cet achat, les investissements du Groupe dans la Société sont passés de 65 % au 31 décembre 2008 à 75 % au 31 décembre 2009.

### **(b) Filiales**

Les filiales sont toutes des sociétés (y compris les entités ad hoc) dont le Groupe contrôle les décisions financières et opérationnelles et détient généralement au moins 50 % plus un des droits de vote. Les filiales sont consolidées à partir de la date de leur acquisition par le Groupe. À l'inverse, leur consolidation cesse à la date à laquelle ce contrôle n'est plus exercé par le Groupe.

Les acquisitions de filiales sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition est calculé sur la base de la juste valeur des actifs acquis et des passifs engagés ou transférés à la date de l'opération, plus tout autre coût d'acquisition directement imputable. Lors de leur comptabilisation initiale, les actifs et passifs identifiables sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Tout excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur des actifs nets acquis à la date d'acquisition est, le cas échéant, comptabilisé comme écart d'acquisition ou, autrement, au compte de résultat.

Toutes les opérations, tous les soldes et tous les gains latents intra-groupe sont éliminés. Les pertes latentes sur les opérations intra-groupe sont également éliminées, sauf si l'opération démontre une perte de valeur de l'actif transféré.

### **(c) Joint ventures**

Une joint venture est un accord contractuel impliquant toutes ou certaines parties, en vertu duquel les décisions financières et opérationnelles nécessitent l'accord des parties prenantes audit accord. Le Groupe comptabilise les joint ventures selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Conformément à cette méthode, le Groupe comptabilise ligne par ligne sa part des revenus, dépenses, actifs, passifs et flux de trésorerie provenant de la joint venture.

Les gains latents sur les opérations entre le Groupe et une joint venture sont éliminés à la hauteur de l'intérêt du Groupe dans la joint venture. Les pertes latentes sont également éliminées, sauf si l'opération démontre une perte de valeur de l'actif transféré.

Les normes comptables utilisées par les joint ventures ont été alignées avec celles utilisées par la société mère. Plus précisément, les états financiers susmentionnés préparés selon les

principes comptables généralement admis en Italie ont été ajustés pour respecter les normes IAS/IFRS.

#### **(d) Entreprises associées**

Une entreprise associée est une société sur laquelle le Groupe exerce une influence significative mais qui n'est ni une filiale, ni une joint venture, et dont le Groupe contrôle généralement entre 20 % et 50 % des droits de vote. Les investissements dans des entreprises associées sont initialement comptabilisés au coût puis par mise en équivalence, conformément aux principes des normes IAS/IFRS.

La part du Groupe dans les gains ou pertes post-acquisition des entreprises associées est comptabilisée au compte de résultat, alors les variations post-acquisition cumulées sont ajustées par rapport à la valeur comptable de l'investissement.

Lorsque la part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée égale ou dépasse ses intérêts dans cette dernière, y compris les créances non garanties de l'entreprise associée, le Groupe ne reconnaît aucune perte supplémentaire, sauf s'il a contracté des obligations ou effectué des paiements pour le compte de l'entreprise associée.

Les gains latents sur les opérations entre le Groupe et une entreprise associée sont éliminés à la hauteur de l'intérêt du Groupe dans l'entreprise associée. Les pertes latentes sont également éliminées, sauf si l'opération démontre une perte de valeur de l'actif transféré.

#### **(e) Information sectorielle**

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'activités générant des coûts et des revenus pour lequel des informations comptables séparées sont disponibles et les résultats liés sont périodiquement révisés par les cadres supérieurs afin d'adopter des mesures relatives à l'allocation des ressources au secteur et à l'évaluation de ses résultats.

Les informations fournies par le Groupe par secteur d'activité sont définies conformément à la répartition par secteur d'activité en distinguant la location d'immeubles, les activités de trading, les activités de développement et les activités de services. Par ailleurs, les informations sont également fournies par secteur géographique sur la base de la localisation des immeubles.

#### **(f) Devise fonctionnelle et devise de présentation**

Les éléments figurant dans les états financiers de chaque société du Groupe sont mesurés à l'aide de la devise ayant cours dans l'environnement économique principal dans lequel la Société opère (la « devise fonctionnelle »). Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros. L'euro est la devise fonctionnelle et de présentation de la société mère.

#### **(g) Opérations et soldes en devises étrangères**

Les opérations en devises étrangères sont converties dans la devise fonctionnelle à l'aide des taux de change en vigueur à la date de l'opération. Les gains et pertes de change résultant du règlement de ces opérations et de la conversion aux taux de change de clôture des actifs et passifs monétaires libellés dans des devises étrangères sont comptabilisés dans le compte de résultat.

Les écarts résultant de la conversion d'actifs ou de passifs non monétaires sont comptabilisés dans les capitaux propres pour la période au cours de laquelle ils surviennent lorsque les gains et pertes résultant des évaluations de ces éléments sont comptabilisés directement dans les capitaux propres. Si, à l'inverse, les gains ou pertes liés à l'évaluation des actifs non monétaires sont comptabilisé(e)s dans le compte de résultat, tout écart de change sera comptabilisé sur la même base ; à l'exception de tout gain ou toute perte généré(e) par l'application du principe de la juste valeur. Dans ce cas, tout écart de change sera comptabilisé dans les capitaux propres.

#### **(h) Conversion des états financiers des sociétés du Groupe dont la devise fonctionnelle est différente de la devise de présentation utilisée dans les états financiers consolidés**

Les états de la situation financière et les comptes de résultat de toutes les sociétés du Groupe dont la devise fonctionnelle est différente de la devise de présentation des états financiers consolidés sont convertis comme suit :

- (i) les actifs et passifs sont convertis au taux de clôture de la date du reporting ;
- (ii) les revenus, recettes et dépenses de chaque compte de résultat sont convertis aux taux de change moyens de la période ou au taux en vigueur à la date des opérations, si ce taux diffère de façon significative du taux moyen de la période ;
- (iii) tous les écarts de change en résultant sont comptabilisés en tant que composante distincte des capitaux propres (réserve de conversion de devise).

Les écarts de change résultant de la conversion des investissements nets dans une entité étrangère et des emprunts et autres instruments en devises désignés comme couverture de ces investissements sont constatés directement dans les capitaux propres à la consolidation. Lorsqu'une activité étrangère est vendue, ces écarts de change sont comptabilisés au compte de résultat comme une partie du gain ou de la perte issu(e) de la vente.

#### **(i) Immeubles de placement**

Les immeubles de placement sont ceux détenus pour en retirer des loyers et pour valoriser le capital.

Les immeubles de placement sont initialement comptabilisés à leur coût, y compris les coûts de transaction, et sont ensuite évalués à leur juste valeur, et tout changement de la juste valeur est constaté dans le compte de résultat. Les immeubles de placement ne sont pas amortis. Le portefeuille de placements est évalué chaque semestre, le 30 juin et le 31 décembre, par une société d'évaluation indépendante, dûment reconnue et qualifiée et détenant les connaissances actualisées des emplacements et caractéristiques des immeubles évalués. Les évaluations sont confiées à au moins deux experts indépendants. Une rotation de leur mandat intervient tous les trois ans au sein du patrimoine immobilier.

La juste valeur des immeubles est basée sur leur valeur de marché, à savoir le montant estimé contre lequel un immeuble de placement pourrait être échangé, à la date d'évaluation, entre des parties bien informées et consentantes agissant dans des conditions de concurrence normale.

Les évaluations sont effectuées pour chaque immeuble en fonction de différents critères pour chacun d'eux :

- *méthode comparative ou de marché*, basée sur la comparaison entre l'actif évalué et d'autres actifs similaires ayant été récemment échangés ou actuellement proposés sur le même marché ou des marchés concurrents ;

- *méthode par capitalisation directe*, basée sur la valeur actuelle du revenu potentiel futur tiré de l'immeuble, obtenue en capitalisant le revenu à un taux de marché ;

- *méthode de l'actualisation des flux futurs (discounted cash flow)*, basée sur l'actualisation des revenus locatifs nets futurs (sur une période variant en fonction de la durée des baux existants). À la fin de cette période, on suppose que l'immeuble sera vendu à une valeur obtenue en capitalisant le revenu de l'année précédente à un taux du marché applicable à des investissements similaires à l'investissement évalué.

Chaque immeuble est évalué à l'aide d'une des méthodes ci-dessus, sauf si, du fait de la nature de l'immeuble, il apparaît moins pertinent d'utiliser une méthode unique. Les résultats des différentes méthodes utilisées sont alors combinés pour déterminer la juste valeur.

Uniquement pour les immeubles appartenant à Imser 60 S.r.l., qui sont loués à Telecom Italia S.p.A. dans le cadre de contrats à long terme ayant des caractéristiques identiques, la méthode de l'actualisation des flux futurs est la seule méthode d'évaluation utilisée, en supposant que, à la fin du bail, l'immeuble, ou la partie de l'immeuble concernée, sera rénové(e) et adapté(e) pour une utilisation commercialisable afin de le louer par la suite à un prix de marché juste. Le revenu amélioré et normalisé est alors capitalisé afin de déterminer la valeur de désinvestissement de l'investissement. Les coûts de conversion et la valeur de désinvestissement sont actualisés à l'aide d'un taux supérieur à celui employé pour calculer la valeur actuelle des locations afin de prendre correctement en considération les risques liés aux conversions et aux locations des immeubles.

Lors de la détermination des taux de capitalisation et d'actualisation utilisés pour évaluer chaque immeuble, les éléments suivants sont pris en compte :

- le type de locataire occupant actuellement l'immeuble ou chargé de répondre aux obligations du bail et les occupants potentiels futurs d'immeubles vacants en plus de la perception générale du marché de leur qualité de crédit ;
- l'allocation des responsabilités en matière d'assurances et de maintenance entre le bailleur et le preneur ;
- la durée d'utilité économique restante de l'immeuble.

Lorsqu'un immeuble classé comme immeuble d'exploitation est reclassé en immeuble de placement à la suite d'un changement d'utilisation, toute différence entre la valeur comptable et la juste valeur de l'immeuble à la date de reclassement est comptabilisée ; dans les capitaux propres en cas de profit. À l'inverse, lorsque la différence constitue une perte, elle est comptabilisée immédiatement dans le compte de résultat.

## **(j) Immeubles en développement**

Les immeubles en cours de rénovation, transformation, construction et développement (ci-après désignés de façon générale comme les « activités de développement »), pour lesquels une utilisation future comme immeuble de placement est prévue, sont comptabilisés dans cette catégorie. Ces immeubles sont enregistrés à leur coût d'acquisition et à leur valeur comptable la plus récente dans le cas de reclassements comme immeuble de placement depuis d'autres catégories, à laquelle on ajoute tout autre coût engendré par les activités de développement, tout coût financier et tout coût lié au personnel employé dans le cadre de ces activités. La capitalisation des coûts financiers, effectuée sur la base du taux effectif payé sur la dette contractée pour financer les activités de développement, est opérée pour la période allant du lancement de ces activités au moment où l'utilisation prévue des immeubles est possible. Une dépréciation est comptabilisée si la valeur comptable de l'actif est supérieure à la valeur recouvrable estimée. Le critère de coût susmentionné est appliqué, pour chaque immeuble individuel, conformément aux dispositions de la norme IAS 40, à compter de la date à laquelle un critère d'évaluation à la juste valeur est adopté jusqu'à ce que sa juste valeur ne soit plus calculée de façon fiable et continue.

## **(k) Baux**

Les baux sont divisés en contrats de location-financement et contrats de location simple. En vertu des dispositions d'un contrat de location-financement, les risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif sont transférés en substance au preneur, tandis qu'en vertu des dispositions d'un contrat de location simple, les risques et avantages inhérents à la propriété reviennent au bailleur.

### **(l) Contrats de location-financement**

#### *(i) Sociétés du Groupe agissant en tant que preneur dans des contrats de location-financement*

Lors de la comptabilisation initiale, la société preneuse enregistre l'actif en tant qu'immobilisation et une dette financière est passée en écriture inverse d'un montant identique à la juste valeur de l'actif loué ou à la valeur actuelle des paiements minimums dus à l'ouverture du contrat si cette dernière est inférieure, en utilisant le taux d'intérêt du contrat. À la clôture de chaque exercice, les coûts financiers de la période sont comptabilisés dans le compte de résultat, après répartition des loyers en fonction du taux d'intérêt implicite du bail. L'élément capitalistique des loyers payés réduit la dette.

#### *(ii) Sociétés du Groupe agissant en tant que bailleur dans des contrats de location-financement*

Quel que soit le titre de propriété, la valeur de l'actif n'est plus comptabilisée à l'actif et une créance est comptabilisée pour un montant égal à la valeur actuelle minimum des paiements de loyer dus au début du bail et à la valeur non garantie restante. Le taux d'actualisation utilisé est le taux d'intérêt implicite du bail. À la fin de chaque exercice, le produit financier de la période est comptabilisé dans le compte de résultat en le calculant à l'aide du taux de rendement implicite du bail appliqué de façon linéaire sur toute la durée du bail. La valeur non garantie restante estimée est périodiquement soumise à des tests de dépréciation.

### **(m) Contrats de location simple**

Les paiements de loyer dans le cadre de contrats de location simple sont comptabilisés comme des revenus ou des dépenses dans le compte de résultat de façon linéaire sur toute la durée du bail.

Les baux des immeubles sont classés et comptabilisés sur la même base que les contrats de location simple.

### **(n) Immeubles d'exploitation et autres actifs**

Les immeubles d'exploitation et les autres actifs sont comptabilisés au coût d'achat ou de construction, basé sur la juste valeur du paiement destiné à l'acquisition de l'actif et sur tout autre coût directement attribuable à la transformation de l'actif pour son utilisation prévue.

Les coûts ultérieurs sont inclus dans valeur comptable de l'actif ou comptabilisés comme un actif séparé, selon le cas, uniquement lorsqu'il est probable que les bénéfices économiques futurs associés à l'élément reviendront au Groupe et que le coût de l'élément peut être mesuré de façon fiable. Tous les autres coûts de réparation et de maintenance sont comptabilisés comme des dépenses dans le compte de résultat pour la période au cours de laquelle ils surviennent.

Après leur comptabilisation initiale, les immeubles d'exploitation et les autres actifs sont comptabilisés à leur coût, qui peut être réduit du cumul des amortissements ou du cumul des pertes de valeur.

L'amortissement des actifs est calculé de façon linéaire tout au long de la durée d'utilité prévue de l'actif. Les actifs ayant une durée d'utilité illimitée ne sont pas amortis. Dans le cas d'immeubles d'exploitation, la valeur des terrains compris dans le coût d'achat ou de construction est traitée séparément et n'est pas amortie.

Les durées d'utilité des différentes catégories d'actifs sont les suivantes :

- Immeubles d'exploitation 33,33 ans
- Terrains illimitée
- Autres actifs 4 - 12 ans

Les améliorations majeures des actifs sont amorties sur la durée d'utilité restante de l'actif lié.

La durée d'utilité restante d'un actif est révisée et ajustée, le cas échéant, à la clôture de chaque exercice.

La valeur comptable d'un actif est dépréciée si elle est inférieure à la valeur recouvrable probable de l'actif.

Les gains et pertes sur les cessions sont déterminés en comparant les produits aux valeurs comptables au compte de résultat.

### **(o) Immobilisation incorporelles**

Une immobilisation incorporelle est un actif non monétaire identifiable sans substance physique et duquel des avantages économiques sont attendus pour le Groupe.

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Après leur comptabilisation initiale, les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût, qui peut être réduit du cumul des amortissements ou du cumul des pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles comprennent les coûts des licences de logiciels, les coûts payés d'avance pour le placement des parts dans des fonds immobiliers ainsi que les écarts d'acquisition. Les coûts d'emprunt attribuables à l'établissement de prêts à moyen/long terme sont pris en compte dans le calcul des dettes financières connexes conformément à la méthode du coût amorti.

La nature de chaque catégorie d'immobilisation incorporelle et les politiques d'amortissement liées sont les suivantes :

#### *(a) Logiciels*

Les licences de logiciels acquises sont immobilisées sur la base des coûts induits par l'acquisition du logiciel et la préparation à sa mise en service. Ces coûts sont amortis sur leur durée d'utilité estimée, qui n'excèdera pas 5 ans.

Les coûts associés au développement de nouveaux logiciels ou aux mises à jour des programmes existants sont comptabilisés dans le compte de résultat pour la période au cours de laquelle ils surviennent.

#### *(b) Coûts attribuables au placement de parts dans des fonds immobiliers*

Ces coûts se composent des commissions payées d'avance (le cas échéant) aux institutions financières en charge du placement des fonds individuels. Les coûts ci-dessus, qui génèrent des avantages économiques pour le Groupe sur la durée d'un fonds, sont amortis de façon linéaire sur la durée du fonds auquel ils se rapportent.

À la fin de chaque exercice, le Groupe révisé la valeur non-amortie des immobilisations incorporelles afin d'évaluer si la valeur comptable dépasse la valeur actuelle des avantages économiques futurs générés par chaque actif, toute perte de valeur étant comptabilisée dans le compte de résultat.

#### *(c) Écart d'acquisition*

L'écart d'acquisition est initialement comptabilisé comme la différence entre le prix d'achat et la valeur des actifs et passifs acquis au sein d'un regroupement d'entreprises. Cette valeur subit ensuite un test de dépréciation annuel afin d'évaluer si une perte de valeur est survenue.

### **(p) Actifs financiers**

Les actifs financiers sont comptabilisés dans les actifs courants et non courants en fonction de la durée restant jusqu'à l'échéance et de la date prévue de leur conversion en actifs monétaires.

Les actifs financiers comprennent les investissements dans d'autres sociétés (autre que les filiales et les entreprises associées), les instruments financiers (autres que les titres de participation), ainsi que les prêts et les créances.

Aux fins de mesure, le Groupe répartit ses actifs financiers dans les catégories suivantes : actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat ; prêts et créances ; actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance et actifs financiers disponibles à la vente. Les Administrateurs classent chaque actif financier au moment de la comptabilisation initiale et révisent la classification initiale à la clôture de chaque exercice.

(a) *Actifs financiers établis à la juste valeur au compte de résultat*

Cette catégorie comprend les actifs financiers détenus à des fins de transaction. Les investissements dans cette catégorie sont classés dans l'actif courant s'il est prévu qu'ils soient cédés dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice.

(b) *Prêts et créances*

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements fixes ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont classés dans l'actif courant, sauf pour ceux dont l'échéance est supérieure à douze mois après la clôture de l'exercice, qui sont classés dans l'actif non courant.

(c) *Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance*

Les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance sont des actifs financiers non dérivés pour lesquels le Groupe a déclaré son intention de et sa capacité à les détenir jusqu'à l'échéance. Leur classement à l'actif courant ou non courant dépend si leur réalisation est projetée dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice ou au-delà.

(d) *Actifs financiers disponibles à la vente*

Les actifs financiers disponibles à la vente sont une catégorie résiduelle composée d'instruments financiers non dérivés qui sont soit classés dans cette catégorie par la direction, soit pas attribuables aux autres catégories décrites ci-dessus. Ils figurent dans l'actif non courant, sauf si la direction a l'intention de céder l'investissement dans les douze mois qui suivent la clôture de l'exercice.

Quel que soit leur classement, les actifs financiers sont initialement constatés à leur juste valeur majorée des coûts de transaction.

Les ventes sont comptabilisées lorsque les droits à recevoir les flux de trésorerie des actifs financiers ont expiré ou ont été transférés à des tiers et que le Groupe a transféré la quasi-totalité des risques et avantages liés à la propriété.

Après comptabilisation initiale, les actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat et les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur.

Les variations de la juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat sont comptabilisées dans le compte de résultat au cours de la période pendant laquelle elles surviennent, tandis que les variations de la juste valeur des actifs financiers disponibles à la

vente sont comptabilisées dans les capitaux propres (la réserve pour les actifs financiers disponibles à la vente).

Cette réserve est réintégrée au compte de résultat uniquement lorsque l'actif financier est effectivement cédé ou, dans le cas d'une perte, lorsqu'il est avéré que la perte de valeur comptabilisée dans les capitaux propres ne peut être récupérée.

La juste valeur des instruments financiers négociés sur des marchés actifs est basée sur les cours acheteurs en vigueur. Si le marché d'un actif financier n'est pas actif (et dans le cas des titres non cotés), le Groupe définit la juste valeur à l'aide de techniques d'évaluation. Ces dernières comprennent l'utilisation des transactions réalisées récemment dans des conditions de concurrence normale, la référence à d'autres instruments sensiblement identiques et l'analyse de l'actualisation des flux futurs, adaptées afin de refléter la situation propre à l'émetteur. Les actifs financiers dont la juste valeur ne peut être mesurée de façon fiable sont évalués au coût d'acquisition auquel on retranche les pertes de valeur.

Le traitement des instruments financiers dérivés est décrit ci-dessous à la Note 2.19.

Après comptabilisation initiale, les prêts et créances ainsi que les actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance sont comptabilisés au coût amorti à l'aide du taux de rendement effectif. Toute dépréciation est comptabilisée au compte de résultat et la valeur de l'actif est dépréciée en conséquence. Une perte de valeur comptabilisée pour un actif au cours des exercices antérieurs est reprise si un changement de la situation ayant entraîné la perte de valeur survient.

#### **(q) Immeubles de « trading »**

Les immeubles de « trading », même lorsqu'ils sont soumis à une rénovation préalable et à des activités de développement, sont classés dans les actifs courants et comptabilisés à la valeur la plus faible entre le coût d'achat ou de construction et la valeur nette de réalisation (IAS 2). Le coût d'achat est la juste valeur du prix payé, y compris tout coût d'acquisition directement attribuable. Le coût de production est la juste valeur de tous les coûts directement attribuables à l'immeuble, des coûts d'emprunt directement attribuables à la construction et de tout coût de personnel employé dans les activités de développement (le cas échéant). Les coûts financiers sont uniquement comptabilisés entre le début de l'emprunt et la date à laquelle l'immeuble est quasi prêt à être utilisé.

La valeur nette de réalisation est déterminée sur la base de la juste valeur, nette de tous coûts liés à la vente estimés.

#### **(r) Clients et autres débiteurs**

Les clients et autres débiteurs sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, puis sur la base de la méthode du coût amorti à l'aide du taux d'intérêt effectif, moins les provisions pour dépréciations.

Des provisions pour dépréciations des clients et autres débiteurs sont établies lorsqu'il existe une indication objective que le Groupe ne sera pas en mesure de recouvrer l'intégralité des montants dus aux termes d'origine de la créance. Le montant des provisions est la différence entre la valeur comptable de la créance et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés. Il est calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif. Les provisions sont comptabilisées dans le compte de résultat.

**(s) Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les espèces disponibles et les actifs liquides, les dépôts bancaires à vue et les autres placements à court terme très liquides ayant une échéance originale inférieure ou égale à trois mois.

**(t) Actifs et passifs destinés à la vente**

Ces éléments comprennent, respectivement, les actifs (autres que les immeubles de « trading ») ou les groupes d'actifs en cours de cession, ainsi que les passifs liés, dont la valeur comptable sera récupérée principalement via une opération de vente plutôt que par leur utilisation continue. Ce reclassement se produit uniquement lorsque les actifs sont disponibles immédiatement à la vente, dans leur condition actuelle, et si la probabilité de leur vente est élevée. Pour que la vente soit hautement probable, les actifs doivent être inclus dans un programme de désinvestissement, les activités menées pour identifier un acheteur et pour mener à bien le programme de désinvestissement doivent être lancées, la vente doit être effectuée à un prix raisonnable par rapport à la juste valeur de l'actif transféré et elle doit être prévue dans l'année ou plus tard à condition que ce retard soit dû à des événements ou des circonstances indépendants de la volonté du Groupe et qu'il existe des preuves suffisantes de l'engagement continu du Groupe en faveur du désinvestissement prévu.

Tout actif ou groupe d'actifs cédé différent des immeubles précédemment classés comme « immeubles de placement » et évalué à la juste valeur, est évalué au montant le plus faible entre la valeur comptable et la juste valeur, nette de tout coût lié à la vente au moment de sa comptabilisation initiale en tant qu'actif disponible à la vente. Lorsqu'un actif ou un groupe d'actifs nouvellement acquis et cédé satisfait aux critères de classement dans cette catégorie et que son acquisition entre dans le cadre d'une fusion d'entreprises, il est initialement comptabilisé à sa juste valeur nette de tout coût lié à la vente.

Après sa comptabilisation initiale, toute perte (le cas échéant) due à la réduction de la juste valeur, nette de tout coût lié à la vente, est enregistrée dans le compte de résultat. À l'inverse, les réévaluations en cas d'augmentation de la juste valeur nette de tout coût lié à la vente sont enregistrées dans le compte de résultat uniquement dans la limite de leur amortissement antérieur.

D'autre part, les immeubles précédemment classés comme « immeubles de placement » et évalués à l'aide de la méthode de la juste valeur, telle que décrite par les normes en vigueur (IFRS 5, note 5d) continuent quant à eux d'être évalués à leur juste valeur.

Les actifs entrants dans cette catégorie ne sont pas amortis.

**(u) Emprunts**

Lors de leur comptabilisation initiale, les emprunts sont évalués à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction encourus. Ils sont ensuite comptabilisés au coût amorti. Tout écart entre le produit (net des coûts de transaction) et la valeur de remboursement totale est comptabilisé dans le compte de résultat sur la base de la durée de l'emprunt et du taux d'intérêt effectif. Les coûts de transaction sont inclus dans le calcul des emprunts concernés au coût amorti.

Les emprunts sont considérés comme des passifs courants, sauf si le Groupe dispose du droit inconditionnel de reporter le règlement du passif pendant une période de douze mois après la clôture de l'exercice. Dans ce cas, seule la partie de l'emprunt exigible dans les douze mois suivant la clôture de l'exercice est classée en passif courant.

**(v) Impôts différés**

Les impôts différés sont calculés sur l'ensemble des décalages temporaires entre la valeur fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable.

Les impôts différés sont déterminés sur la base des taux et de la législation qui devraient selon toute vraisemblance s'appliquer lorsque les actifs d'impôts différés seront réalisés ou les passifs d'impôts différés seront réglés.

Un actif d'impôt différé est constaté dans l'hypothèse probable où l'on disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces décalages temporaires pourront être imputés.

Des impôts différés sont constatés sur les décalages temporaires découlant d'investissements dans des filiales, joint-ventures et entreprises associées, sauf lorsque le Groupe contrôle le calendrier de la reprise du décalage temporaire, dans l'hypothèse probable où ce dernier ne sera pas repris dans un avenir proche.

**(w) Indemnités de fin de contrat de travail**

**(i) Avantages postérieurs à l'emploi**

Les seuls avantages postérieurs à l'emploi dont bénéficient les employés des sociétés du Groupe sont des indemnités de fin de contrat de travail.

À la lumière des modifications apportées à la réglementation applicable aux entreprises de 50 salariés et plus par la loi de Finance 2007 (loi n° 296 du 27 décembre 2006), les indemnités de fin de contrat de travail dont bénéficient les employés sont comptabilisées en application des règles ci-après :

i) « régimes à prestations définies » pour la part du fonds comptabilisée au 31 décembre 2006, par le biais de calculs actuariels ne tenant compte d'aucun élément lié aux augmentations de salaire futures ;

ii) « régimes à cotisations définies » pour la part des indemnités de fin de contrat de travail comptabilisées à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2007, que l'employé ait opté pour un régime de retraite complémentaire ou que des allocations soient faites au fonds du trésor auprès de l'INPS.

Les indemnités de fin de contrat de travail des sociétés du Groupe comportant moins de 50 salariés sont comptabilisées conformément à la réglementation applicable aux « régimes à prestations définies ».

**(ii) Indemnités de fin de contrat de travail et mesures incitatives**

Les indemnités de fin de contrat de travail sont constatées dans le compte de résultat ainsi que dans les passifs lorsqu'une société du Groupe est manifestement engagée à mettre fin au

contrat de travail d'un ou de plusieurs membres du personnel avant la date normale de mise à la retraite et à octroyer des indemnités de fin de contrat de travail à la suite d'une offre faite pour encourager les départs volontaires. La société du Groupe comptabilise son engagement à la conclusion, avec l'employé, d'un accord régissant la cessation d'emploi et la constatation des mesures incitatives.

Les indemnités susmentionnées sont comptabilisées immédiatement dans le compte de résultat car elles ne peuvent pas conférer d'avantage économique futur au Groupe.

**(iii) Plans fondés sur des actions**

Le Groupe a également mis en place un plan de stock options pour ses employés. L'avantage prévu pour les bénéficiaires de ces plans est inscrit en charge dans le compte de résultat pendant la période d'acquisition des droits et augmente en contrepartie les capitaux propres ou un passif en faveur des bénéficiaires, selon que le plan de stock options est réglé en actions ou en espèces. L'avantage est calculé en déterminant la juste valeur des options attribuées à l'aide de modèles de valorisation et en tenant compte des conditions du marché. Le nombre d'options attribuées est mis à jour à la clôture de chaque exercice si nécessaire.

Le produit perçu, minoré de tous les coûts de transaction qui lui sont directement imputables, est crédité au capital social (valeur nominale) et sur le compte de prime d'émission à l'exercice des options.

**(y) Provisions pour risques et charges**

Des provisions pour risques et charges sont constatées dans les cas suivants :

lorsque le Groupe a une obligation présente (légal ou implicite) découlant d'un événement passé ;

lorsqu'il est très probable que des ressources doivent être consommées pour honorer l'obligation ;

lorsque le montant nécessaire pour honorer l'obligation a fait l'objet d'une estimation fiable.

Les provisions reflètent la meilleure estimation possible, par les Administrateurs, des montants requis pour régler les obligations en cours à la clôture de l'exercice. Le taux d'actualisation employé pour déterminer la valeur actuelle reflète la valeur-temps de l'argent alors estimée par le marché et les risques particuliers inhérents au type de passif concerné.

**(z) Comptabilisation des instruments financiers dérivés et des opérations de couverture**

Les instruments dérivés sont tout d'abord comptabilisés, puis évalués, à leur juste valeur. Les produits dérivés conclus par le Groupe sont classés comme couvertures de flux de trésorerie jugés hautement probables.

À l'origine de la transaction, le Groupe fournit une documentation décrivant la relation entre les instruments de couverture et les éléments couverts ainsi que son objectif en matière de gestion des risques et de stratégie de couverture. La documentation fournie par le Groupe comprendra également l'évaluation qu'il fera de manière continue pour déterminer si les

produits dérivés employés comme instruments de couverture sont très efficaces à compenser les variations de flux de trésorerie des éléments couverts.

La partie des variations de la juste valeur des produits dérivés qui est considérée une couverture efficace des flux de trésorerie est comptabilisée en capitaux propres. D'un autre côté, la partie inefficace du profit ou de la perte sur l'instrument de couverture doit être comptabilisée en résultat.

Les montants constatés dans les capitaux propres sont reclassés dans le compte de résultat des périodes au cours desquelles l'élément couvert affectera le profit ou la perte.

Lorsqu'un instrument de couverture arrive à maturité, est vendu ou ne satisfait plus aux critères de comptabilité de couverture, tout profit ou toute perte cumulé(e) qui est alors comptabilisé(e) en capitaux propres sera comptabilisé(e) dans le compte de résultat à la comptabilisation définitive de la transaction prévue au compte de résultat. Lorsqu'il est attendu qu'une transaction prévue ne se réalise pas, tout profit ou toute perte cumulé(e) qui avait été comptabilisé(e) en capitaux propres est reclassé en résultat.

#### **(aa) Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires est comptabilisé de la manière suivante :

##### *(i) Revenus locatifs*

Les revenus locatifs découlant de contrats de location similaires à des locations simples sont constatés d'une façon linéaire sur la durée du bail, sauf s'il existe un autre critère plus représentatif de l'échelonnement dans le temps de la diminution de l'avantage retiré de l'utilisation de l'actif loué. Les revenus locatifs comprennent également les montants payés par les vendeurs de biens immobiliers sous la forme de loyers garantis.

Les revenus locatifs générés par les contrats de location similaires à des contrats de location-financement sont constatés conformément à des méthodes reflétant le taux de rentabilité constant sur l'encours d'investissement net. Ils sont répartis entre le remboursement du revenu perçu des locataires, constaté à l'origine, et les produits financiers liés.

##### *(ii) Revenus découlant de la cession d'immeubles*

Le revenu découlant de la cession d'immeubles est constaté dans le compte de résultat lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété ont été transférés à l'acheteur – c'est-à-dire, normalement, lors de la clôture du contrat.

##### *(iii) Revenus des services*

Les revenus des services sont comptabilisés sur la période au cours de laquelle le service est exécuté, en faisant référence au degré d'avancement de la transaction concernée, lequel est évalué d'après la proportion du service effectif rendu par rapport au service total à fournir.

##### *(iv) Dividendes*

Les revenus de dividendes sont constatés lorsque le droit à percevoir le paiement est établi.

**(ab) Produits financiers et charges financières**

Les produits financiers et charges financières sont comptabilisés selon les méthodes de la comptabilité d'engagement et du taux d'intérêt effectif.

Les produits financiers et les charges financières comprennent les montants découlant de l'actualisation des créances et dettes et de l'évaluation des instruments dérivés conformément à la norme IAS 39.

*3.3.3. Principales informations financières présentées au cours des trois derniers exercices*

(i) Bilan

(en K€)

	<u>31.12.2009</u>	<u>31.12.2008</u>	<u>31.12.2007</u>
<b>ACTIFS</b>			
Immeubles de placement	3.535.468	3.787.889	4.075.423
Immeubles en développement	310.974	263.942	193.621
Immeubles d'exploitation et autres actifs	50.897	51.981	38.068
Immobilisations incorporelles	5.505	5.566	6.608
Participations			
- dans les entreprises associées	653	2.906	4.470
- dans d'autres entreprises	1.762	2.539	12.000
Valeur mobilières	37.540	38.228	38.951
Clients et autres créanciers	39.566	23.827	18.193
Instruments financiers dérivés	136	–	7.809
Impôts différés Actif	119.668	85.683	60.124
<b>Total actifs non courants</b>	<b>4.102.169</b>	<b>4.262.561</b>	<b>4.455.267</b>
Immeubles de « trading »	116.832	118.344	171.317
Clients et autres débiteurs	79.340	90.360	62.120
Participations dans d'autres sociétés	–	–	2.475
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles et indisponibles	105.751	69.775	112.374
<b>Total actifs courants</b>	<b>301.923</b>	<b>278.479</b>	<b>348.286</b>
<b>Actifs destinés à la vente</b>	<b>192.810</b>	<b>172.265</b>	<b>14.797</b>
<b>Total actifs</b>	<b>4.596.902</b>	<b>4.713.305</b>	<b>4.845.350</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital social	191.574	191.573	191.573
Compte de primes d'émission	229.980	229.971	233.746
Autres réserves	578.340	597.340	513.206
Report à nouveau	850.655	909.841	1.160.476
<b>Total capitaux propres part du Groupe</b>	<b>1.850.549</b>	<b>1.928.725</b>	<b>2.099.001</b>
<b>Part revenant aux intérêts minoritaires</b>	<b>14.053</b>	<b>16.122</b>	<b>20.718</b>
<b>Capitaux propres consolidés</b>	<b>1.864.602</b>	<b>1.944.847</b>	<b>2.119.719</b>
<b>PASSIFS</b>			
Emprunts	2.046.909	2.181.185	2.141.418
Dettes sur produits dérivés	192.332	173.025	94.832
Indemnités de fin de contrat de travail	799	824	681
Impôts différés Passif	207.087	215.395	215.660
<b>Total passifs non courants</b>	<b>2.447.127</b>	<b>2.570.429</b>	<b>2.452.791</b>
Emprunts	147.035	72.437	169.626
Fournisseurs et autres créanciers	94.466	106.900	55.525
Provisions pour risques et charges	43.672	18.692	16.850
<b>Total passifs courants</b>	<b>285.173</b>	<b>198.029</b>	<b>242.001</b>
<b>Passifs destinés à la vente</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>30.839</b>
<b>Total passifs</b>	<b>2.732.300</b>	<b>2.768.458</b>	<b>2.725.631</b>
<b>Total capitaux propres et passifs consolidés</b>	<b>4.596.902</b>	<b>4.713.305</b>	<b>4.845.350</b>

(iii) Compte de résultat

(en K€)	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Revenus locatifs	212.945	212.829	212.044
Coûts liés aux immeubles	(16.233)	(16.100)	(14.087)
<b>Revenus locatifs nets</b>	196.712	196.729	197.957
Revenu découlant de la vente d'immeubles de trading	1.475	53.135	32.496
Coût des immeubles vendus	(1.377)	(46.974)	(31.815)
<b>Profit/(perte) découlant de la vente d'immeubles de trading</b>	98	6.161	681
Revenus des services	13.794	12.604	11.830
Coûts connexes	(3.320)	(3.323)	(4.197)
<b>Revenus nets des services</b>	10.471	9.204	7.633
Charges de personnel	<b>(12.221)</b>	<b>(13.073)</b>	<b>(12.874)</b>
Frais généraux	(18.105)	(18.745)	(21.751)
<b>Total des charges d'exploitation</b>	(30.326)	(31.818)	(34.625)
Autres revenus et produits	20.794	5.859	27.597
Autres coûts et charges	(49.399)	(7.215)	(12.256)
Ventes d'immeubles de placement	21.100	0	49.600
Coût des immeubles vendus	(20.216)	0	(48.688)
<b>Profit/(perte) découlant des ventes d'immeubles de placement</b>	884	0	912
Vente d'immeubles destinés à la vente	119.366	183.793	0
Coût des immeubles vendus	(115.977)	(178.415)	0
<b>Profit/(perte) découlant de la vente d'immeubles destinés à la vente</b>	3.389	5.378	0
Réévaluation d'immeubles	17.245	136.163	131.388
Dépréciation d'immeubles	(139.199)	(105.887)	(23.253)
<b>Réévaluations/(dépréciations) d'immeubles</b>	(121.954)	30.276	108.135
<b>Résultat opérationnel</b>	30.669	214.654	596.034
Produit (charges) financier (financières) net (nettes)	(91.259)	(134.816)	(116.675)
Revenus/(charges) des entreprises associées	(2.253)	385	(898)
Revenus/(charges) d'autres entreprises	(1.366)	(9.666)	43
<b>Résultat d'exploitation</b>	(64.209)	70.557	178.504
Impôts et taxes	12.894	(33.764)	(61.406)
<b>Bénéfice de l'exercice</b>	(51.315)	36.793	117.098
(Bénéfice)/Perte des minoritaires	(153)	0	0
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	(51.468)	36.793	117.100
<b>Bénéfice par action en euros (*)</b>			
- de base	—	0,0199	0,0628
- dilué	—	0,0221	0,0571

(iv) Tableau des flux de trésorerie

(en K€)	31.12.2009	31.12.2008
<b>Résultat avant impôts</b>	(64.209)	70.557
Dotations aux amortissements incorporels	1.250	1.237
Dépréciation des actifs d'exploitation et autres immobilisations corporelles	1.170	952
Réévaluations/(dépréciations) d'immeubles	121.954	(30.276)
Variation des actifs et passifs d'impôts différés sur autres coûts/(revenus)	714	(2.466)
Réévaluations/(dépréciations) de placements	3.619	10.204
Coûts/(revenus) financiers non monétaires des instruments dérivés et coût amorti	26.043	20.143
Coûts/(revenus) financiers découlant de l'actualisation des créances et dettes	(1.905)	519
Juste valeur des stock options	1.179	1.287
Provisions pour indemnités de fin de contrat de travail	175	188
Provisions pour risques et charges et pour créances douteuses	<b>43.472</b>	<b>2.734</b>
Reprises de provisions pour risques et charges et pour créances douteuses	(13.636)	(468)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités (*)</b>	119.826	74.881
Impôts exigibles	(27.749)	(38.448)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités, nets d'impôts (*)</b>	92.077	36.433
<i>Variation des actifs et passifs</i>		
Autres actifs/ Autres passifs	(24.230)	12.772
Trésorerie indisponible détenue comme sûreté dans le cadre de garanties reçues (**)	(59.600)	-
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement et de financement</b>	8.247	49.205
<i>Activités d'investissement</i>		
Augmentation des immobilisations incorporelles	<b>(1.189)</b>	(195)
Augmentation des immeubles	(74.735)	(105.787)
Augmentation des actifs d'exploitation et autres	(120)	(1.214)
Impôts différés résultant de l'allocation de l'écart d'acquisition découlant de la consolidation		2.737
Achat d'investissements et de valeurs mobilières / augmentation de capital des sociétés détenues	(1)	(1.562)
Rachats d'actions	(448)	(92.157)
Cession d'immobilisations corporelles	136.274	234.027
Cession d'investissements et cessions / remboursement de valeurs mobilières	100	5.466
<i>Activités de financement</i>		
Distribution de dividendes	(17.997)	(59.941)
Paiements / remboursements et mises en réserve de /aux placements minoritaires	60	1.303
Augmentation de capital avec prime d'émission	10	-
Paiement de prime obligataire en espèces	-	-
Augmentation/ diminution de la part revenant aux minoritaires du fait d'un changement de base de consolidation	(2.083)	(5.909)
Augmentation/(diminution) des emprunts	(71.776)	(68.572)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie générés sur la période</b>	(23.658)	(42.599)
<b>Trésorerie et soldes bancaires d'ouverture</b>	69.775	112.374
<b>Trésorerie et soldes bancaires de clôture (**)</b>	46.117	69.775

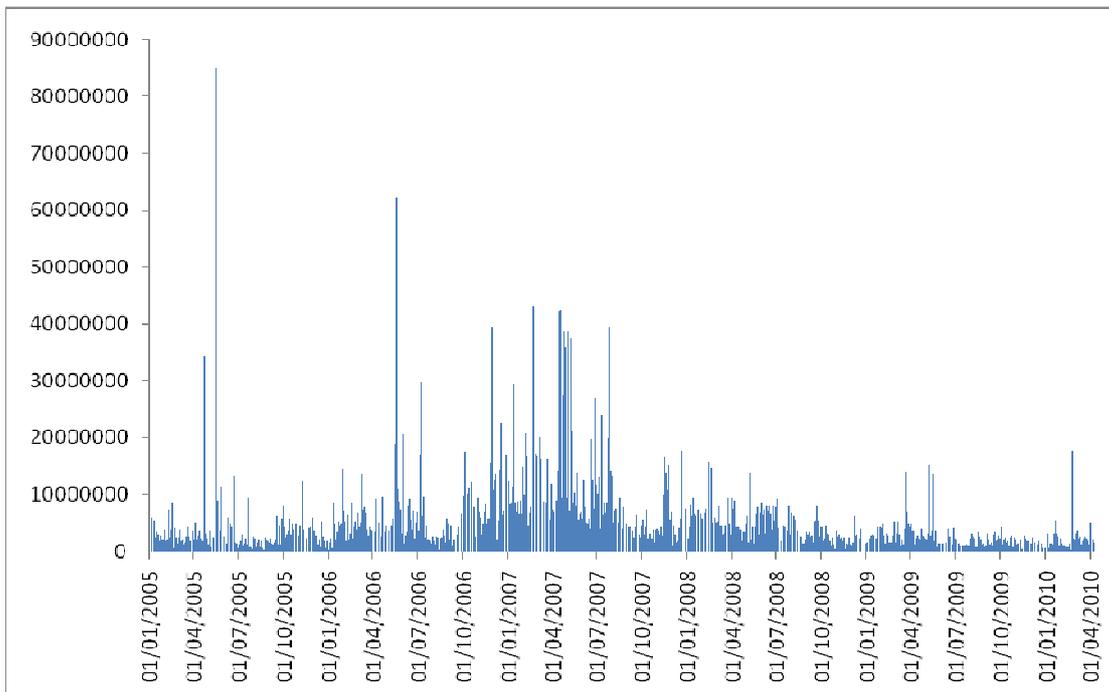
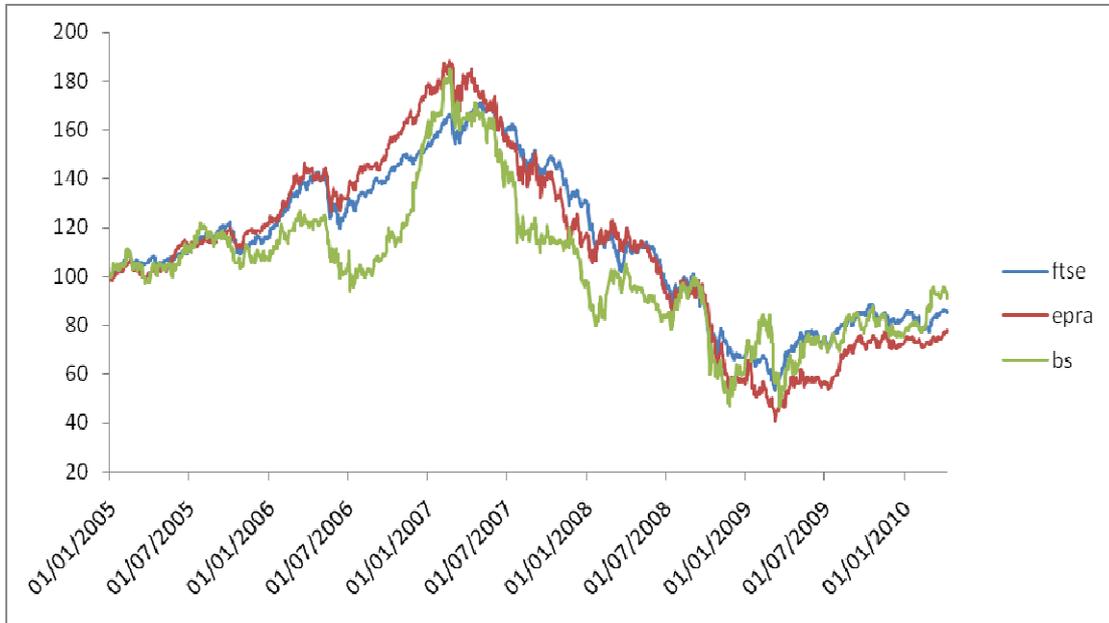
(v) Tableau de variation des capitaux propres

Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la Société-mère

(en K€)	Capital social	Compte de primes d'émission	Autres réserves	Report à nouveau	Capitaux propres consolidés part du Groupe	Part revenant aux intérêts minoritaires	Capitaux propres consolidés
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2007</b>	170.780	53.146	464.191	1.132.159	1.820.276	20.266	1.840.542
Obligations converties en actions	17.843	160.583	(15.523)		162.903		162.903
Mouvements internes des capitaux propres dus à la réaffectation de réserves			47.615	(47.615)	0		0
Distribution de dividendes et de réserves				(41.168)	(41.168)	(290)	(41.458)
Augmentation du capital social due à l'exercice de stock options	2.950	20.017			22.967		22.967
Évaluation du plan de stock options			2.916		2.916		2.916
Vente d'investissements réévalués selon la méthode de la mise en équivalence			(8)		(8)	(3)	(11)
Constitution de Beni Stabili Development Milano Greenway S.p. A.						6.024	6.024
Acquisition des intérêts minoritaires au capital de Torino Zerocque Investment S.p.A.			86		86	(11.203)	(11.117)
Allocation des intérêts minoritaires au capital de Telma S.r.l. et de ses filiales						5.909	5.909
Résultat de l'exercice 2007			13.929	117.100	131.029	15	131.044
<b>Solde au 31 décembre 2007</b>	<b>191.573</b>	<b>233.746</b>	<b>513.206</b>	<b>1.160.476</b>	<b>2.099.001</b>	<b>20.718</b>	<b>2.119.719</b>
Obligations converties en actions		2			2		2
Distribution de dividendes et de réserves				(59.941)	(59.941)		(59.941)
Augmentation du capital social due à l'exercice de stock options					0		0
Évaluation du plan de stock options			708		708		708
Vente d'investissements réévalués à la juste valeur			(115)		(115)		(115)
Mouvements internes des capitaux propres dus à la réaffectation de réserves		(3.777)	231.264	(227.487)	0		0
Rachats d'actions			(92.157)		(92.157)		(92.157)
Liquidation de sociétés consolidées					0	(152)	(152)
Acquisition des intérêts minoritaires de sociétés consolidées					0	(5.909)	(5.909)
Souscription à augmentation de capital					0	1.455	1.455
Résultat de l'exercice 2008			(55.566)	36.793	(18.733)	10	(18.763)
<b>Solde au 31 décembre 2008</b>	<b>191.573</b>	<b>229.971</b>	<b>597.340</b>	<b>909.841</b>	<b>1.928.725</b>	<b>16.122</b>	<b>1.944.847</b>
Obligations converties en actions	1	9			10		10
Réserve grevée, décret législatif n° 38/2005					0		0
Distribution de dividendes et de réserves				(17.798)	(17.798)	(199)	(17.997)
Évaluation du plan de stock options			854		854		854
Mouvements internes des capitaux propres dus à la réaffectation de réserves			(10,080)	10.080	0		0
Rachats d'actions			(448)		(448)		(448)
Acquisition des intérêts minoritaires de sociétés consolidées					0	(2.083)	(2.083)
Perte couverte par intérêts minoritaires					0	60	60
Résultat de l'exercice 2009			(9.326)	(51.468)	(60.794)	153	(60.641)
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>191.574</b>	<b>229.980</b>	<b>578.340</b>	<b>850.655</b>	<b>1.850.549</b>	<b>14.053</b>	<b>1.864.602</b>

### 3.4 Marché boursier

Évolution du cours boursier, du prix par action et du volume des transactions de l'indice des moyennes capitalisations de la Bourse de Milan :



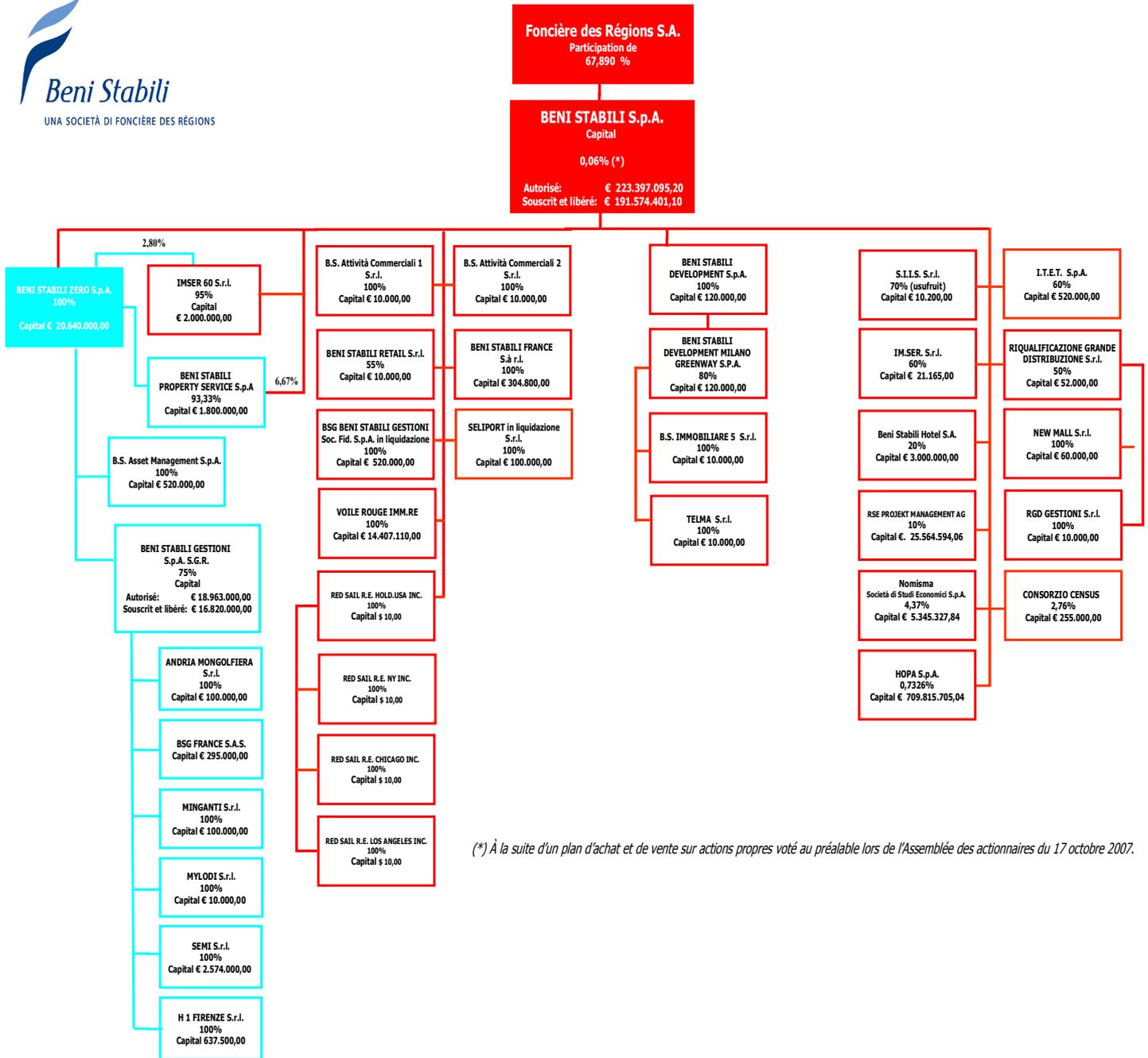
### 3.5 Politique de distribution de dividende

Beni Stabili déclare généralement des dividendes lors de l'Assemblée générale annuelle et les verse une fois par an. En vertu de la législation italienne applicable, des dividendes ne peuvent être déclarés et payés que sur les bénéfices et les réserves de distribution apparaissant dans les états financiers annuels légaux italiens de Beni Stabili. Pour chaque exercice, le Conseil d'administration approuve les états financiers et soumet sa proposition de distribution de dividende à l'Assemblée générale pour approbation.

Les actionnaires prennent généralement part aux distributions de dividende proportionnellement au nombre d'actions ordinaires qu'ils détiennent. Tout dividende déclaré par Beni Stabili sera payé en euros. Le paiement des dividendes est exigible et payable à la date de la résolution de l'Assemblée générale qui statue sur leur distribution.

La capacité à payer des dividendes à l'avenir dépendra entre autres du bénéfice futur de Beni Stabili, de sa situation financière (y compris de son besoin en trésorerie) et de ses perspectives. Aucune supposition ne doit être formulée sur le versement effectif d'un dividende ni sur le montant qu'il représenterait lors d'un exercice donné.

### 3.6 Organigramme



(\*) À la suite d'un plan d'achat et de vente sur actions propres voté au préalable lors de l'Assemblée des actionnaires du 17 octobre 2007.

■ Secteur investissements  
■ Secteur services

### 3.7 Organes d'administration, de direction et de surveillance

#### 3.7.1 Présentation synthétique des organes d'administration et de direction

La direction de la Société suit la forme italienne classique d'une société à Conseil d'administration.

##### Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se compose comme suit :

<b>Conseil d'administration</b>		<b>Nom</b>	<b>Prénom</b>	<b>Date de nomination</b>	<b>Date d'échéance du mandat</b>
Président	M.	Ruggieri	Charles	29 mars 2010	31 décembre 2012
Administrateur Délégué	M.	Mazzocco	Aldo	29 mars 2010	31 décembre 2012
Directeur	M.	Del Vecchio	Leonardo	29 mars 2010	31 décembre 2012
Directeur	M.	Esteve	Olivier	29 mars 2010	31 décembre 2012
Directeur	M.	Kullmann	Christophe	29 mars 2010	31 décembre 2012
Directeur	M.	Laghi	Enrico	29 mars 2010	31 décembre 2012
Directeur	M.	Marazzi	Giacomo	29 mars 2010	31 décembre 2012

##### Comités

Le Conseil d'administration a constitué les comités suivants, dont les membres nommés sont également précisés :

##### **Comité exécutif et d'investissement**

		<b>Nom</b>	<b>Prénom</b>
Président	M.	Ruggieri	Charles
Membre	M.	Mazzocco	Aldo
Membre	M.	Del Vecchio	Leonardo
Membre	M.	Kullmann	Christophe
Membre indépendant	M.	Marazzi	Giacomo

##### **Comité de rémunération des Administrateurs**

		<b>Nom</b>	<b>Prénom</b>
Président	M.	Ruggieri	Charles
Membre	M.	Del Vecchio	Leonardo
Membre	M.	Kullmann	Christophe
Membre indépendant	M.	Marazzi	Giacomo

#### Comité chargé des propositions de nomination au Conseil d'administration

		Nom	Prénom
Président	M.	Del Vecchio	Leonardo
Membre	M.	Esteve	Olivier
Membre	M.	Ruggieri	Charles
Membre indépendant	M.	Laghi	Enrico

#### Comité d'audit et de gouvernance d'entreprise

		Nom	Prénom
Président (membre indépendant)	M.	Marazzi	Giacomo
Membre indépendant	M.	Laghi	Enrico
Membre	M.	Esteve	Olivier
Membre	M.	Kullmann	Christophe

#### Collège des Commissaires aux comptes

Le Collège des Commissaires aux comptes se compose comme suit:

Collège des Commissaires aux comptes	Nom	Prénom	Date nomination	de	Date d'échéance du mandat
Président	M.	Bortolomiol	Marcellino	21 avril 2009	31 décembre 2011
Auditeur ordinaire	M.	Acciari	Luciano	21 avril 2009	31 décembre 2011
Auditeur ordinaire	M.	Venegoni	Fabio	21 avril 2009	31 décembre 2011
Auditeur suppléant	M.	Pivato	Gianluca	21 avril 2009	31 décembre 2011
Auditeur suppléant	M.	De Bei	Piero	21 avril 2009	31 décembre 2011

#### *Cabinet d'audit*

Le Cabinet d'audit de la Société est Mazars SpA, dont le mandat a été donné par les Administrateurs le 22 avril 2008 pour les neuf années débutant en 2008 et se terminant en 2016.

### 3.8 Capital social

#### 3.8.1 *Capital souscrit, capital autorisé et répartition actuelle du capital social et des droits de vote*

Le capital souscrit et libéré de Beni Stabili s'élève à 191 574 401,10 €, pour un capital autorisé de 223 397 095,20 €.

Sur la base de ce qui a été communiqué à la Société par les actionnaires en accord avec l'article 120 de la loi de Finance consolidée (*Testo Unico di Intermediazione Finanziaria*) jusqu'à la date du présent

document, les actionnaires suivants détiennent plus de 2 % du capital souscrit :

Déclarant	Actionnaire direct	Pourcentage du capital ordinaire	Pourcentage du capital assorti de droits de vote
Foncière des Régions S.A.	Foncière des Régions S.A.	67,890 %	67,890 %
	TOTAL	67,890 %	67,890 %
Crédit Agricole S.A.	Predica SA	5,001 %	5,001 %
	Calyon SA	0,004 %	0,004 %
	TOTAL	5,005 %	5,005 %

#### 4. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

A compter de l'admission des actions aux négociations sur Euronext Paris, la Société assurera en France de manière simultanée une information identique à celle qu'elle diffuse en Italie. Tous les communiqués et documents diffusés et mis à la disposition des actionnaires en Italie seront ainsi diffusés et mis à la disposition des actionnaires en France de manière simultanée. Elle fournira notamment aux actionnaires une information identique et simultanée en Italie et en France sur la tenue des assemblées générales, les modalités de participation aux assemblées générales, le paiement de dividendes, les opérations sur son capital et les évolutions du nombre d'actions et de droits de vote et diffusera les mêmes informations en Italie et en France relativement à son activité, ainsi qu'aux informations financières annuelles, semestrielles et trimestrielles. La diffusion de l'information en France se fera dans le respect des obligations découlant de la loi française à cet égard, soit une diffusion par voie électronique et, le cas échéant, par voie de presse écrite.