



Fondo Tecla
Relazione di gestione
al 30 giugno 2015

Indice

| | |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 1. Relazione degli Amministratori | 4 |
| 1.1 Overview sull'andamento del mercato immobiliare | 4 |
| 1.2 Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 30 giugno 2015 | 9 |
| 1.3 L'andamento del Fondo nel primo semestre 2015 | 20 |
| 1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio | 31 |
| 1.5 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value) | 35 |
| 1.6 L'andamento della quotazione | 36 |
| 1.7 Dati descrittivi del Fondo al 30 giugno 2015 | 36 |
| 1.8 La performance del Fondo dal collocamento al 30 giugno 2015 | 39 |
| 1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo di riferimento | 47 |
| 1.10 Aggiornamento delle linee strategiche di gestione | 47 |
| 2. Situazione Patrimoniale | 49 |
| 3. Sezione Reddittuale | 51 |
| 4. Nota Illustrativa | 53 |
| Parte A – Andamento del valore della quota | 53 |
| Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto | 56 |
| Sezione I – Criteri di valutazione | 56 |
| Sezione II – Le Attività | 58 |
| Sezione III – Le Passività | 63 |
| Sezione IV– Il valore complessivo netto | 65 |
| Sezione V – Altri dati patrimoniali | 65 |
| Parte C – Il risultato economico del periodo | 67 |
| Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari | 67 |
| Sezione II – Beni immobili | 67 |
| Sezione III – Crediti | 68 |
| Sezione IV – Depositi bancari | 68 |
| Sezione V – Altri beni | 68 |
| Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari | 68 |
| Sezione VII – Oneri di gestione | 68 |
| Sezione VIII – Altri ricavi e oneri | 70 |

| | |
|------------------------------|----|
| Sezione IX – Imposte | 70 |
| Parte D – Altre informazioni | 71 |

Allegato 1: Determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Tecla alla data del 30 giugno 2015 redatta dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A..

Allegato 2: Certificati di avvenuta stipula degli atti di compravendita del primo semestre 2015.

Allegato 3: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al primo semestre 2015.

1. Relazione degli Amministratori

1.1 Overview sull'andamento del mercato immobiliare¹

Nell'area Euro, dalla fine dello scorso anno, si sono concretizzati segnali di miglioramento del ciclo economico. Il PIL è aumentato nel I trimestre 2015 dello 0,4%, come negli ultimi tre mesi del 2014. In accelerazione è risultata l'attività economica in Spagna mentre dinamiche favorevoli si sono altresì manifestate in Germania, Francia e Italia. Nel caso italiano, il PIL nel I trimestre del 2015 (+0,3%) è stato migliore delle attese risultando la prima variazione positiva dal III trimestre 2013. La composizione della domanda è stata però deludente, con consumi delle famiglie nuovamente in marginale calo, investimenti in macchinari e impianti persistentemente deboli e esportazioni di beni e servizi in frenata.

Il mercato al dettaglio². Nei primi mesi del 2015, nell'area Euro i prezzi delle case sono di nuovo aumentati e il rapporto tra prezzi e affitti si è stabilizzato su valori prossimi a quelli di lungo periodo (media degli anni 1995-2013).

In Italia, l'atteso irrobustimento della ripresa del mercato immobiliare nel corso del I semestre del 2015 non si è verificato, mentre si è registrata una **stabilità** che già nel 2014 aveva timidamente modificato segno e dimensione. È proseguito, difatti, il calo dei prezzi delle abitazioni, ma il numero di compravendite, al netto della stagionalità, dalla scorsa estate si è stabilizzato su livelli in media superiori del 5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nel comparto non residenziale si sono osservati andamenti simili.

Nel I semestre dell'anno, relativamente alla **domanda** immobiliare, si sono registrate dinamiche diverse se ci si riferisce al segmento residenziale o a quello terziario e commerciale. Infatti, mentre la richiesta di acquisto di abitazioni è stata giudicata prevalentemente stabile, prevale ancora un giudizio negativo per uffici e negozi.

L'**offerta** di abitazioni e di negozi è cresciuta anche nell'ultimo semestre, mentre si è stabilizzata la componente di offerta di immobili direzionali. Per le abitazioni l'aumento delle quantità è circoscritto ai mercati semicentrali e periferici, dove si è riaffacciata la quota di domanda stimolata dalla percezione di disponibilità creditizia.

Sul versante dei **prezzi**, la contrazione registrata nel I semestre del 2015, unita alle prospettive di ulteriore calo nella seconda metà dell'anno, evidenzia la tendenza recessiva che ancora caratterizza i valori immobiliari: a luglio 2015 la variazione annuale dei prezzi per le 13 grandi città monitorate³ da Nomisma si attesta sul fronte residenziale al -2,5%, per i negozi il calo sarà del 2,3% e per gli uffici del 3,1%.

¹ Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Rapporto quadrimestrale (Luglio 2015).

² Fonti: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Rapporto quadrimestrale (Luglio 2015); Banca d'Italia – Rapporto sulla stabilità finanziaria (Aprile 2015).

³ Bari, Bologna, Cagliari, Catania, Firenze, Genova, Milano, Napoli, Padova, Palermo, Roma, Torino, Venezia città e Venezia Mestre.

Rispetto al secondo semestre del 2014 non sono stati avvertiti cambiamenti sul mercato delle **compravendite** di uffici e negozi, che continuano ad essere connotati da un calo delle quantità scambiate e locate, a esclusione del mercato degli affitti di immobili commerciali, per i quali prevale il giudizio di stabilità. All'aumento del numero delle compravendite di abitazioni, che nel corso del 2014 ha interessato l'intero territorio nazionale (+3,5%), pur con intensità diverse, ha concorso anche il sistema bancario, grazie all'allentamento della stretta creditizia.

Nella prima parte dell'anno ha trovato sostanziale conferma quella condizione di stagnante illiquidità degli immobili, che giustifica la rilevanza dei lunghi **tempi di assorbimento** e degli **sconti** praticati sui prezzi richiesti che, nel segmento residenziale hanno raggiunto il picco nel 2013, per poi ridursi leggermente attestandosi oggi nell'ordine del 16%.

Sul fronte delle **locazioni**, sempre nei primi sei mesi del 2015, si è registrata una stabilità della domanda di abitazioni, mentre prevale ancora un giudizio di calo con riferimento ad uffici e negozi.

Il mercato corporate⁴. Nel corso del I trimestre 2015, il mercato *corporate* europeo ha fatto registrare un aumento superiore al 30% rispetto agli investimenti rilevati nel I trimestre 2014.

L'ammontare dei volumi transati, pari a circa 55 miliardi di Euro, conferma che la domanda è tornata a essere forte grazie alle prospettive di crescita dell'Eurozona, al deprezzamento dell'Euro e agli esigui tassi di interesse. Tale fase di recupero ha influenzato positivamente anche i mercati del Sud Europa come Italia, Spagna e Portogallo, che hanno continuato a crescere anche nella prima parte dell'anno a ritmi fino a qualche anno fa impensabili.

Nel corso dei primi sei mesi del 2015, secondo stime preliminari, gli **investimenti immobiliari corporate** in Italia hanno raggiunto i 2,9 miliardi di Euro, rappresentando il 3,3% degli investimenti immobiliari europei. Rispetto al II semestre del 2014 si tratta di una contrazione dell'attività pari a circa il 20%, ma se il raffronto viene fatto con la prima parte del 2014 si rileva un incremento dell'attività decisamente significativo, nell'ordine dell'80%.

Con riferimento alla provenienza dei capitali investiti, limitando l'analisi ai dati relativi al I trimestre, il 90% del capitale investito si conferma, ancora una volta, di origine straniera, tra cui spicca l'acquisto per circa 900 milioni di Euro della parte restante del progetto Porta Nuova a opera del Fondo Sovrano del Qatar. Gli investitori italiani continuano, invece, a far registrare una riduzione dell'esposizione verso il mercato domestico.

Esclusa la transazione realizzata da parte di Qatar Holding a destinazione mista (51% del totale), la restante parte degli investimenti ha riguardato prevalentemente il settore direzionale (35%), seguito a notevole distanza dal segmento commerciale (9%) e da quello industriale e della logistica (5%). Per quanto riguarda l'*asset allocation* geografica, la quasi totalità degli investimenti (80%) si è concentrata nella città di Milano e solo una quota residuale (6%) è stata realizzata sul mercato romano. La quota

⁴ Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Rapporto quadrimestrale (Luglio 2015).

residua si è concretizzata su altri mercati che, nell'attuale fase, possono garantire rendimenti più interessanti, a fronte della maggiore rischiosità.

L'accresciuta competizione tra investitori, soprattutto stranieri, e la perdurante scarsità di immobili di elevata qualità posizionati all'interno dei CBD o nei centri storici delle città ha contribuito a ulteriori ribassi dei **rendimenti** in corrispondenza degli immobili di tipo *prime*.

Come già anticipato, circa il 50% degli investimenti effettuati nel corso del 2015 è da ascrivere al Fondo Sovrano del Qatar. I restanti attori sono stati società immobiliari quotate e REITs (27,6%) o fondi immobiliari di diritto estero (9,4%). La quota di investimenti italiani è stata prevalentemente rappresentata da fondi immobiliari (10,5%) o investitori e società privati (3,3%).

1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari⁵

Nel corso della prima parte del 2015 sono proseguiti gli interventi normativi volti al recepimento nell'ordinamento italiano della direttiva 2011/61/UE (in base all'acronimo inglese "**AIFMD**"), relativa ai gestori di fondi di investimento alternativi (GEFIA). Il processo di armonizzazione a livello europeo dovrebbe concludersi nel 2018, arrivando a creare un mercato interno dei GEFIA, sottoposti a regolamentazione e vigilanza uniche. Banca d'Italia ha recentemente evidenziato la netta prevalenza di GEFIA "sopra soglia"; in particolare, circa l'81% dei gestori ha comunicato di essere già coerente con la nuova disciplina e la restante quota conta di adeguarsi entro i termini previsti.

Le **commissioni attive delle SGR** sono rimaste pressoché stabili negli ultimi anni, a fronte del costante aumento dei costi operativi; in conseguenza di ciò, gli utili netti dell'industria sono progressivamente diminuiti ed è difficile vi possa essere un recupero nel breve periodo, in assenza di nuove fusioni tra gestori finalizzate al contenimento dei costi attraverso economie di scala legate alla dimensione del patrimonio gestito. In tale ottica vanno interpretate le recenti operazioni straordinarie tra cui spicca quella che ha coinvolto *Investire Immobiliare SGR, Beni Stabili SGR e Polaris SGR*, portando alla creazione di una società che gestisce oltre 30 fondi per un totale di circa 7 miliardi di Euro di attivi. Tale iniziativa ha contribuito ad accrescere il livello di **concentrazione del settore**; in particolare, la quota di *asset* gestiti dalle prime 5 SGR ha raggiunto il 52,2%, mentre l'incidenza con riferimento alle prime 10 SGR si è attestata al 72,7%. Al di là delle recenti dinamiche, il comparto si è stabilizzato su livelli di concentrazione pressoché costanti e, comunque, meno consistenti rispetto ad altri settori finanziari, come ad esempio quello bancario.

Il riassetto ha comportato una radicale ricomposizione dell'industria: se negli ultimi anni il numero dei fondi *retail* (27 nel 2014) è rimasto sostanzialmente invariato, è proseguita in maniera costante la

⁵ Fonti: Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani; Assogestioni - 1° semestre 2014. Rapporto sulla stabilità finanziaria; Banca d'Italia - novembre 2014. IPD Indice Fondi Immobiliari Italiani Semestrale - Risultati al 31 dicembre 2014.

proliferazione di nuove iniziative destinate a investitori qualificati⁶ (per un totale di 368 fondi riservati nel 2014), che ha portato il totale dei **fondi attivi** a 395 unità a fine 2014.

Nell'ultimo anno, il totale degli attivi dei fondi immobiliari è aumentato del 5,9%, raggiungendo i **58,4 miliardi di Euro**. Tale crescita è, tuttavia, il risultato di andamenti dicotomici: da una parte i fondi *retail* hanno fatto segnare una contrazione del 18%, dall'altra quelli riservati sono aumentati di circa il 9%. La suddivisione del patrimonio netto risulta ormai consolidata, con i fondi di tipo riservato arrivati a rappresentare circa l'88% del totale e quelli di tipo *retail* attestati su posizioni residuali nell'ordine del 12%.

A livello di impieghi non si registrano significative differenze nell'*asset allocation* tra fondi italiani ed europei. In particolare, in Italia nel corso degli anni la quota di immobili commerciali si è ridotta attestandosi al 12,8% a fine 2014, così come quella di uffici, che è passata dal 54,1% nel 2011 al 49% dello scorso anno; in crescita sono risultate le quote del settore residenziale (14,4%) e di altre tipologie di immobili (17,9%, soprattutto hotel e strutture dedicate al *leisure*), in ragione dell'esigenza di una crescente diversificazione.

Nonostante le strategie di investimento tra fondi europei e italiani si assomiglino, la redditività dei veicoli nei due contesti è risultata negli ultimi anni significativamente diversa: l'**indice IPD** dei fondi immobiliari italiani nel II semestre 2014 (*total return*), seppur ritornato in territorio positivo dopo una permanenza per quasi un quinquennio in territorio negativo, si è attestato su valori piuttosto esigui e pari allo 0,6% (contro l'8,5% dei fondi immobiliari europei); il rendimento annuale è stato pari a -1,9%, mentre nel lungo termine è stato pari a -1,7% (3 anni) e 0,6% (5 anni).

1.1.2 Il finanziamento immobiliare⁷

A partire da metà del 2013 si è progressivamente arrestata la caduta dei mutui per l'acquisto o la ristrutturazione di abitazioni che aveva caratterizzato il biennio precedente. La situazione si è modificata in senso positivo solo negli ultimi mesi del 2014 e nella prima parte del 2015. I dati più recenti mostrano, infatti, un **significativo recupero in termini di erogazioni**, con tassi di crescita attualmente superiore alle due cifre. Tuttavia, appare tuttora difficile ipotizzare un completo recupero del *gap* accumulato rispetto alla situazione pre-crisi, anche su un orizzonte di medio periodo (3-5 anni).

In Italia, nel I trimestre dell'anno, è proseguito l'allentamento dei criteri d'offerta dei mutui a imprese e famiglie, principalmente grazie alla maggiore pressione concorrenziale tra banche e al miglioramento della posizione di liquidità degli intermediari che ha portato ad un miglioramento dei termini e delle condizioni dei finanziamenti.

⁶ Come originariamente definiti dal DM 228/99, ora sostituito dal DM 30/2015 che all'art. 14 limita la partecipazione dei fondi riservati a clienti professionali e a clienti al dettaglio con una partecipazione iniziale non frazionabile non inferiore ad Euro 500.000.

⁷ Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Rapporto quadrimestrale (Luglio 2015).

Ad aprile 2015 nel nostro Paese il tasso medio sui prestiti con durata superiore a 10 anni si è posizionata al 3,10%, a fronte del 2,32% registrato nell'Eurozona, con uno *spread* di 72 punti base, contro i 134 punti base di aprile 2014. Il basso livello dei tassi e il miglioramento delle prospettive del mercato degli immobili residenziali hanno contribuito a sostenere un'ulteriore **espansione della domanda di mutui**, che nella previsione degli intermediari dovrebbe proseguire anche nel II trimestre del 2015. In termini di importo totale, il capitale erogato per mutui nel 2014 si è attestato a 24,2 miliardi di Euro, con una variazione di quasi 13 punti percentuali sull'anno precedente.

1.1.3 Previsioni di settore⁸

Il 2015 dovrebbe costituire l'anno di inversione del ciclo per l'economia italiana: l'evoluzione positiva del PIL riscontrata nel I trimestre dovrebbe rafforzarsi nel corso dell'anno, tanto da chiudere il 2015 con una crescita dello 0,7%; l'insacco della ripresa è da ascrivere più a fattori esogeni internazionali (calo del prezzo del petrolio, politiche economiche della BCE, tasso di cambio favorevole) che ad elementi interni.

Relativamente al mercato immobiliare, diversi indicatori della Banca d'Italia segnalano che la ripresa potrebbe avviarsi nei prossimi mesi. In marzo l'indice del clima di fiducia delle imprese di costruzione ha proseguito la tendenza al rialzo in atto dall'inizio dell'anno, spinto anche dal recupero della produzione nei comparti industriali. I dati più recenti dell'ISTAT sui permessi di costruzione registrano un modesto rialzo, soprattutto nel comparto residenziale. Sono, inoltre, decisamente migliorate le attese degli agenti immobiliari, sia a breve sia a medio termine.

Con riferimento al mercato **residenziale**, per la seconda parte del 2015 si attendono segnali di miglioramento: le attese degli operatori si possono riassumere in una prosecuzione della fase di contrazione dei prezzi, sebbene di entità più modesta rispetto all'ultimo anno, e in un aumento del numero di compravendite, confermando il *trend* positivo inaugurato nel 2014 (in media +5%).

Migliorano anche le aspettative per il mercato della **locazione**, che prevedono una prosecuzione della fase di flessione dei canoni, ma su ritmi via via più contenuti, a cui si contrappone l'aumento del numero di contratti di locazione.

Diversamente, per quanto riguarda il comparto **direzionale**, le percezioni degli operatori sono negative, tanto per l'andamento dei prezzi quanto per quello del numero di compravendite per tutto il 2015.

Nel segmento **commerciale**, invece, le aspettative paiono meno negative: nella seconda parte del 2015 si dovrebbe assistere a una prosecuzione della flessione, più intensa per i valori che per le quantità, ma con variazioni meno marcate rispetto al recente passato.

⁸ Fonti: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare, Rapporto quadrimestrale (Luglio 2015); Banca d'Italia – Rapporto sulla stabilità finanziaria (Aprile 2015).

1.2 Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 30 giugno 2015

Tecla – Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso (di seguito “Fondo” o “Fondo Tecla”) è un fondo immobiliare specializzato nel segmento “Terziario - Uffici”, istituito mediante apporto di beni da parte di soggetti privati e gestito da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (di seguito “Prelios SGR” o “SGR”), società controllata da Prelios S.p.A..

Il Fondo prevedeva una durata iniziale di 7 anni a decorrere dalla data di efficacia dell’apporto, con scadenza il 31 dicembre successivo al settimo ann (2011). Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR nella seduta del 28 aprile 2011 aveva provveduto ad approvare la proroga della durata del Fondo per ulteriori tre anni, fino al 31 dicembre 2014, per il completamento dello smobilizzo degli investimenti in portafoglio.

In considerazione del perdurare del difficile contesto di mercato caratterizzato da una ridotta capacità di assorbimento dell’offerta e dell’approssimarsi del termine di scadenza del Fondo coincidente con il 31 dicembre 2014, la SGR aveva valutato nel corso del tempo differenti soluzioni per le quali era stata data informativa nei precedenti Rendiconti e Resoconti di gestione del Fondo.

In considerazione poi della pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale in data 20 agosto 2014 della Legge n. 116/2014 – conversione in legge del Decreto Legge n. 91/2014 che prevedeva la facoltà per le società di gestione del risparmio, entro il 31 dicembre 2014, di modificare il regolamento dei fondi immobiliari quotati con la possibilità di prorogarne in via straordinaria il termine di durata per un massimo di due/tre anni, previo voto favorevole dell’assemblea dei partecipanti – l’11 novembre 2014 si è tenuta l’Assemblea dei Partecipanti del Fondo Tecla che ha deliberato in merito all’introduzione dell’art. 2.2. bis nel Regolamento di Gestione del Fondo al fine di concedere alla Società di Gestione la facoltà di cui sopra (la c.d. "Proroga Straordinaria").

In data 18 dicembre 2014 il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR ha approvato la proroga del termine di durata del Fondo Tecla al 31 dicembre 2017 (incluso).

Il Fondo Tecla

Dalla data del collocamento alla data del 30 giugno 2015, il Fondo Tecla si presenta con le seguenti caratteristiche:

| Tabella 1: Il Fondo Tecla in sintesi | | Collocamento | 31 Dicembre 2004 | 31 Dicembre 2005 | 31 Dicembre 2006 | 31 Dicembre 2007 | 31 Dicembre 2008 |
|-------------------------------------------------|-------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Patrimonio Immobiliare | n° immobili | 65 | 62 | 61 | 55 | 52 | 42 |
| Mq complessivi lordi | mq | 513.655 | 497.840 | 491.213 | 419.171 | 398.825 | 359.298 |
| Distribuzione geografica | % | 69% Roma, Milano, Torino | 70% Roma, Milano, Torino | 70% Roma, Milano, Torino | 66% Roma, Milano, Torino | 64% Roma, Milano, Torino | 64% Roma, Milano, Torino |
| Valore di mercato immobili ⁽¹⁾ | € mln | 925,8 | 922,8 | 912,3 | 805,3 | 793,6 | 737,8 |
| Costo storico ⁽²⁾ | € mln | 787,0 | 776,6 | 764,6 | 675,6 | 623,8 | 595,2 |
| Redditività lorda ⁽³⁾ | % | 6,8% | 7,1% | 7,2% | 7,1% | 7,1% | 6,5% |
| Debito ⁽⁴⁾ | € mln | 484,9 | 464,0 | 455,4 | 399,6 | 366,0 | 340,4 |
| Loan to Value (LTV) | % | 52,4% | 50,3% | 49,9% | 50,3% | 46,6% | 46,1% |
| Loan to Cost (LTC) | % | 61,6% ⁽⁵⁾ | 59,7% | 59,6% | 60,0% | 59,3% | 57,2% |
| Net Asset Value (NAV) ⁽⁶⁾ | € mln | 323,3 (€ 500/quota) | 472,5 (€ 730,7/quota) | 478,7 (€ 740,30/quota) | 455,8 (704,91/quota) | 454,1 (702,3/quota) | 397,5 (614,82/quota) |
| Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾ | € mln | 0 | 21,6 | 28,7 | 33,8 | 40,9 | 17,24 |
| Distribuzione proventi per quota ⁽⁷⁾ | €/quota | 0 | 33,45 | 44,35 | 52,20 | 63,30 | 26,66 |
| Rimborso Capitale totale ⁽⁷⁾ | € mln | 0 | 14,0 | 5,8 | 14,1 | 43,5 | 15,64 |
| Rimborso Capitale per quota ⁽⁷⁾ | €/quota | 0 | 21,58 | 8,90 | 21,73 | 67,26 | 24,19 |
| Valore nominale delle quote ⁽⁸⁾ | €/quota | 500 | 484,5 | 475,7 | 447,8 | 412,2 | 363,4 |
| Prezzo quotazione Borsa | €/quota | 505 | 514 | 506 | 531 | 590 | 396 |

| Tabella 1: Il Fondo Tecla in sintesi | | 31 Dicembre 2009 | 31 Dicembre 2010 | 31 Dicembre 2011 | 31 Dicembre 2012 | 31 Dicembre 2013 | 31 Dicembre 2014 | 30 Giugno 2015 |
|-------------------------------------------------|-------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Patrimonio Immobiliare | n° immobili | 37 | 30 | 24 | 22 | 21 | 20 | 13 |
| Mq complessivi lordi | mq | 338.274 | 288.533 | 262.054 | 249.177 | 241.860 | 239.959 | 177.891 |
| Distribuzione geografica | % | 67% Roma, Milano, Torino | 62% Roma, Milano, Torino | 59% Roma, Milano, Torino | 57% Roma, Milano, Torino | 58% Roma, Milano, Torino | 58% Roma, Milano, Torino | 54% Roma, Milano, Torino |
| Valore di mercato immobili ⁽¹⁾ | € mln | 708,3 | 542,3 | 452,3 | 410,0 | 370,8 | 348,5 | 264,5 |
| Costo storico ⁽²⁾ | € mln | 578,7 | 448,1 | 393,7 | 379,0 | 369,9 | 368,3 | 290,2 |
| Redditività lorda ⁽³⁾ | % | 6,7% | 7,4% | 7,1% | 7,0% | 6,5% | 6,2% | 5,3% |
| Debito ⁽⁴⁾ | € mln | 339,2 | 256,4 | 197,6 | 181,2 | 168,2 | 166,6 | 117,7 |
| Loan to Value (LTV) | % | 47,9% | 47,3% ⁽⁶⁾ | 43,7% ⁽⁶⁾ | 44,2% | 45,4% | 47,8% | 44,5% |
| Loan to Cost (LTC) | % | 58,6% | 57,2% ⁽⁶⁾ | 50,2% ⁽⁶⁾ | 47,8% | 45,5% | 45,2% | 40,5% |
| Net Asset Value (NAV) ⁽⁶⁾ | € mln | 377,4 (583,7/quota) | 345,85 (534,9/quota) | 284,47 (440,0/quota) | 230,06 (355,8/quota) | 205,53 (317,9/quota) | 164,78 (254,85/quota) | 164,22 (253,97/quota) |
| Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾ | € mln | 39,37 | 23,78 | 42,96 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Distribuzione proventi per quota ⁽⁷⁾ | €/quota | 60,88 | 36,77 | 66,45 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Rimborso Capitale totale ⁽⁷⁾ | € mln | 5,58 | 3,02 | 28,66 | 0,00 | 0,00 | 8,00 | 12,99 |
| Rimborso Capitale per quota ⁽⁷⁾ | €/quota | 8,63 | 4,67 | 44,33 | 0,00 | 0,00 | 12,37 | 20,10 |
| Valore nominale delle quote ⁽⁸⁾ | €/quota | 356,3 | 343,0 | 320,6 | 298,7 | 298,7 | 286,3 | 281,7 |
| Prezzo quotazione Borsa | €/quota | 422 | 449 | 306 | 159 | 159 | 126 | 128 |

⁽¹⁾ Valutazioni Semestrali Patrigest/CBRE.

⁽²⁾ Determinato come valore di conferimento al netto delle vendite effettuate ed aumentato delle spese di manutenzione straordinaria.

⁽³⁾ Rapporto tra affitti annualizzati (comprensivi delle garanzie, fino a loro scadenza) alla data di riferimento ed il costo storico alla data di riferimento.

⁽⁴⁾ Nella tabella si riporta il debito outstanding al netto del rimborso dell'aliquota allocata sugli immobili venduti alla data del rendiconto.

⁽⁵⁾ Il LTC effettivo al momento dell'apporto è del 60% in quanto il debito indicato include il finanziamento per l'acquisto di un immobile prelatonato (Firenze, Via Cavour) non considerato nel costo storico riportato nella tabella.

⁽⁶⁾ Si tratta del valore contabile riportato in rendiconto alla data di riferimento.

⁽⁷⁾ Importi di competenza relativi ai periodi di riferimento.

⁽⁸⁾ Valore al netto dei rimborsi parziali di quote percepiti dal collocamento al periodo di riferimento.

In data 17 marzo 2011 il Fondo ha ricevuto un avviso di rettifica e liquidazione relativo a Imposta Ipotecaria e Catastale per un importo pari ad Euro 41.220 (escluse sanzioni ed interessi) in relazione alla vendita del 2009. Si è proceduto a presentare ricorso. Con sentenza del 27 ottobre 2014 la Commissione ha parzialmente accolto il ricorso della società. Il termine per proporre appello è scaduto il 27 aprile 2015 senza che, a quanto risulta, la società o l'Ufficio abbiano impugnato la sentenza.

Linee guida per la definizione del perimetro immobiliare

Il Fondo Tecla è stato progettato con l'obiettivo di massimizzare le opportunità derivanti dai Fondi Immobiliari ad apporto i quali consentono di individuare e definire in anticipo il perimetro del portafoglio immobiliare, attraverso un accurato processo di selezione dei singoli immobili.

I criteri utilizzati per la selezione degli immobili sono stati:

- specializzazione nel comparto degli uffici locati a primari conduttori nazionali ed internazionali;
- complementarietà e sinergia tra le varie asset classes;
- mix "equilibrato" del profilo rischio/rendimento complessivo.

Al fine di definire un mix *di asset classes* coerente con gli obiettivi di rendimento del Fondo, sono state individuate, da un punto di vista gestionale, tre categorie di immobili, che individuano altrettante categorie di rischio rendimento, in particolare:

- Immobili *Long Term*: immobili con contratto di lunga durata (tipicamente oltre i 10 anni) con grandi istituzioni pubbliche o private. Tali immobili hanno la caratteristica di stabilizzare i flussi di cassa e sostenere la distribuzione dei proventi nel corso della vita del Fondo. Nel caso del Fondo Tecla sono stati individuati in tale categoria gli immobili locati al Gruppo Telecom Italia (contratti con vita residua attualmente pari a 14,9 + 6 anni) impiegati per ospitare il network strategico destinato alla distribuzione dei servizi di telecomunicazione.
- Immobili *Core*: immobili con contratti di locazione standard recentemente stipulati e/o rinnovati che non richiedono particolari azioni di sviluppo o valorizzazione; tali immobili hanno la caratteristica di sostenere la distribuzione dei proventi nel corso dell'anno e di liberare, in occasione della dismissione, lo sconto ottenuto in sede di apporto; nel caso del Fondo Tecla si tratta di immobili locati prevalentemente a Grandi Aziende e Pubblica Amministrazione.
- Immobili *Value Added*: immobili che richiedono lo sviluppo di azioni di valorizzazione per portare a regime i flussi di cassa e rendere maggiormente efficace la strategia di uscita dell'immobile. Tali immobili possono contribuire a migliorare il tasso interno di rendimento del Fondo.

Nella tabella che segue viene riportato il mix di *asset classes* durante il periodo di vita del Fondo:

| | 31 Dicembre 2005 | | | 31 Dicembre 2006 | | | 31 Dicembre 2007 | | | 31 Dicembre 2008 | | | 31 Dicembre 2009 | | |
|---------------------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|
| | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) |
| Immobili Long Term | 41 | 294.332 | 38,5% | 37 | 241.829 | 35,8% | 36 | 236.567 | 37,9% | 26 | 197.454 | 33,2% | 21 | 174.402 | 30,1% |
| Immobili Value Added | 8 | 144.834 | 18,9% | 8 | 135.498 | 20,1% | 7 | 126.355 | 20,3% | 7 | 133.713 | 22,5% | 7 | 138.936 | 24,0% |
| Immobili Core | 12 | 325.387 | 42,6% | 10 | 298.236 | 44,1% | 9 | 260.833 | 41,8% | 9 | 264.008 | 44,4% | 9 | 265.315 | 45,9% |
| Totale portafoglio | 61 | 764.552 | 100% | 55 | 675.563 | 100% | 52 | 623.755 | 100% | 42 | 595.175 | 100% | 37 | 578.653 | 100% |

⁽¹⁾ Determinato come valore di conferimento al netto delle vendite effettuate ed aumentato delle spese di manutenzione straordinaria

| | 31 Dicembre 2010 | | | 31 Dicembre 2011 | | | 31 Dicembre 2012 | | | 31 Dicembre 2013 | | | 31 Dicembre 2014 | | | 30 Giugno 2015 | | |
|---------------------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------------------------|-------------|---------------------|-----------------------------------------|------------|
| | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) | Immobili (unità) | costo storico ⁽¹⁾ (€'000) | (%) |
| Immobili Long Term | 17 | 143.247 | 32,0% | 14 | 131.693 | 33,5% | 13 | 128.632 | 33,9% | 12 | 119.456 | 32,3% | 12 | 119.456 | 32,4% | 5 | 40.606 | 11,0% |
| Immobili Value Added | 7 | 103.707 | 23,1% | 5 | 67.404 | 17,1% | 5 | 154.257 | 40,7% | 5 | 154.331 | 41,7% | 5 | 154.839 | 42,0% | 5 | 155.489 | 42,2% |
| Immobili Core | 6 | 201.170 | 44,9% | 5 | 194.606 | 49,4% | 4 | 96.084 | 25,4% | 4 | 96.082 | 26,0% | 3 | 93.992 | 25,5% | 3 | 94.094 | 25,5% |
| Totale portafoglio | 30 | 448.124 | 100% | 24 | 393.703 | 100% | 22 | 378.973 | 100% | 21 | 369.869 | 100% | 20 | 368.288 | 100% | 13 | 290.190 | 79% |

⁽¹⁾ Determinato come valore di conferimento al netto delle vendite effettuate ed aumentato delle spese di manutenzione straordinaria

Struttura finanziamento

Il Fondo Tecla è stato costituito con l'utilizzo della leva finanziaria nella misura del 60% del valore di conferimento degli immobili, corrispondente al 52,4% del valore di mercato. Tale scelta è coerente con gli obiettivi del Fondo di massimizzazione del ritorno sull'investimento effettuato dai Partecipanti. Infatti, il ricorso all'indebitamento finanziario ha lo scopo di migliorare, a parità di redditività delle attività patrimoniali, e nell'ipotesi che tale redditività sia superiore al costo dell'indebitamento finanziario, il ritorno sui mezzi propri del Fondo e, quindi, sul capitale investito dai Partecipanti.

Il contratto di finanziamento era stato stipulato per 10 anni dalla data di efficacia dell'apporto e prevedeva un tasso pari all'Euribor relativo al periodo di interessi scelto dal Debitore⁹ maggiorato di 115 punti base ed un piano di rimborso legato al piano di dismissione degli immobili, che prevedeva la restituzione del 100% del debito allocato sugli immobili venduti oltre al rimborso di un ulteriore 10%, al verificarsi della prima delle due seguenti condizioni:

- raggiungimento del quarto anno di durata del Fondo;
- liquidazione di una porzione del patrimonio immobiliare del Fondo equivalente o superiore al 15% del valore di conferimento iniziale.

Essendosi verificate entrambe le condizioni sopra riportate avendo il Fondo iniziato la sua operatività in data 1 marzo 2004 ed avendo liquidato una porzione di patrimonio immobiliare superiore al 15% del valore di conferimento iniziale, in base al contratto di finanziamento, il Fondo rimborsava il 110% del debito allocato sugli immobili al momento della loro dismissione.

Il contratto di finanziamento prevedeva a partire dall'ottavo anno e fino alla scadenza, un ammortamento del debito in 3 anni, in misura pari al 33,3% annuo.

⁹ Il periodo di interesse potrà essere di 1, 3 o 6 mesi.

In funzione dell'ingresso nel periodo di grazia, Prelios SGR ha rinegoziato termini e condizioni del finanziamento sottoscrivendo, in data 14 ottobre 2011, un accordo modificativo del contratto di finanziamento in forza del quale il piano di ammortamento del debito è stato riscadenziato per tenere in considerazione le specifiche tempistiche di dismissione dell'attivo.

Tale accordo prevedeva le seguenti principali condizioni:

- **Scadenza:** 30 giugno 2014 con possibilità di estensione al 30 settembre 2014 nel caso in cui siano stati sottoscritti preliminari di acquisto sufficienti al rimborso del debito residuo nell'arco del terzo trimestre dell'anno;
- **Release Price** (rimborso anticipato obbligatorio nel caso di vendita di un immobile):
 - 110% del debito allocato sull'immobile per le vendite effettuate entro il 30 giugno 2011;
 - 130% del debito allocato sull'immobile per le vendite effettuate dopo il 30 giugno 2011;
- **Quote di Ammortamento Obbligatorio:**
 - 31 dicembre 2011: Euro 6,5 milioni;
 - 30 giugno 2012: Euro 6,5 milioni;
 - 31 dicembre 2012: Euro 34 milioni;
 - 30 giugno 2013: Euro 13 milioni;
 - 31 dicembre 2013: Euro 46 milioni;
 - 30 giugno 2014: Euro 130 milioni.

Il rimborso obbligatorio per le vendite (ALA+Release) riduce per pari importo le rate di ammortamento nell'ordine sopra previsto.

- **Spread:**
 - 275 bps dal 1 gennaio 2012
 - 300 bps dal 1 gennaio 2013
 - 325 bps dal 1 gennaio 2014
- **Commissioni:**
 - 30 bps del debito outstanding al 30 giugno 2011, incluso il commitment sulla linea *capex*, (pari a circa Euro 808 mila) a titolo di *waiver fee* per l'annullamento delle due rate di Euro 86,7 milioni del 2011;
 - 130 bps del debito outstanding al 31 dicembre 2011, incluso il commitment sulla linea *capex*, a titolo di rifinanziamento del debito residuo pari a circa Euro 3,2 milioni in caso contrario.

Nonostante l'intenso piano di azioni commerciali implementato (e.g. segmentazione del portafoglio per *cluster* omogenei affidati ad agenzie *leader* a livello nazionale ed internazionale, formule di *co-agency* competitiva, piani di *marketing* con *brochure* commerciali inviate a mirati investitori *target*) che ha consentito di rispettare le previsioni del contratto di finanziamento nel 2012 e nel 2013, il perdurare del difficile contesto di

mercato non hanno permesso al Fondo di rimborsare integralmente il finanziamento entro il 30 giugno 2014.

In considerazione dell'esercizio della Proroga Straordinaria del termine di durata del Fondo Tecla al 31 dicembre 2017 (incluso), il Fondo ha, pertanto, sottoscritto in data 16 dicembre 2014 con le banche finanziatrici un nuovo accordo modificativo del contratto di finanziamento in essere che prevede le seguenti principali caratteristiche:

- **Scadenza:** prorogata al 30 giugno 2017, con possibilità di estensione al 30 settembre 2017 nel caso in cui siano stati sottoscritti preliminari di acquisto sufficienti al rimborso del debito residuo nell'arco del terzo trimestre dell'anno;
- **Commissione di Organizzazione:** pari ad Euro 1.666.042,85 (pari a ca. 100 bps sul debito in essere alla data di sottoscrizione dell'accordo);
- **Margine:** pari a 330 bps oltre all'Euribor 6 mesi;
- **Release price** (rimborso anticipato obbligatorio nel caso di vendita di un immobile):
 - I. Nel caso in cui il *Loan To Value* "LTV" (i.e. il rapporto tra il debito allocato sugli immobili ed il valore di perizia degli stessi) sia maggiore o uguale al 30%, il contratto prevede il rimborso del maggiore tra il 135% dell' *Allocated Loan Amount* "ALA" (i.e. il debito allocato sugli immobili) ed il 65% del *Net Disposal Proceed* "NDP" (i.e. il flusso di cassa al netto dei costi di vendita);
 - II. nel caso in cui l'LTV sia invece inferiore al 30%, si rimborsa il maggiore tra il 120% dell'ALA ed il 55% del NDP;
- **Rimborsi di quote:** consentiti fino ad Euro 11 milioni a valere sulla cassa già disponibile (distribuzione effettuata a dicembre 2014 per Euro 8,0 milioni e aprile 2015 per i restanti Euro 3,0 milioni). Successivamente, limitatamente ai flussi di cassa residui dopo il rimborso del *Release Price* in occasione delle vendite, sarà consentito un rimborso di quote pari al:
 - I. 50% del debito in essere alla data di calcolo se l'LTV è maggiore o uguale al 30%;
 - II. 75% del debito in essere alla data di calcolo se l'LTV è inferiore al 30%;
 - III. Nessun limite con l'LTV inferiore al 10%;
- **Riserva di cassa minima obbligatoria:** pari ad Euro 3,5 mln;
- **Piano di Ammortamento:** (rate assorbite dai rimborsi derivanti dalle vendite):
 - I. Euro 25 mln al 31 dicembre 2015;
 - II. Euro 35 mln al 30 giugno 2016;
 - III. Euro 35 mln al 31 dicembre 2016.

Si segnala che il piano di ammortamento è coerente con il piano di dismissione 2014-2017.

In merito al piano di ammortamento del debito, si segnala che le cessioni effettuate nel mese di giugno 2015 hanno consentito un rimborso del debito in essere per un importo pari ad Euro 48,9 milioni permettendo il rispetto del piano previsto per l'anno 2015 e coprendo già circa il 68% dell'ammontare della rata di rimborso prevista entro giugno 2016.

Copertura del rischio tasso

L'accordo modificativo del contratto di finanziamento prorogato al 2017 prevedeva la sottoscrizione di uno o più contratti di copertura del rischio di variazione del tasso di interessi relativo al Finanziamento, di tipologia *interest rate swap* o *interest rate cap*, con data di efficacia a partire dal 1 marzo 2015.

In data 12 febbraio 2015 il Fondo ha acquistato due strumenti derivati di *Interest Rate Cap*.

Le caratteristiche inerenti gli *Interest Rate Cap* acquistati sono qui di seguito riportate:

- Data di negoziazione: 12 febbraio 2015
- Data di inizio: 31 marzo 2015
- Data termine: 30 giugno 2017
- Nozionale di riferimento: Euro 133.283.428 al 30 giugno 2015
- Fixed Rate: 0,50%.

Per effetto del rimborso anticipato del finanziamento per Euro 48,9 milioni effettuato nel mese di giugno 2015, al 30 giugno 2015 il somma dei nozionali degli strumenti derivati (Euro 133.283.428) risulta superiore al finanziamento oggetto di copertura (Euro 117.652.195) per Euro 15.631.233, pertanto in misura superiore alla soglia del 10%. La SGR provvederà nel più breve tempo possibile ad un'operazione di *unwinding* al fine di riallineare il nozionale al finanziamento residuo.

Modello di funzionamento

Prelios SGR S.p.A., pur mantenendo in via esclusiva le opportune funzioni decisionali e di controllo su tutti gli aspetti del processo di gestione del patrimonio del Fondo Tecla previste per legge o da regolamento, si avvale, sempre mantenendone il coordinamento e il controllo, di servizi immobiliari specialistici al fine di effettuare una efficiente gestione e valorizzazione del patrimonio del Fondo.

In particolare, Prelios SGR S.p.A., ha adottato per il Fondo Tecla un modello di business "integrato" che permette di disporre di tutte le competenze specialistiche necessarie al conseguimento degli obiettivi industriali del Fondo.

Per maggiori informazioni in merito al modello di funzionamento, si rimanda al Prospetto Informativo, che può essere richiesto direttamente alla Prelios SGR S.p.A. o scaricato dal sito www.fondotecla.com.

Prelios SGR S.p.A. nel corso del primo semestre 2015 ha intrattenuto rapporti per la gestione delle attività del Fondo con società facenti parte del medesimo Gruppo a cui appartiene: Prelios Integra S.p.A. (già Prelios Property & Project Management S.p.A.) e Prelios Agency S.p.A..

Si segnala che, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 46 comma 5 del provvedimento congiunto Banca d'Italia/Consob del 29 ottobre 2007 come modificato il 19 gennaio 2015, non si sono verificate nel periodo di riferimento situazioni di conflitto tali per cui le misure adottate dalla Società non siano risultate sufficienti ad escludere, con ragionevole certezza, il rischio che il conflitto arrechi pregiudizio ai Fondi gestiti.

Si segnala inoltre, e per completezza, che in questa sede non sono trattate le eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, ove verificatesi nel periodo, diverse da quelle richiamate dal citato art. 46, comma 5. Tali eventuali situazioni sono infatti gestite in ottemperanza alla "Policy gestione dei conflitti di interesse e operazioni con parti correlate" adottata dalla Società e, nel rispetto delle previsioni regolamentari, sottoposte al Comitato Consultivo del Fondo, per il rilascio del richiesto parere vincolante.

Corporate Governance

Consiglio di Amministrazione della SGR

Il Consiglio di Amministrazione, - nominato con Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2014 – è formato da sette componenti.

Il Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2014, al termine dell'Assemblea degli Azionisti, ha provveduto a nominare Paolo Scordino, Amministratore Delegato, con effetto immediato.

In data 23 aprile 2015, il Consigliere Indipendente Umberto Tombari ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica. A seguito delle suddette dimissioni, in data 25 maggio 2015, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a cooptare ai sensi dell'art. 2386 comma 1 c.c. il nuovo Consigliere Indipendente, Domenico Livio Trombone.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR risulta, pertanto, ad oggi così composto:

- Alberto Rossetti - Presidente e Consigliere Indipendente;
- Valter Lazzari - Vice Presidente e Consigliere Indipendente;
- Paolo Scordino – Consigliere e Amministratore Delegato;
- Claudio D'Eletto – Consigliere Indipendente;
- Enrico Cervone – Consigliere Indipendente;
- Pietro Mazzi – Consigliere;
- Domenico Livio Trombone ⁽¹⁾ – Consigliere Indipendente.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR resterà in carica fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016, fatta eccezione per il Consigliere Domenico Livio Trombone che resterà in carica sino alla prossima Assemblea degli Azionisti, come previsto ai sensi dell'art. 2386 c.c.

Collegio Sindacale della SGR

Con l'approvazione del bilancio di esercizio 2014 da parte dell'Assemblea degli Azionisti del 26 marzo 2015, è giunto a scadenza il Collegio Sindacale della SGR. Conseguentemente, la medesima Assemblea degli Azionisti ha provveduto a nominare il nuovo Collegio. L'Assemblea ha, inoltre, confermato quale Presidente del Collegio Sindacale, il Signor Elenio Bidoggia.

Il Collegio Sindacale risulta ad oggi così composto:

- Elenio Bidoggia - Presidente del Collegio Sindacale;
- Tommaso Vincenzo Milanese - Sindaco Effettivo;
- Marco Bracchetti - Sindaco Effettivo;
- Giuseppe Alessandro Galeano - Sindaco Supplente;
- Tommaso Ghelfi - Sindaco Supplente.

Il Collegio Sindacale rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

Comitati Endo-Consiliari

Nell'ambito del processo di rafforzamento della *governance*, il Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2014 ha ritenuto opportuno rinominare i comitati con funzioni propositive e consultive, istituiti con delibera del Consiglio di Amministrazione del 7 marzo 2013, come di seguito indicato:

- Comitato Controllo Interno e Rischi SGR (già "Comitato per il Controllo Interno");
- Comitato Monitoraggio *Business* e Rischi Fondi;
- Comitato Strategia e Sviluppo Prodotti;
- Comitato Remunerazione e Nomine.

Pur non vigendo in capo alla SGR alcun obbligo, di legge o di regolamento, di istituire comitati endo-consiliari, l'organo amministrativo ha adottato tale assetto di *governance* con l'obiettivo di incrementare l'efficienza e l'efficacia dei lavori consiliari e migliorare le attività di indirizzo e di controllo di propria spettanza. Con l'istituzione di più Comitati, si risponde inoltre all'esigenza di focalizzare e concentrare alcune delle tematiche, precedentemente attribuite al Comitato per il Controllo Interno, in capo a più organi consultivi, specializzati per materie, e quindi di ampliare il perimetro di attività (ad es. in materia di istruttoria per bilancio e relazione semestrale, monitoraggio attività di *business*, strategia e sviluppo nuovi prodotti).

La composizione dei Comitati – che rispetta i requisiti di indipendenza dei componenti, come indicato dal protocollo di autonomia di Assogestioni, cui la SGR ha aderito – tiene conto, oltre che delle specifiche competenze professionali degli Amministratori, anche di una opportuna *cross reference* dei medesimi in più Comitati, per una più efficace attività di monitoraggio e incrocio dei flussi informativi.

Il Comitato Controllo Interno e Rischi della SGR risulta ad oggi essere così composto:

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Valter Lazzari;
- Enrico Cervone.

Il Comitato Monitoraggio *Business* e Rischi Fondi risulta ad oggi essere così composto:

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Valter Lazzari;
- Enrico Cervone.

Il Comitato Strategia e Sviluppo Prodotti risulta ad oggi essere così composto:

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Claudio D'Eletto;
- Pietro Mazzi.

Il Comitato Remunerazione e Nomine risulta ad oggi essere così composto:

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Domenico Livio Trombone;
- Valter Lazzari.

Si segnala che la composizione del Comitato Strategia e Sviluppo Prodotti e del Comitato Remunerazione e Nomine – nell'assetto sopra indicato - è stata modificata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 giugno 2015.

I membri dei suddetti Comitati rimarranno in carica per l'intero mandato del Consiglio di Amministrazione.

Assemblea dei Partecipanti

Nel corso del primo semestre 2015 non si sono tenute Assemblee dei Partecipanti.

Comitato Consultivo

Nel corso del primo semestre 2015 si sono tenute le seguenti riunioni del Comitato Consultivo:

- **26 gennaio 2015.** Il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole in merito a:
 - verbale della precedente riunione ;
 - approvazione della relazione semestrale contenente le descrizioni delle attività svolte dal Comitato Consultivo nel periodo dal 1 luglio 2014 al 31 dicembre 2014.
- **23 febbraio 2015.** Il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole in merito a:
 - verbale della precedente riunione;

- due operazioni di vendita di alcuni immobili locati al Gruppo Telecom Italia che, come meglio dettagliato nei paragrafi che seguono, sono state concluse nel mese di giugno 2015 finalizzando rispettivamente la dismissione degli immobili di (i) Milano, Via Plana 38 e Cassina de' Pecchi, Strada privata per Cascina Malpaga SNC, e (ii) Monza, Via Molise SNC, Roma, Via delle Conce SNC, Pavia, Via Taegio 3 Sanremo, Via Borea SNC e Parma, Via Po 7.
- **24 giugno 2015.** Il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole in merito a:
 - verbale della precedente riunione;
 - accettazione di una proposta d'acquisto non vincolante presentata da un investitore istituzionale, con concessione di un periodo di esclusiva al fine di effettuare gli specifici approfondimenti sugli immobili, avente ad oggetto le restanti centrali telefoniche locate al Gruppo Telecom Italia site in Busto Arsizio, Via A. Da Brescia SNC, Treviso, Via Dandolo 12, Palermo, Via Ugo La Malfa 99, Roma, Via Della Bufalotta 241 e Cagliari, Via Boiardo 12;
 - estensione del *budget* di spesa per specifici servizi tecnici professionali attivabili a richiesta previsti nel mandato per la gestione dei servizi di *property management*.

Comitato Investimenti

In data **24 febbraio 2015** il Comitato Investimenti ha espresso parere favorevole in merito a: (i) verbale della precedente riunione (ii) due operazioni di vendita di alcuni immobili locati al Gruppo Telecom Italia che, come meglio dettagliato nei paragrafi che seguono, sono state concluse nel mese di giugno 2015 finalizzando rispettivamente la dismissione degli immobili di (i) Milano, Via Plana 38 e Cassina de' Pecchi, Strada privata per Cascina Malpaga SNC e (ii) Monza, Via Molise SNC, Roma, Via delle Conce SNC, Pavia, Via Taegio 3 Sanremo, Via Borea SNC e Parma, Via Po 7.

In data **25 giugno 2015** il Comitato Investimenti ha espresso parere favorevole in merito a: (i) verbale della precedente riunione (ii) accettazione di una proposta d'acquisto non vincolante presentata da un investitore istituzionale, con concessione di un periodo di esclusiva al fine di effettuare gli specifici approfondimenti sugli immobili, avente ad oggetto le restanti centrali telefoniche locate al Gruppo Telecom Italia site in Busto Arsizio, Via A. Da Brescia SNC, Treviso, Via Dandolo 12, Palermo, Via Ugo La Malfa 99, Roma, Via Della Bufalotta 241 e Cagliari, Via Boiardo 12.

1.3 L'andamento del Fondo nel primo semestre 2015

Nel corso del periodo in esame la SGR ha proseguito nel rafforzamento delle attività finalizzate alla dismissione degli immobili. Si segnalano in sintesi le principali azioni:

- conferimento di mandati di *co-agency* competitiva affidati a primarie agenzie *leader* a livello nazionale ed internazionale e negoziazione di strutture commissionali con rilevanti incentivi in funzione di volumi, valori e tempistiche di vendita. Si evidenzia, sia sul fronte locazioni che vendite, che sono già attivate primarie agenzie di *standing* nazionale ed internazionale su specifici sub-portafogli di immobili sulla base di mandati che prevedono strutture di incentivi rilevanti a favore delle agenzie corrisposti sulla base dei risultati effettivamente conseguiti. In particolare, nel corso del primo semestre, il portafoglio immobiliare del Fondo è stato suddiviso in *cluster* omogenei per ognuno dei quali è stato conferito uno specifico mandato di agenzia a primari operatori del settore;
- implementazione di un intensivo piano di *marketing* che affianca ai canali tradizionali di promozione (e.g. affissioni, *brochures*, campagne stampa) strumenti innovativi quali *web marketing*, predisposizione di info *memorandum* strutturati e organizzazione di eventi promozionali al fine di massimizzare l'efficacia delle azioni di *marketing* poste in essere;
- verifica continua della disponibilità delle banche finanziatrici del Fondo a concedere finanziamenti ai potenziali acquirenti;
- predisposizione di studi tecnici ed analisi urbanistiche su taluni immobili in portafoglio che presentano diverse potenzialità commerciali (principalmente connesse al cambio di destinazione d'uso) al fine di disporre di un ulteriore strumento a supporto della vendita.

Nell'attuale fase di mercato, dunque, il settore di investimento caratteristico del Fondo risulta ancora particolarmente colpito.

Interventi di manutenzione straordinaria

Nel corso del primo semestre 2015 i principali interventi di manutenzione straordinaria capitalizzabili effettuati dal Fondo hanno interessato l'immobile di Pozzuoli, Via Campi Flegrei per Euro 75,6 migliaia; Roma, Via del Serafico per Euro 650,2 migliaia; Torino, Via Bertola per Euro 26,4 migliaia.

Interventi di manutenzione ordinaria

Nel corso del primo semestre 2015 il Fondo, sull'intero portafoglio, ha garantito ai Conduttori i servizi necessari alla fruibilità degli spazi occupati ed ha inoltre assicurato gli interventi necessari alla conservazione ed al mantenimento in piena efficienza degli immobili e dei relativi impianti. Gli interventi di manutenzione ordinaria (escludendo quindi le utenze e gli oneri relativi alla vigilanza ed alla gestione delle parti comuni negli immobili multi-tenant), sugli immobili *Core* e *Value Added*, sono stati consuntivati in Euro 1,60 milioni. Tale dato non tiene conto degli immobili oggi locati al Gruppo Telecom Italia (pari a circa il 14% del totale del costo storico), nei quali è previsto che siano a carico del conduttore gli oneri di manutenzione

ordinaria, gli oneri di manutenzione straordinaria nonché i costi assicurativi.

Attività di locazione

Il potenziamento dei ricavi di affitto può essere raggiunto tramite:

- azioni sulle locazioni degli spazi liberi;
- rinegoziazione dei contratti in scadenza;
- rinnovo anticipato dei contratti a condizioni migliori delle precedenti.

Il rendimento del patrimonio immobiliare al 30 giugno 2015 è pari al 6,2% (calcolato sul costo storico degli immobili) inferiore rispetto alla redditività al 31 dicembre 2014 (6,2%).

La percentuale di spazi sfitti al 30 giugno 2015 pari al 19,6% (corrispondente a circa 34.800 mq) risulta essere in aumento rispetto allo stesso dato al 31 dicembre 2014 (15,5%), nonostante la diminuzione delle superfici vacant, in seguito alla vendita dei sette immobili locati al Gruppo Telecom che risultano completamente locati.

| Tabella 3: Rendimento affitti Patrimonio immobiliare | | | | |
|-------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|-----------------------|
| 30 Giugno 2015 | | | | |
| | Costo storico (1) | Valore di mercato | Affitti annualizzati | Rendimento (2) |
| Immobili | (€ '000) | (€ '000) | (€ '000) | (%) |
| Totale Roma | 114.155 | 98.130 | 4.750 | 4,2% |
| Totale Milano | 29.912 | 23.880 | 261 | 0,9% |
| Totale Altro | 146.123 | 142.520 | 10.513 | 7,2% |
| Totale | 290.190 | 264.530 | 15.525 | 5,3% |

(1) Valore di conferimento al netto delle vendite e minusvalenze realizzate ed aumentato delle spese di manutenzione straordinaria

(2) Calcolato sul costo storico

Locazione spazi liberi

Nel corso del primo semestre 2015 sono stati finalizzati i seguenti nuovi contratti di locazione:

- 3.490 mq circa presso l'immobile sito in Roma, Via del Serafico 200 con un conduttore operante nel settore della grande distribuzione organizzata relativamente ai prodotti per la casa. Il contratto prevede la locazione di circa mq 1.830 ad uso commerciale al primo piano interrato oltre a 1.660 mq ad uso autorimessa al secondo piano interrato con durata contrattuale pari ad anni 9+6, con decorrenza contrattuale 1 luglio 2015 e canone a regime pari ad Euro 300.000;
- circa 385 mq ad uso uffici ubicati al piano terzo dell'immobile sito in Torino, Via Bertola 34 ad un conduttore operante nel settore dei pagamenti telematici di beni e servizi con decorrenza contrattuale 1 maggio 2015 e contratto di tipologia 6+6 anni con canone a regime

pari ad Euro 52.400 (corrispondente a circa Euro 136 al mq sulla superficie ragguagliata).

- antenna telefonica nell'immobile sito in Torino, Via Bertola 34 ad un operatore del settore delle telecomunicazioni con decorrenza 1 gennaio 2015, una durata di 9+6 anni ed un canone annuo pari ad Euro 15.000.

Rinnovi contratti in scadenza

Nel corso del primo semestre 2015 si è rinnovato per l'immobile sito in Torino, via Bertola 34 dopo la prima scadenza (i) un contratto di locazione relativo a locali ad uso uffici per una superficie lorda pari a circa 3.600 mq, oltre circa 250 mq ad uso magazzini oltre a n. 5 posti auto, con durata residua della locazione pari ad anni 6, avente canone annuo pari ad Euro 537.300, e (ii) un contratto per un posto auto con durata residua della locazione pari ad anni 6, avente canone annuo pari ad Euro 1.000.

Rinegoiazioni anticipate

Nel corso del primo semestre 2015 sono stati rinegoziati i seguenti contratti di locazione:

- Immobili locati al Gruppo Telecom Italia: in data 29 aprile 2015 sono stati sottoscritti nuovi contratti di locazione con il conduttore che prevedono l'estensione della durata media del primo periodo contrattuale di circa 9 anni (da 6,8 anni a 16 anni), a fronte di uno sconto medio sui canoni in essere pari al 14,9% (totale dei canoni pari ad Euro 9,7 milioni). Sono stati esclusi dalla rinegoiazione gli immobili di Milano, Via Plana 38 e Cassina de' Pecchi, Strada privata per Cascina Malpaga, SNC, entrambi oggetto di acquisto da parte di Telecom Italia S.p.A., come meglio specificato nel paragrafo "Dismissione graduale degli immobili in portafoglio". Circa 11.500 mq (di cui circa 6.900 già oggetto di precedenti contratti di locazione) locati ad un primario operatore del settore delle telecomunicazioni nel centro direzionale di Pozzuoli, attraverso la sottoscrizione di tre contratti di locazione con una durata di 6+6 anni, ad un canone complessivo annuo pari ad Euro 1,2 milioni ed un investimento da parte del Fondo pari a circa Euro 4 milioni per la ristrutturazione di parti comuni e facciate dei fabbricati.
- Circa 6.000 mq nel comprensorio di Pozzuoli locati ad un primario operatore del settore dei servizi di gestione immobiliare. La rinegoiazione di tale contratto, che in precedenza era riferito a oltre 12.000mq, è volta principalmente a regolare il rilascio progressivo degli spazi locati ed oggetto di sublocazione a conduttori terzi al fine di consentire al Fondo una diretta gestione delle aree dell'immobile attraverso la formalizzazione dei contratti con gli attuali occupanti (si fa riferimento anche al contratto descritto nel precedente capoverso). In seguito all'applicazione di quanto previsto dagli accordi oggetto di rinegoiazione, l'attuale inquilino manterrà la conduzione della sola porzione utilizzata strumentalmente per i propri uffici.

Liberazione spazi

Nel corso del primo semestre 2015, nell'ambito della rinegoziazione del contratto sopra menzionato locati ad un primario operatore del settore dei servizi di gestione immobiliare all'interno del comprensorio di Pozzuoli, Via Campi Flegrei 34, sono stati liberati circa 1.300 mq ad uso prevalentemente magazzino.

Risulta scaduto il seguente contratto, a seguito di disdetta pervenuta da parte del conduttore, i cui spazi sono ad oggi ancora mantenuti in indennità di occupazione, essendo in corso alcune negoziazioni con l'attuale inquilino:

- circa 960 mq ad uso uffici oltre a circa 450 mq ad uso magazzino e a n. 17 posti auto presso l'immobile sito in Vimodrone, Via delle Industrie 11.

Dismissione graduale degli immobili in portafoglio

Nel corso del primo semestre 2015 sono state finalizzate le seguenti vendite:

- in data 26 giugno 2015, sono stati ceduti al conduttore gli immobili ubicati a (i) Milano, Via Plana 38 e (ii) Cassina de' Pecchi, Strada privata per Cascina Malpaga SNC ad un prezzo di acquisto pari ad Euro 26,43 milioni realizzando una minusvalenza rispetto ai valori di bilancio pari ad Euro 80.483.
- In data 30 giugno 2015, sono stati acquistati da un Fondo di investimento immobiliare gestito da una società di gestione del risparmio italiana gli immobili ubicati a (i) Monza Via Molise, SNC, (ii) Roma Via delle Conce snc, (iii) Pavia Via Taegio, 3 (iv) Sanremo Via Borea, snc e (v) Parma Via Po, 7 ad un prezzo di acquisto pari ad Euro 49,1 milioni realizzando una minusvalenza rispetto ai valori di bilancio pari ad Euro 3.239.410.

Dalla data di collocamento al 30 giugno 2015, il Fondo ha dismesso il **65,8%** del patrimonio calcolato sul valore di Apporto.

| Tabella 4: Vendite Immobili | | | | |
|------------------------------------|--------------------------|-------------------------------|------------------------------------------|---------------------------------|
| | Valore di apporto | % su Valore di apporto | Plus/(minus) lorda ⁽¹⁾ | Margine % ⁽²⁾ |
| | (€/000) | % | (€/000) | % |
| 1° semestre 2004 ⁽³⁾ | 25.105 | 3,1% | 4.435 | 17,7% |
| 2° semestre 2004 | 9.776 | 1,2% | 3.299 | 33,7% |
| Totale 2004 | 34.882 | 4,3% | 7.733 | 22,2% |
| 1° semestre 2005 | 4.447 | 0,6% | 4.203 | 90,5% |
| 2° semestre 2005 | 9.944 | 1,2% | 9.946 | 91,6% |
| Totale 2005 | 14.391 | 1,8% | 14.149 | 91,3% |
| 1° semestre 2006 | 35.134 | 4,3% | 15.047 | 41,9% |
| 2° semestre 2006 | 54.453 | 6,7% | 17.873 | 32,5% |
| Totale 2006 | 89.588 | 11,1% | 32.920 | 36,2% |
| 1° semestre 2007 | 3.034 | 0,4% | 3.045 | 88,8% |
| 2° semestre 2007 | 51.261 | 6,3% | 16.634 | 30,3% |
| Totale 2007 | 54.295 | 6,7% | 19.679 | 33,7% |
| 1° semestre 2008 | 27.647 | 3,4% | 13.503 | 48,8% |
| 2° semestre 2008 | 11.467 | 1,4% | 4.983 | 43,5% |
| Totale 2008 | 39.114 | 4,8% | 18.486 | 47,3% |
| 1° semestre 2009 | 9.095 | 1,1% | 3.975 | 43,7% |
| 2° semestre 2009 | 13.957 | 1,7% | 3.543 | 25,4% |
| Totale 2009 | 23.052 | 2,9% | 7.518 | 32,6% |
| 1° semestre 2010 | 7.561 | 0,9% | 1.992 | 26,3% |
| 2° semestre 2010 | 115.627 | 14,3% | 22.635 | 19,6% |
| Totale 2010 | 123.188 | 15,2% | 24.627 | 20,0% |
| 1° semestre 2011 | 13.008 | 1,6% | 1.984 | 15,0% |
| 2° semestre 2011 | 35.512 | 4,4% | 13.516 | 31,8% |
| Totale 2011 | 48.520 | 6,0% | 15.500 | 27,8% |
| 1° semestre 2012 | 3.061 | 0,4% | 889 | 29,0% |
| 2° semestre 2012 | 11.169 | 1,4% | (1.388) | -11,8% |
| Totale 2012 | 14.230 | 1,8% | (499) | -3,4% |
| 1° semestre 2013 | 9.458 | 1,2% | 443 | 4,7% |
| 2° semestre 2013 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Totale 2013 | 9.458 | 1,2% | 443 | 4,7% |
| 1° semestre 2014 | 2.387 | 0,3% | (250) | -10,1% |
| 2° semestre 2014 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Totale 2014 | 2.387 | 0,3% | (250) | -10,1% |
| 1° semestre 2015 | 78.850 | 9,8% | (3.320) | -4,2% |
| Totale | 531.955 | 65,8% | 136.986 | 25,1% |

(1) Determinata come differenza tra il prezzo di vendita ed il costo storico dell'immobile al momento della vendita

(2) Il Margine % viene calcolato come il rapporto tra la Plus Lorda da Vendita ed il costo storico alla data della vendita

(3) Nel semestre sono considerati anche gli effetti derivanti dalla vendita dell'immobile di Firenze, Via Cavour.

Il Total Expense Ratio

Al fine di fornire una descrizione delle spese che il Fondo sostiene nell'ambito della gestione immobiliare e per la gestione del Fondo stesso, si riporta di seguito una tabella riepilogativa di detti costi sostenuti nel corso del primo semestre 2015, rapportandoli allo stesso patrimonio immobiliare (sia come costo storico sia come valore di mercato) ed al capitale medio investito nel periodo.

| Tabella 5: Total expense ratio | | | | |
|---------------------------------------------------------------|--------------|-----------------------------------------|--------------------------|------------------------|
| 30 Giugno 2015 | | | | |
| | € '000 | % Equity medio investito ⁽¹⁾ | % su costo storico medio | % su Valore di mercato |
| Costi | | | | |
| Costi immobiliari | 3.447 | 1,9% | 1,0% | 1,1% |
| <i>Costi non recuperati</i> | 352 | 0,19% | 0,11% | 0,11% |
| <i>IMU</i> | 1.476 | 0,80% | 0,45% | 0,48% |
| <i>Assicurazioni</i> | 45 | 0,02% | 0,01% | 0,01% |
| <i>Fondo Svalutazione crediti e perdite su crediti</i> | 126 | 0,07% | 0,04% | 0,04% |
| <i>Fee di Property Management</i> | 284 | 0,15% | 0,09% | 0,09% |
| <i>Fee di Project Management</i> ^{(2) (3)} | 0 | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| <i>Fee di Agency su affitti</i> ⁽³⁾ | 0 | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| <i>Fee di Agency su vendite</i> ⁽³⁾ | 836 | 0,46% | 0,25% | 0,27% |
| <i>Altri costi a carico del Fondo</i> ⁽⁴⁾ | 329 | 0,18% | 0,10% | 0,11% |
| <i>Buy Out</i> ⁽⁵⁾ | | | | |
| Costi del Fondo | 835 | 0,5% | 0,3% | 0,3% |
| <i>Commissione fissa annua SGR</i> | 545 | 0,30% | 0,17% | 0,18% |
| <i>Fee Banca Depositaria</i> | 22 | 0,01% | 0,01% | 0,01% |
| <i>Spese di pubblicazione dei Rendiconti</i> | 29 | 0,02% | 0,01% | 0,01% |
| <i>Oneri Esperti Indipendenti</i> | 12 | 0,01% | 0,00% | 0,00% |
| <i>Oneri Revisori</i> | 17 | 0,01% | 0,01% | 0,01% |
| <i>Altri costi di gestione del Fondo</i> ⁽⁶⁾ | 211 | 0,11% | 0,06% | 0,07% |
| Costi Finanziari | 3.193 | 1,7% | 1,0% | 1,0% |
| <i>Interessi attivi</i> | (6) | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| <i>Interessi passivi</i> ⁽⁷⁾ | 2.903 | 1,58% | 0,88% | 0,95% |
| <i>Costo strumento di Hedging</i> ⁽⁸⁾ | 20 | 0,01% | 0,01% | 0,01% |
| <i>Ammortamento fee di Arrangement ed imposta sostitutiva</i> | 271 | 0,15% | 0,08% | 0,09% |
| <i>Fee della banca agente</i> | 3,6 | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Totale costi | 7.475 | 4,07% | 2,27% | 2,44% |

⁽¹⁾ Calcolato in base al NAV di apporto e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti dal collocamento al periodo stesso

⁽²⁾ Si tratta di fee di Project/Property management sostenute per i lavori di manutenzioni straordinarie

⁽³⁾ Si tratta di costi occasionali non ricorrenti, e in quanto tali non vengono annualizzati

⁽⁴⁾ Si tratta di costi di manutenzione ordinaria che non possono essere addebitati ai locatari, di costi di marketing, dell'impostadi registro sui contratti di locazione e

⁽⁵⁾ Si tratta di somme pagati dal Fondo ai locatari per incentivarne l'uscita anticipata dalle unità locative

⁽⁶⁾ Si tratta di costi di consulenza, per il servizio Monte Titoli, Comitato Consultivo e altri Costi Generali del Fondo

⁽⁷⁾ La voce si compone degli interessi passivi sul finanziamento, sui depositi cauzionali e degli eventuali interessi passivi di mora

⁽⁸⁾ Non si considera la plusvalenza/minusvalenza derivante dalla valutazione dello strumento di Hedging

In relazione all'affidamento delle attività di servizi sugli immobili in outsourcing, che può prevedere incarichi a società del gruppo Prelios, la tabella successiva riporta il dettaglio del totale dei costi che il Fondo ha riconosciuto direttamente o indirettamente al gruppo.

| Tabella 6: Commissioni riconosciute al gruppo PRELIOS | | | | |
|-------------------------------------------------------|--------------|-----------------------------------------|--------------------------|------------------------|
| | € '000 | % Equity medio investito ⁽¹⁾ | % su costo storico medio | % su Valore di mercato |
| <i>Commissione fissa annua SGR</i> | 545 | 0,30% | 0,17% | 0,18% |
| <i>Fee di Property Management</i> | 458 | 0,25% | 0,14% | 0,15% |
| <i>Fee di Agency su vendite</i> | 452 | 0,25% | 0,14% | 0,15% |
| Totale commissioni | 1.455 | 0,79% | 0,44% | 0,47% |

⁽¹⁾ Calcolato in base al NAV di apporto e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti dal collocamento al periodo stesso

Gestione liquidità

Il Fondo al 30 giugno 2015 presenta una liquidità residua pari a circa Euro 31,5 milioni che verrà principalmente utilizzata per il pagamento dei debiti contratti dal Fondo, ed in particolare quello bancario, e per Euro 10,0 milioni per effettuare un rimborso parziale di quote.

Aggiornamenti normativi

La direttiva 2011/61/UE (AIFMD)

La Direttiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 ("AIFMD" o "Direttiva") – concernente i gestori di fondi di investimento alternativi – introduce una serie di misure volte a promuovere una maggiore integrazione del mercato europeo del risparmio gestito, armonizzando le discipline applicabili ai gestori ("GEFIA") di fondi alternativi ("FIA"), vale a dire gli organismi di investimento collettivo, tra i quali i fondi immobiliari, non rientranti nell'ambito di applicazione della direttiva 2009/65/CE ("UCITS IV").

Le norme della AIFMD sono state dettagliate dalle misure di esecuzione contenute nel Regolamento Delegato (UE) n. 231 della Commissione del 19 dicembre 2012 ("Regolamento delegato") – che ha introdotto norme puntuali in materia di deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza, gestione del rischio (c.d. "*risk management*") – direttamente applicabile negli ordinamenti degli Stati membri nonché la *Guidelines on key concepts of the AIFMD* dell'ESMA del 13 agosto 2013 (ESMA/2013/611).

Il processo di recepimento della Direttiva all'interno dell'ordinamento nazionale è stato avviato con le modifiche al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") apportate dal d.lgs. del 4 marzo 2014, n. 44, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 25 marzo 2014 (il "Decreto") e completato con i provvedimenti del Ministero dell'Economia e della finanze, della Banca d'Italia e della Consob:

- sulla Gazzetta Ufficiale, Serie Generale n. 65 del 19 marzo 2015, è stato pubblicato il decreto del 5 marzo 2015, n. 30 recante "Regolamento attuativo dell'art. 39 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) italiani" ("D.M. n. 30/2015" o "Regolamento del MEF") che abroga e sostituisce il D.M. n. 228/1999. Il D.M. n. 30/2015 è entrato in vigore il 3 aprile 2015.
- Unitamente al Regolamento del MEF, nel supplente Ordinario n. 11 della Gazzetta Ufficiale n. 65 del 19 marzo 2015, sono stati pubblicati i seguenti Provvedimenti (entrati in vigore contestualmente al Regolamento del MEF):
 - ✓ Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 19 gennaio 2015 recante "Modifica del regolamento congiunto in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento collettivo del risparmio", adottato con provvedimento del 29 ottobre 2007 ("Regolamento congiunto"). Il quale è entrato in vigore il 3 aprile 2015.
 - ✓ Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, recante il nuovo "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio" ("Provvedimento di Banca d'Italia"), che abroga e sostituisce il

Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato e integrato. Il quale è entrato in vigore il 3 aprile 2015.

- ✓ Delibera dell'8 gennaio 2015 n. 19094 recante "Modifiche ai regolamenti di attuazione del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, concernenti la disciplina degli emittenti e degli intermediari adottati rispettivamente con delibere n. 11971 del 14 maggio 1999 e con la delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni", la quale è entrata in vigore il giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale e si applica a decorrere dalla data di efficacia delle disposizioni contenute nel Regolamento del MEF (ossia dal 3 aprile 2015).

Tra le modifiche introdotte nelle definizioni si segnalano le nozioni di "FIA italiano" e "FIA italiano riservato". Quest'ultimo ai sensi dell'articolo 14 del Regolamento MEF prevede la possibilità di sottoscrivere quote o azioni del FIA per un investimento iniziale non frazionale non inferiore ad Euro 500.000,00 anche da parte di investitori che non siano classificati come professionali ai sensi dell'articolo 6 commi 2-quinquies e 2-sexies, del TUF. Tale possibilità deve essere espressamente prevista nel regolamento di gestione o nello statuto del FIA italiano riservato. La novità introdotta dal citato articolo 14 comporta, anche per i fondi riservati costituiti precedentemente alla sua entrata in vigore, un cambiamento nel perimetro soggettivo dei potenziali acquirenti delle quote del Fondo sul mercato secondario. Per chiarezza si ribadisce che, conseguentemente alle novità introdotte, a far data dal 3 aprile u.s., il trasferimento delle quote del Fondo è consentito unicamente in favore di Investitori Professionali ovvero investitori non professionali che sottoscrivano quote per un ammontare pari almeno al Limite Minimo.

Imposte locali

La Legge 27 dicembre 2013 n. 147, G.U. 27/12/2013 art. 1 comma 639 ha istituito la IUC (Imposta Unica Comunale).

La IUC si compone:

- dell'Imposta Municipale Propria (IMU), di natura patrimoniale, dovuta dal possessore di immobili, escluse le abitazioni principali, e di una componente riferita ai servizi, che si articola nel tributo per i servizi indivisibili (TASI), a carico sia del possessore che dell'utilizzatore dell'immobile, e
- della tassa sui rifiuti (TARI), destinata a finanziare i costi del servizio di raccolta e smaltimento dei rifiuti, a carico dell'utilizzatore.

L'aliquota massima complessiva dell'IMU e della TASI, per il solo 2014, non poteva superare i limiti dell'11,4 per mille. Le aliquote IMU e TASI 2015 saranno deliberate entro il 31 ottobre 2015.

La TASI è dovuta da chiunque possieda o detenga le unità immobiliari; la base imponibile è quella dell'IMU.

L'obbligazione tributaria (TASI), nel caso in cui l'unità immobiliare sia occupata da soggetto diverso dal titolare del diritto reale, è dovuta sia

dall'occupante (in quanto servizi pubblici locali concorrono a determinare il valore commerciale dell'immobile) che dal proprietario (in quanto fruisci dei beni e servizi locali).

Il Comune stabilisce nel regolamento la percentuale a carico dell'occupante che dovrà essere fra il 10 e il 30 per cento dell'ammontare complessivo della TASI. La restante parte sarà corrisposta dal titolare del diritto reale sull'unità immobiliare.

La TARI è dovuta da chiunque possieda o detenga unità immobiliari, locali o aree suscettibili di produrre rifiuti urbani.

Per l'applicazione della TARI si considerano le superfici dichiarate o accertate ai fini dei precedenti prelievi sui rifiuti (TARSU/TIA1/TIA2/TARES).

Il Comune stabilisce il numero e le scadenze di pagamento della TARI, consentendo di norma almeno due rate a scadenza semestrale.

La Legge di Stabilità ha comunque confermato, per il 2015, il livello massimo di imposizione della TASI (il tributo sui servizi indivisibili che ha di fatto sostituito l'IMU sulla prima abitazione) già previsto per l'anno 2014, congelando l'aliquota massima del 2,5 per mille, attraverso la cosiddetta clausola "evita rincari".

Scadenze e limiti massimi per TASI e IMU 2015

La TASI non potrà oltrepassare il "tetto" del 2,5 per mille, con i Comuni avranno ancora la facoltà di azzerare il tributo (ovviamente garantendo la salute del bilancio), mentre la somma tra quest'ultima e l'IMU non potrà superare la soglia del 10,6 per mille. Va però considerato che rimane anche per il 2015 il possibile aumento dello 0,8 per mille deciso dalle amministrazioni comunali. Pertanto 3,3 per mille per quanto riguarda la TASI, 11,4 per mille per l'IMU: sono questi i due limiti massimi, in definitiva istanza, per i tributi sulla casa per l'anno 2015.

Pertanto il 2015 sarà ancora all'insegna della TASI e dell'IMU, con le scadenze consuete:

- 16 giugno è la data entro cui versare l'acconto;
- 16 dicembre quella entro cui pagare il conguaglio.

Imposta di bollo

Con l'articolo 19 del D.L. n. 201 del 6 dicembre 2011, come modificato dall'art. 8 comma 13 del D.L. n. 16 del 2 marzo 2012, e come implementato dal decreto attuativo del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 maggio 2012 ("Decreto") è stata prevista l'applicazione dell'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative ai prodotti ed agli strumenti finanziari di qualsiasi natura.

La comunicazione si considera inviata almeno una volta all'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione.

Se le comunicazioni sono inviate periodicamente nel corso dell'anno ovvero in caso di estinzione o di apertura dei rapporti in corso d'anno, l'imposta dovuta è rapportata al periodo rendicontato.

L'imposta di bollo è dovuta da ciascun partecipante non rientrante nella definizione di "Clientela" come da Provvedimento della Banca d'Italia del 20 giugno 2012 a decorrere dall'anno 2012.

Con la Legge 27 dicembre 2013 n.147 (Legge di stabilità 2014) sono state apportate alcune innovazioni. In particolare dal 2014 l'imposta di bollo è dovuta nella misura proporzionale del 2 per mille e nella misura massima di Euro 14.000 se il partecipante è soggetto diverso da persona fisica. Non è più prevista la misura minima.

Il versamento dell'imposta di bollo dovrà essere eseguito dall'ente gestore previa provvista da parte del partecipante. Ai sensi dell'art. 19, comma 3-bis del D.L. 201/2011, in caso di mancata provvista da parte del quotista per il pagamento dell'imposta, l'ente gestore può effettuare i necessari disinvestimenti.

In data 21 dicembre 2012 è stata pubblicata la Circolare n. 48/E dell'Agenzia delle Entrate che commenta l'imposta di bollo applicabile alle comunicazioni relative ai prodotti finanziari.

La riforma del catasto

La legge 11 marzo 2014, n. 23, "Delega al Governo recante disposizioni per un sistema fiscale più equo, trasparente e orientato alla crescita" dispone all'articolo 2 una delega per la revisione del catasto fabbricati. Le linee guida date dalla legge si riferiscono, tra l'altro, all'operatività del Catasto secondo "valori normali, approssimati dai valori medi ordinari, espressi dal mercato nel triennio antecedente l'anno di entrata in vigore del decreto legislativo" e l'utilizzo del metro quadro in sostituzione dell'attuale uso dei vani. Il processo di riforma comporterà un aggiornamento della rendita catastale ai valori di mercato degli immobili e l'uso delle superfici effettive per il calcolo fiscale. Per i tempi di realizzazione la legge di stabilità 2014 (articolo 1, comma 286) autorizza la spesa per la riforma del catasto, con stanziamenti fissati dal 2014 al 2019, mentre nella Gazzetta Ufficiale del 13 gennaio 2015 è stato pubblicato il Decreto Legislativo n. 198 del 2014, riguardante la composizione, le attribuzioni e il funzionamento delle Commissioni censuarie (Atto del Governo n. 100-bis) completando l'iter normativo. Le commissioni censuarie non sono state al momento attivate.

Imposta di registro sui canoni di locazione

In base alla normativa vigente le locazioni di beni immobili strumentali – ancorché assoggettate ad imposta sul valore aggiunto – sono soggette ad imposta di registro proporzionale nella misura dell'1% del canone di locazione.

Secondo un recente orientamento giurisprudenziale, la normativa sopradescritta si porrebbe in contrasto con la previsione dell'art. 401 della Direttiva Europea 2006/112/CE che vieta l'introduzione di imposte che abbiano natura di imposte sul volume d'affari (in questo senso si sono espresse anche due recenti sentenze della Commissione Tributaria della Lombardia).

A tal fine sono state predisposte in nome e per conto del Fondo apposite istanze di rimborso dell'imposta di registro corrisposta sui contratti di locazione.

La presentazione delle istanze di rimborso è, infatti, presupposto necessario per l'instaurazione della successiva ed eventuale fase contenziosa.

Novità in materia di tassazione delle rendite finanziarie (Decreto Legge 66/2014)

L'articolo 3, comma 1, del decreto legge 24 aprile 2014, n. 66, ha disposto, a decorrere dal 1° luglio 2014, l'aumento dal 20% al 26% dell'aliquota delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili sui redditi di capitale di cui all'art. 44 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR) e sui redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67, comma 1, lett. da c-bis) a c-quinquies), del TUIR.

Con specifico riferimento ai redditi derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio, il comma 12 dell'art. 3 del d.l. n.66/14 stabilisce che l'aliquota del 26% si applica sui proventi maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

Sui proventi invece distribuiti in costanza di partecipazione, l'aliquota del 26% trova applicazione sui proventi divenuti esigibili a decorrere dal 1° luglio 2014.

Split Payment

L'art. 1, comma 629 – 633, della Legge n.190 del 23 dicembre 2014 pubblicata sulla G.U. n. 300 del 29 dicembre 2014 (Legge di Stabilità 2015) ha introdotto, a decorrere dal 1° gennaio 2015, il meccanismo c.d. *split payment*, il quale prevede, per le cessioni di beni e prestazioni di servizi effettuate nei confronti della Pubblica Amministrazione, che l'imposta sia versata in ogni caso dagli enti stessi, sulla base delle seguenti modalità:

1. il fornitore deve emettere la fattura con addebito di Iva senza alcuna differenza rispetto al passato;
2. l'iva esposta nelle fatture soggette a *split payment* non dovrà essere conteggiata come debito nei confronti dell'erario ai fini delle liquidazioni periodiche.

Al fine di una puntuale individuazione dei soggetti pubblici destinatari della disciplina della scissione dei pagamenti, si rimanda all'Indice delle Pubbliche Amministrazioni (c.d. IPA), consultabile alla pagina:

<http://indicepa.gov.it/documentale/ricerca.php>

Inversione contabile (Reverse charge)

L'art. 1, comma 629 – 633, della Legge n.190 del 23 dicembre 2014 pubblicata sulla G.U. n. 300 del 29 dicembre 2014 (Legge di Stabilità 2015) estende, a partire dal 1° gennaio 2015, l'obbligo del meccanismo di inversione contabile alle prestazioni di:

- servizi di pulizia;
- demolizione;
- installazione di impianti;

- completamento relative ad edifici.

Per l'individuazione delle prestazioni sopra elencate, si ritiene, che debba farsi riferimento unicamente ai codici attività della Tabella ATECO 2007. I soggetti passivi che rendono i servizi di cui alla lettera *a-ter*), devono applicare il *reverse charge* indipendentemente dalla circostanza che si tratti di prestatori che operano nel settore edile, ossia che svolgono un'attività economica compresa nei codici della sezione F della classificazione delle attività economiche ATECO.

Per le prestazioni di cui alla lettera *a-ter*) il sistema dell'inversione contabile si applica a prescindere:

- dal rapporto contrattuale stipulato tra le parti;
- dalla tipologia di attività esercitata.

Il meccanismo del *reverse charge* non si applica alle prestazioni di servizi di pulizia, installazione di impianti e demolizione relative a beni mobili di ogni tipo.

1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio

Dalla data del 31 dicembre 2014 al 30 giugno 2015 il valore di mercato degli immobili determinato dall'esperto indipendente CBRE Valuation S.p.A. passa da Euro 266,92 milioni (a perimetro omogeneo) ad Euro 264,53 milioni, rilevando una diminuzione netta del valore di mercato degli immobili (non comprensivo delle capex di periodo) di circa lo 0,9%.

La SGR ha ritenuto opportuno discostarsi dal valore degli immobili stimato dall'Esperto Indipendente per adeguarsi ai listini di vendita e/o del valore complessivo dello sconto con cui il soggetto incaricato di curare la commercializzazione degli immobili in portafoglio è stato autorizzato dalla SGR a procurare proposte d'acquisto degli immobili stessi.

Il valore degli immobili iscritto nella Relazione al 30 giugno 2015, pertanto, è pari ad Euro 256.228.714.

Di seguito si riporta una tabella riassuntiva della variazione del valore di mercato del portafoglio di proprietà.

| | Valore di mercato | Vendite ⁽¹⁾ | Plus/Minus da rivalutazione ⁽²⁾ | Valore di mercato | Valore degli immobili nella relazione | Variazione ⁽³⁾ |
|-------------------------|-------------------|------------------------|--------------------------------------------|-------------------|---------------------------------------|---------------------------|
| | inizio periodo | | | fine periodo | | |
| | (mln) | (mln) | (mln) | (mln) | | (%) |
| Apporto | 925,8 | | | 925,8 | | |
| 31-dic-04 | 930,6 | (11,6) | 3,8 | 922,8 | 922,8 | 0,4% |
| 30-giu-05 | 922,8 | (5,7) | 6,7 | 923,8 | 923,8 | 0,7% |
| 31-dic-05 | 923,8 | (13,6) | 2,1 | 912,3 | 912,3 | 0,2% |
| 30-giu-06 | 912,3 | (44,5) | 1,1 | 868,9 | 868,9 | 0,1% |
| 31-dic-06 | 868,9 | (65,7) | 2,1 | 805,3 | 805,3 | 0,3% |
| 30-giu-07 | 805,3 | (5,7) | 20,7 | 820,3 | 820,3 | 2,6% |
| 31-dic-07 | 820,3 | (63,6) | 36,8 | 793,6 | 793,6 | 4,9% |
| 30-giu-08 | 793,6 | (37,2) | 4,2 | 760,6 | 760,6 | 0,6% |
| 31-dic-08 | 760,6 | (15,5) | (7,3) | 737,8 | 737,8 | -1,0% |
| 30-giu-09 | 737,8 | (12,1) | (0,4) | 725,3 | 725,0 | -0,1% |
| 31-dic-09 | 725,3 | (18,1) | 1,1 | 708,3 | 708,3 | 0,1% |
| 30-giu-10 | 708,3 | (9,5) | (6,1) | 692,7 | 688,2 | -0,9% |
| 31-dic-10 | 692,7 | (149,7) | (0,7) | 542,3 | 542,3 | -0,1% |
| 30-giu-11 | 542,3 | (15,4) | (0,2) | 526,7 | 526,7 | 0,0% |
| 31-dic-11 | 526,7 | (55,2) | (19,2) | 452,3 | 452,3 | -4,1% |
| 30-giu-12 | 452,3 | (3,9) | (16,0) | 432,4 | 425,0 | -3,6% |
| 31-dic-12 | 432,4 | (10,4) | (12,0) | 410,0 | 409,0 | -2,8% |
| 30-giu-13 | 410,0 | (10,6) | (13,9) | 385,6 | 385,5 | -3,5% |
| 31-dic-13 | 385,6 | 0,0 | (14,8) | 370,8 | 370,8 | -3,8% |
| 30-giu-14 | 370,8 | (1,9) | (15,5) | 353,4 | 347,5 | -4,2% |
| 31-dic-14 | 353,4 | 0,0 | (4,9) | 348,5 | 331,9 | -1,4% |
| 30-giu-15 | 348,5 | (81,6) | (2,4) | 264,5 | 256,2 | -0,9% |
| Dal collocamento | 925,8 | (635,8) | (25,5) | 264,5 | 256,2 | -8,8% |

⁽¹⁾ Valore di mercato degli immobili venduti

⁽²⁾ Include i costi capitalizzati sul portafoglio immobiliare nel periodo

⁽³⁾ Calcolato rapportando il valore di mercato di fine periodo al valore di mercato di inizio periodo, escludendo dal perimetro gli immobili venduti nel corso del semestre di riferimento

Incarichi assegnati all'Esperto Indipendente e presidi adottati per il rispetto dei criteri di valutazione

Le novità normative conseguenti all'adozione dell'AIFMD in Italia, hanno comportato, tra l'altro, una riformulazione del perimetro dei conflitti (per cui sono attesi chiarimenti in sede associativa). Il DM 30/15 ha infatti introdotto situazioni di conflitto che non consentono accordi per servizi tra il gruppo dell'esperto e il gruppo della società di gestione. Tale nuovo vincolo è applicabile a partire dalla prima scadenza dei mandati in essere al 3 aprile 2015. Si riporta quindi di seguito, come precedentemente previsto ai sensi di quanto previsto dalle Linee Applicative, punto 4, allegate alla Comunicazione congiunta di Consob e Banca d'Italia del 29 luglio 2010 e dalle Linee Guida adottate da Assogestioni in materia di valutazione di beni immobili, punto 4.4, e diffuse con circolare del 27 maggio 2010 (prot. 58/10/C), i rapporti intercorrenti tra l'Esperto Indipendente del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, oltre che le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa e i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni.

Rapporti con gli Esperti Indipendenti

La tabella che segue riporta i rapporti intercorrenti alla data del 30 giugno 2015 tra l'Esperto Indipendente del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, oltre che le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa:

| FONDO/SOCIETA' | PERIZIA - PARERE DI CONGRUITA' |
|-----------------------------------------|---------------------------------------|
| FONDO ANASTASIA | CBRE Valuation S.p.A. |
| FONDO ARMILLA | CBRE Valuation S.p.A. |
| FONDO FIPRS | CBRE Valuation S.p.A. |
| FONDO MONTEVERDI | CBRE Valuation S.p.A. |
| PRELIOS S.p.A. E ALCUNE SUE CONTROLLATE | CBRE Valuation S.p.A. |

Nel mese di dicembre 2013 il Fondo Vivaldi ha dato incarico a CBRE S.p.A. per un'attività di supporto alla definizione dei contenuti commerciali e del *master plan* relativamente allo sviluppo immobiliare dell'area del fondo.

CBRE S.p.A. ha concluso, nel corso del I semestre 2015, i due mandati di agenzia per la vendita e le locazioni degli immobili del Fondo Cloe.

Nel mese di gennaio 2015 il Fondo Tecla ha assegnato un incarico a CBRE Valuation S.p.A. per la determinazione del *Vacant Possession Value* di dodici immobili ad uso Centrali telefoniche.

Ad oggi non risultano incarichi di altra natura di particolare rilevanza da segnalare.

Flussi documentali con gli Esperti Indipendenti

La SGR ha condiviso con gli Esperti Indipendenti i processi e i presidi per la verifica del rispetto delle norme applicabili e dei criteri di valutazione dei beni. Con congruo anticipo rispetto alle date di approvazione delle relazioni contabili i *Fund Manager* inviano le informazioni necessarie agli Esperti Indipendenti per la redazione delle valutazioni periodiche e convocano una riunione con i medesimi al fine di procedere ad un aggiornamento sugli eventi accaduti agli immobili e ad un primo confronto in merito agli scenari di mercato. Le informazioni sono strutturate secondo uno schema standard concordato con gli Esperti Indipendenti e descritto nel Manuale delle Procedure. Successivamente, gli Esperti Indipendenti inviano ai *Fund Manager* gli elementi di stima riportati in un documento che sintetizza le informazioni ricevute e utilizzate per la stima del valore degli immobili (singolarmente per i principali o in termini aggregati per gruppi di immobili omogenei per tipologia, ubicazione, e destinazione d'uso), specificando, tra l'altro, i criteri di valutazione prescelti.

Verifica sulle valutazioni

Il *Risk Manager* (i) verifica l'idoneità del flusso d'informazioni tra *Fund Manager* ed Esperti Indipendenti, accertando la completezza delle informazioni rilevanti (anche di pubblico dominio) che il *Fund Manager* deve comunicare all'Esperto Indipendente e svolge una verifica a campione di alcuni dati "oggettivi" (locazioni, *capex*, ecc.) in base alla documentazione di sintesi disponibile internamente; (ii) effettua, con il supporto di un consulente, le verifiche sulla congruità dei dati cosiddetti "soggettivi". Tali dati vengono verificati sulla base della significatività degli stessi in relazione alle caratteristiche dell'immobile analizzato. Verifica, inoltre, l'idoneità dei dati "soggettivi" utilizzati dall'Esperto Indipendente confrontandoli con le banche dati disponibili e sulla base delle specifiche informazioni disponibili sugli immobili valutati. In particolare sono oggetto di analisi le *assumption* utilizzate dagli Esperti Indipendenti (tassi, ipotesi di affitto, ipotesi sui canoni degli affitti, ecc) e le eventuali motivazioni indicate dall'esperto; (iii) verifica la correttezza dei dati e dei calcoli contenuti nei modelli DCF degli immobili principali, sulla base di un campione ritenuto "consistente" ed "efficiente"; (iv) sostituisce, nei modelli DCF degli immobili principali, i parametri soggettivi con quelli suggeriti dal consulente. In caso di dimensionamento dello scostamento tra il valore così ottenuto e quello di perizia superiore alla soglia del 10% chiede chiarimenti all'Esperto Indipendente. Se il dimensionamento complessivo dei principali immobili supera la soglia del 10% ritiene i dati soggettivi utilizzati dall'esperto Indipendente non congrui; (v) al termine delle verifiche predisponde una relazione per ogni Fondo e un complessivo documento di sintesi per il Consiglio di Amministrazione, contenente i fatti degni di nota relativi alle verifiche effettuate. Invia, inoltre, all'*Head of Fund Management*, al Direttore Fondi ed all'Amministratore Delegato i documenti dei Fondi che mostrano scostamenti complessivi superiori al 10% (nota del *Risk Manager* contenente i chiarimenti dell'Esperto Indipendente e gli approfondimenti del Consulente).

Gli *Heads of Fund Management*, ognuno per i Fondi di propria competenza - di concerto con il Direttore Fondi - formalizzano le proprie considerazioni sul documento di sintesi predisposto dal *Risk Manager*, considerazioni che vengono successivamente sottoposte all'Amministratore Delegato il quale, dopo aver analizzato i documenti ricevuti dal *Risk Manager* e dagli *Heads of Fund Management*, predisponde un'apposita nota con le proprie considerazioni che, previa riunione istruttoria del Comitato Monitoraggio Business e Rischi Fondi, viene sottoposta al Consiglio di Amministrazione unitamente alle Relazioni dei Fondi.

Il Consiglio di Amministrazione analizza, quindi, la documentazione presentata dall'Amministratore Delegato e, ove ne condivida i contenuti, approva le Relazioni dei Fondi con il relativo valore degli investimenti immobiliari. In caso di scostamenti dalle valutazioni dell'Esperto Indipendente, motiva la propria scelta; tali motivazioni sono riportate in estratto nella Relazione del Fondo e sono comunicate all'Esperto Indipendente e alla Banca d'Italia ai sensi della normativa applicabile.

A valle dei chiarimenti attesi in sede associativa, sarà possibile procedere con l'ulteriore verifica di competenza della Funzione *Asset Evaluation* a servizio delle analisi sul processo di valutazione ai sensi del Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015.

Adesioni a codici di Autodisciplina

Con delibera del Comitato Esecutivo del 25 febbraio 2011 la SGR ha aderito alle Linee Guida adottate da Assogestioni in materia di valutazione di beni immobili, diffuse con circolare del 27 maggio 2010 (prot. 58/10/C). Tali Linee Guida sono oggetto di revisione al fine di recepire le novità in materia di valutazione introdotte dalla normativa di recepimento della AIFMD.

1.5 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)

Il primo semestre 2015 si chiude con un valore della quota di Euro 253,974 rispetto ad Euro 254,849 del 31 dicembre 2014 registrando quindi una diminuzione di periodo di circa il 0,34% dovuto principalmente al rimborso parziale delle quote effettuato nel mese di aprile 2015 parzialmente compensato dal positivo risultato del semestre.

Alla stessa data inoltre si rileva uno sconto NAV (rispetto al valore nominale residuo) del -10,9%¹⁰ riconducibile ai seguenti effetti e desumibili dalla tabella successiva:

- 29,6% come rivalutazione per sconto dall'apporto al 30 giugno 2015;
- -41,9% come riduzione del valore di mercato del patrimonio immobiliare dalla costituzione del Fondo al 30 giugno 2015;
- 1,4% come proventi realizzati e non distribuiti.

| | Apporto | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | Post distribuzione |
|-----------------------------------------------------|----------------|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| | | (10 mesi) (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | dicembre (€/000) | |
| Valore iniziale | 323.295 | 462.130 | 472.488 | 478.673 | 455.786 | 454.103 | 397.537 | 377.414 | 345.846 | 284.472 | 230.062 | 205.531 | 164.783 | 164.217 |
| Variazioni in aumento: | 138.835 | | | | | | | | | | | | | |
| - rivalutazione per sconto all'apporto | | (2.403) | (2.539) | (15.804) | (9.579) | (6.900) | (4.067) | (21.951) | (8.560) | (2.409) | (1.669) | (423) | (13.910) | |
| - realizzazione plus da sconto | | 2.403 | 2.539 | 15.804 | 9.579 | 6.900 | 4.067 | 21.951 | 8.560 | 2.409 | 1.669 | 423 | 13.910 | |
| - plus/(minus) da valutazione semestrale di mercato | | 7.327 | 5.399 | 1.646 | 53.349 | (13.573) | (5.890) | (7.254) | (20.900) | (28.737) | (28.297) | (21.336) | (3.142) | |
| - utili di periodo | | 22.906 | 32.773 | 23.922 | 8.624 | 20.056 | 18.854 | 9.871 | 12.074 | 5.958 | 3.765 | (11.413) | 5.570 | |
| Variazioni in diminuzione: | | | | | | | | | | | | | | |
| - distribuzione dei proventi | | (9.834) | (26.297) | (30.428) | (40.671) | (31.489) | (28.502) | (25.586) | (38.084) | (17.432) | 0 | 0 | | |
| - rimborso parziale di quote | | (10.042) | (5.691) | (18.027) | (22.986) | (31.560) | (4.585) | (8.600) | (14.464) | (14.199) | 0 | (7.998) | (2.994) | (10.000) |
| NAV | 462.130 | 472.488 | 478.673 | 455.786 | 454.103 | 397.537 | 377.414 | 345.846 | 284.472 | 230.062 | 205.531 | 164.783 | 164.217 | 154.217 |
| <i>N. di quote</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> | <i>646.590</i> |
| Valore contabile per quota | 715 | 730,7 | 740,3 | 704,9 | 702,30 | 614,82 | 583,70 | 534,88 | 439,96 | 355,81 | 317,87 | 254,85 | 253,97 | 238,51 |
| Valore nominale per quota | 500 | 484 | 475,7 | 447,8 | 412,2 | 363,4 | 356,3 | 343,0 | 320,7 | 298,7 | 298,7 | 286,3 | 281,7 | 266,2 |
| Sconto NAV % | 30,0% | 33,7% | 35,7% | 36,5% | 41,3% | 40,9% | 39,0% | 35,9% | 27,1% | 16,0% | 6,0% | -12,4% | -10,9% | -11,6% |
| Delta NAV % rispetto al collocamento | | 46,1% | 48,1% | 41,0% | 40,5% | 23,0% | 16,7% | 7,0% | -12,0% | -28,8% | -36,4% | -49,0% | -49,2% | |

¹⁰ Calcolato come differenza tra il Nav del Fondo ed il suo valore capitale residuo, rapportata allo stesso NAV

1.6 L'andamento della quotazione

Andamento della quota

Il Fondo Tecla presenta al 30 giugno 2015 un prezzo di negoziazione di Euro 127,9 evidenziando, rispetto al NAV, uno sconto parial 49,8%¹¹.

In relazione al trend dei prezzi e dei volumi giornalieri scambiati nel corso del primo semestre 2015 è da rilevare che il Fondo ha scambiato mediamente 78 quote al giorno per un controvalore medio giornaliero di Euro 9.818 e ha raggiunto la sua quotazione massima con Euro 142,6 il 13 aprile 2015.

1.7 Dati descrittivi del Fondo al 30 giugno 2015

| Tabella 9: Il Fondo Tecla in sintesi | | 30 Giugno 2015 |
|-------------------------------------------------|-------------|--------------------------|
| Patrimonio Immobiliare | n° immobili | 13 |
| Mq complessivi lordi | mq | 177.891 |
| Distribuzione geografica | % | 54% Roma, Milano, Torino |
| Valore di mercato immobili ⁽¹⁾ | € mln | 264,5 |
| Costo storico ⁽²⁾ | € mln | 290,2 |
| Redditività lorda ⁽³⁾ | % | 5,3% |
| Debito ⁽⁴⁾ | € mln | 117,7 |
| Loan to Value (LTV) | % | 44,5% |
| Loan to Cost (LTC) | % | 40,5% ⁽⁸⁾ |
| Net Asset Value (NAV) ⁽⁶⁾ | € mln | 164,22 (253,97/quota) |
| Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾ | € mln | 0,00 |
| Distribuzione proventi per quota ⁽⁷⁾ | €/quota | 0,00 |
| Rimborso Capitale totale ⁽⁷⁾ | € mln | 12,99 |
| Rimborso Capitale per quota ⁽⁷⁾ | €/quota | 20,10 |
| Valore nominale delle quote ⁽⁸⁾ | €/quota | 281,7 |
| Prezzo quotazione Borsa | €/quota | 128 |

⁽¹⁾ Valutazioni Semestrali CBRE

⁽²⁾ Determinato come valore di conferimento al netto delle vendite effettuate ed aumentato delle spese di manutenzione straordinaria.

⁽³⁾ Rapporto tra affitti annualizzati (comprensivi delle garanzie, fino a loro scadenza) alla data di riferimento ed il costo storico alla data di riferimento.

⁽⁴⁾ Nella tabella si riporta il debito outstanding al netto del rimborso dell'ala allocata sugli immobili venduti alla data del rendiconto.

⁽⁵⁾ Il LTC effettivo al momento dell'apporto è del 60% in quanto il debito indicato include il finanziamento per l'acquisto di un immobile prelatonato (Firenze, Via Cavour) non considerato nel costo storico riportato nella tabella.

⁽⁶⁾ Si tratta del valore contabile riportato in rendiconto alla data di riferimento.

⁽⁷⁾ Importi di competenza relativi ai periodi di riferimento.

⁽⁸⁾ Valore al netto dei rimborsi parziali di quote percepiti dal collocamento al periodo di riferimento.

Il patrimonio

Al 30 giugno 2015 il portafoglio del Fondo Tecla è costituito da 13 immobili la cui superficie totale è pari a 177.891 mq, per un costo storico pari a Euro 290,19 milioni.

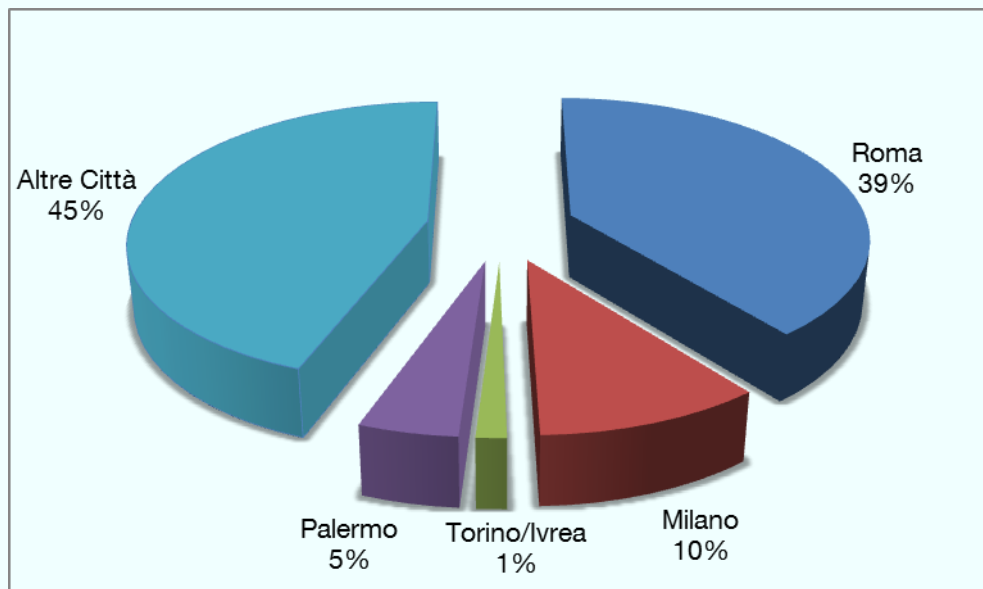
Di seguito le caratteristiche salienti del patrimonio.

¹¹ Calcolato come differenza tra il NAV al 30 giugno 2015 e la quotazione di Borsa alla stessa data, rapportata allo stesso NAV.

Distribuzione geografica

Come può desumersi dal Grafico n. 1 circa il 54%¹² del patrimonio è localizzato in Roma, Milano, Palermo, Torino.

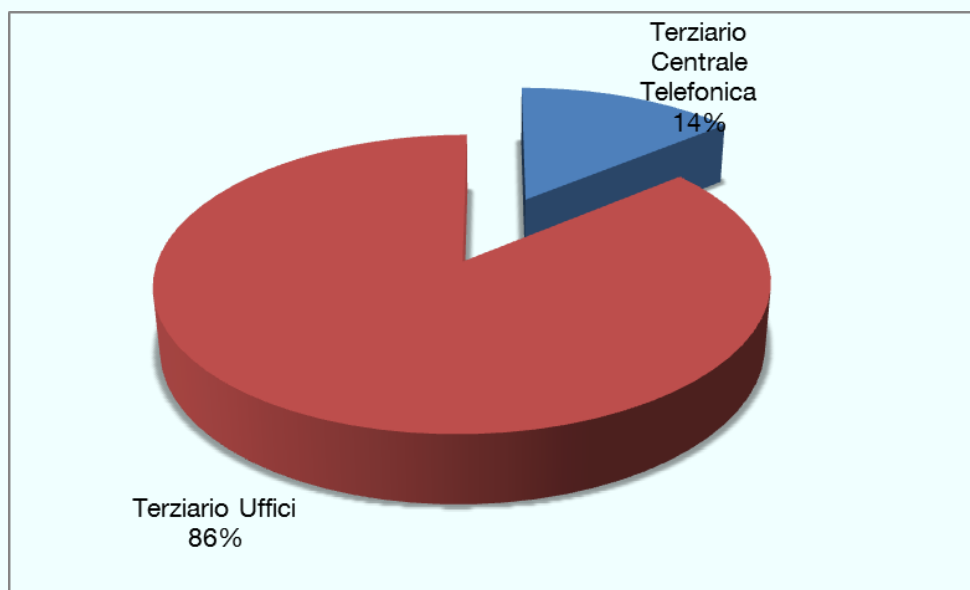
Grafico 1: Distribuzione geografica



Destinazione d'uso

Circa l'86%¹³ del patrimonio è destinato a terziario/uffici ovvero immobili riconvertibili a tale uso, come si evince dal grafico n° 2 qui di seguito riportato:

Grafico 2: Destinazione d'uso prevalente



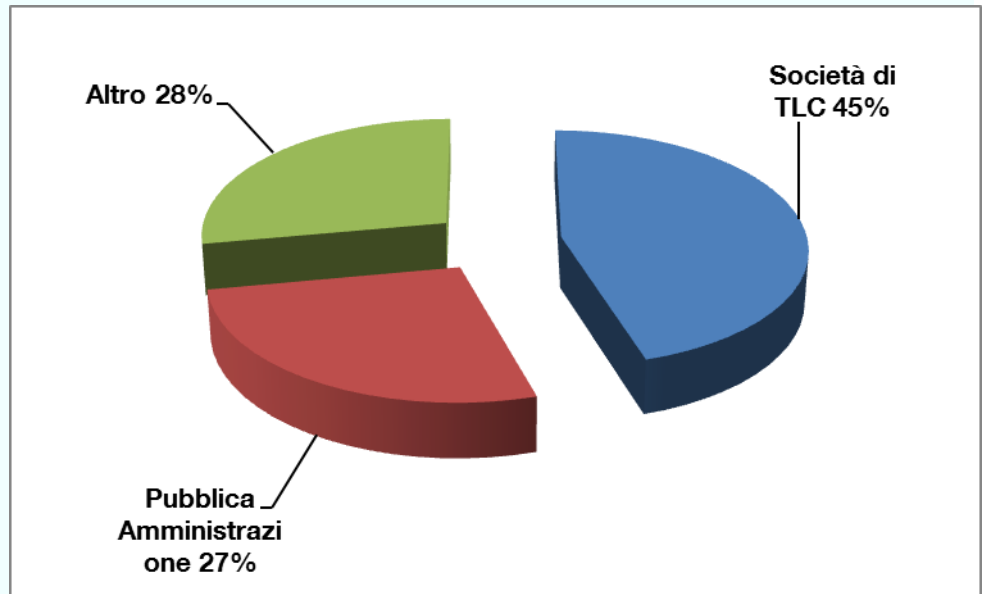
¹² Calcolato sulla base del valore del costo storico del periodo di riferimento

¹³ Calcolato sulla base del valore del costo storico del periodo di riferimento

**Tipologia del
Conduttore**

Dall'esame del grafico n. 3¹⁴ emerge che circa il 45% del totale affitti è locato a Società di Telecomunicazioni e circa il 27% a grandi aziende ed a Pubblica Amministrazione.

Grafico 3: Tipologia di Conduttore



¹⁴ Calcolato sulla base dei canoni di locazione annualizzati per tipologia prevalente dei conduttori

1.8 La performance del Fondo dal collocamento al 30 giugno 2015

Il Fondo chiude il periodo 1 gennaio 2015 – 30 giugno 2015 con un risultato positivo di Euro 2,428 milioni come di seguito dettagliato (si veda la Sezione Reddittuale).

| Tabella 10: Conto Economico | 1 gennaio 2015 30 giugno 2015 |
|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------|
| | € '000 |
| <i>A4. Strumenti finanziari derivati</i> | |
| <i>A4.1. Strumenti finanziari derivati di copertura</i> | (20) |
| <i>A4.2. Strumenti finanziari derivati non di copertura</i> | 0 |
| Risultato gestione strumenti finanziari | (20) |
| <i>B1. Canoni di locazione e altri proventi</i> | 13.035 |
| <i>B2. Utili/Perdite da realizzi</i> | 948 |
| <i>B3. Plus/Minusvalenze</i> | (1.825) |
| <i>B4. Oneri per la gestione di beni immobili</i> | (4.278) |
| <i>B6. IMU/TASI</i> | (1.476) |
| Risultato gestione beni immobili | 6.404 |
| Risultato lordo della gestione caratteristica | 6.384 |
| <i>H. Oneri finanziari</i> | (2.903) |
| Risultato netto della gestione caratteristica | 3.481 |
| <i>I1. Provvigione di gestione SGR</i> | (545) |
| <i>I2. Commissioni depositario</i> | (22) |
| <i>I3. Oneri per Esperti Indipendenti</i> | (12) |
| <i>I4. Spese pubblicazione Prospetti e informativa al pubblico</i> | (29) |
| <i>I5. Altri oneri di gestione</i> | (474) |
| <i>L. Altri ricavi ed oneri</i> | 30 |
| Risultato netto della gestione prima delle imposte | 2.428 |
| Utile / (perdita) di periodo | 2.428 |

Al 30 giugno 2015 il risultato economico di periodo effettivamente distribuibile dal Fondo risulta essere positivo e pari a circa Euro 3,599 milioni.

Si riporta di seguito un dettaglio sulla determinazione di tale risultato distribuibile:

| | 30 Giugno 2015 | |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------------------|
| | € '000 | % Equity medio investito (1) |
| Risultato contabile | 2.428 | 1,3% |
| Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile: | | |
| - Plusvalenza "contabile" da vendita ⁽²⁾ | | 0,0% |
| - Minusvalenza "contabile" da vendita ⁽²⁾ | 6.020 | 3,2% |
| - Plusvalenza "effettiva" da vendita ⁽³⁾ | (3.320) | -1,8% |
| - Minusvalenza "effettiva" da vendita ⁽³⁾ | | 0,0% |
| - Plusvalenza da rivalutazione ⁽⁴⁾ | | |
| - Minusvalenze da rivalutazione | 3.142 | 1,7% |
| - Minusvalenze non realizzate nel periodo, che non eccedono il costo storico | (8.285) | -4,4% |
| derivanti da proposte di acquisto dei beni immobili | 5.439 | |
| - Effetto derivati | | 0,0% |
| - Minusvalenze rispetto al costo storico | (1.825) | -1,0% |
| Risultato distribuibile di periodo | 3.599 | 1,9% |
| di cui : | | |
| Risultato gestione ordinaria ⁽⁵⁾ | | 0,0% |
| Plusvalenza netta da vendita | 0 | 0,0% |
| Risultato distribuibile | 3.599 | 1,9% |
| Risultato non distribuito (retention) | (3.599) | -1,9% |
| <i>Risultato non distribuito (%)</i> | | |
| Distribuzione risultati esercizi precedenti | 0 | 0,0% |
| Risultato distribuito | 0 | 0,0% |

⁽¹⁾ Calcolato in base al NAV di apporto e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti dal

⁽²⁾ Le plusvalenze derivanti dalle vendite sono contabilizzate nel Rendiconto del Fondo come differenza tra il prezzo di vendita ed il valore di iscrizione in Rendiconto del periodo precedente

⁽³⁾ Plusvalenza / minusvalenza effettivamente realizzata dalle vendite, determinata come differenza tra il prezzo di vendita ed il costo storico dell'immobile al momento della vendita.

⁽⁴⁾ Si tratta delle plusvalenze non realizzate derivanti dalla valutazione di mercato delle attività del

⁽⁵⁾ Risultato distribuibile al netto degli effetti derivanti dalle vendite e della gestione finanziaria

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto esposto al paragrafo nella Parte A – “Distribuzione Proventi” – nella nota illustrativa.

Dividend Yield

Dividend Yield (di competenza del periodo): esprime la redditività dell'investimento data dal rapporto tra i proventi di cui è stata deliberata la distribuzione nel periodo e l'investimento medio di periodo.

- **Dividend Yield del primo semestre 2015**

Il Dividend Yield del primo semestre 2015 risulta essere pari a zero non essendo prevista alcuna distribuzione di proventi per il periodo in esame.

- **Dividend Yield dal collocamento al 30 giugno 2015**

Il Dividend Yield medio annuo, dal collocamento al 30 giugno 2015 è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuito (rapportato al periodo di operatività effettivo del Fondo) e l'investimento medio; al 30

giugno 2015 risulta essere pari al **9,0%**, superiore, quindi, agli obiettivi di rendimento attesi (5,5%).

Tabella 12: Dividend Yield

| | Capitale medio investito | Provento distribuibile | Provento non distribuito | Provento distribuito | D/Y del semestre | D/Y annualizzato | Data di distribuzione |
|--------------------------------|--------------------------|------------------------|--------------------------|----------------------|------------------|------------------|-----------------------|
| | (€/quota) | (€/quota) | (€/quota) | (€/quota) | (%) | (%) | |
| 1° semestre 2004 | 500,00 | 19,02 | (3,81) | 15,21 | 3,0% | 6,1% | 2-ago-04 |
| 2° semestre 2004 | 484,47 | 16,40 | 1,84 | 18,24 | 3,8% | 7,5% | 7-feb-05 |
| Totale 2004 | 492,24 | 35,42 | (1,97) | 33,45 | | 8,2% | |
| 1° semestre 2005 | 478,42 | 28,57 | (6,14) | 22,43 | 4,7% | 9,4% | 4-ago-05 |
| 2° semestre 2005 | 475,67 | 27,92 | (6,00) | 21,92 | 4,6% | 9,2% | 9-feb-06 |
| Totale 2005 | 477,05 | 56,49 | (12,14) | 44,35 | | 9,3% | |
| 1° semestre 2006 | 469,52 | 32,38 | (7,24) | 25,14 | 5,4% | 10,7% | 10-ago-06 |
| 2° semestre 2006 | 447,79 | 35,08 | (8,02) | 27,06 | 6,0% | 12,1% | 8-feb-07 |
| Totale 2006 | 458,66 | 67,46 | (15,26) | 52,20 | | 11,4% | |
| 1° semestre 2007 | 447,79 | 6,47 | 29,37 | 35,84 | 8,0% | 16,0% | 30-ago-07 |
| 2° semestre 2007 | 412,24 | 27,47 | (0,01) | 27,46 | 6,7% | 13,3% | 28-feb-08 |
| Totale 2007 | 430,02 | 33,94 | 29,36 | 63,30 | | 14,7% | |
| 1° semestre 2008 | 380,49 | 21,24 | 0,00 | 21,24 | 5,6% | 11,2% | 28-ago-08 |
| 2° semestre 2008 | 363,39 | 5,42 | 0,00 | 5,42 | 1,5% | 3,0% | 26-feb-09 |
| Totale 2008 | 371,94 | 26,66 | 0,00 | 26,66 | | 7,2% | |
| 1° semestre 2009 | 356,29 | 43,16 | (4,50) | 38,66 | 10,9% | 21,7% | 27-ago-09 |
| 2° semestre 2009 | 356,29 | 22,22 | 0,00 | 22,22 | 6,2% | 12,5% | 25-feb-10 |
| Totale 2009 | 356,29 | 65,38 | (4,50) | 60,88 | | 17,1% | |
| 1° semestre 2010 | 347,66 | 17,35 | 0,00 | 17,35 | 5,0% | 10,0% | 26-ago-10 |
| 2° semestre 2010 | 342,99 | 41,00 | (21,58) | 19,42 | 5,7% | 11,3% | 24-feb-11 |
| Totale 2010 | 345,33 | 58,35 | (21,58) | 36,77 | | 10,6% | |
| 1° semestre 2011 | 342,99 | 13,40 | 26,09 | 39,49 | 11,5% | 23,0% | 19-ago-11 |
| 2° semestre 2011 | 320,62 | 26,96 | 0,00 | 26,96 | 8,4% | 16,8% | 16-feb-12 |
| Totale 2011 | 331,81 | 40,36 | 26,09 | 66,45 | | 20,0% | |
| 1° semestre 2012 | 298,71 | 4,89 | (4,89) | 0,00 | 0,0% | 0,0% | |
| 2° semestre 2012 | 298,71 | 2,75 | (2,75) | 0,00 | 0,0% | 0,0% | |
| Totale 2012 | 298,71 | 7,64 | (7,64) | 0,00 | | 0,0% | |
| 1° semestre 2013 | 298,71 | (4,16) | 4,16 | 0,00 | 0,0% | 0,0% | |
| 2° semestre 2013 | 298,71 | (6,76) | 6,76 | 0,00 | 0,0% | 0,0% | |
| Totale 2013 | 298,71 | (10,91) | 10,91 | 0,00 | | 0,0% | |
| 1° semestre 2014 | 298,71 | (21,11) | 21,11 | 0,00 | 0,0% | 0,0% | |
| 2° semestre 2014 | 286,34 | (15,97) | 15,97 | 0,00 | 0,0% | 0,0% | |
| Totale 2014 | 585,05 | (37,07) | 37,07 | 0,00 | 0,0% | 0,0% | |
| 1° semestre 2015 | 281,71 | 5,57 | (5,57) | 0,00 | 0,0% | 0,0% | |
| Totale dal collocamento | 373,40 | 349,28 | 34,78 | 384,06 | | | |
| Dividend Yield medio | | | | | | 9,0% | |

Rimborso parziale pro-quota

Nel corso del primo semestre 2015 il Fondo ha effettuato un rimborso parziale di quote per complessivi Euro 3,0 milioni (Euro 4,63 per quota) in esecuzione della delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 26 marzo 2015.

Le attività di vendita precedentemente descritte hanno “liberato” capitale inizialmente investito per circa Euro 31,54 milioni. Il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR delibera di prevedere rimborsi parziali pro-

quota pari ad Euro 15,47, corrispondente ad un ammontare complessivo pari a Euro 10,0 milioni.

Considerando quest'ulteriore rimborso parziale di quote, dalla data del collocamento al 30 giugno 2015, il Fondo ha rimborsato il 46,8% del capitale inizialmente versato dall'investitore.

| Tabella 13: Trend rimborso equity per quota | | | | |
|----------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------|
| | Capitale "liberato" dalle vendite | Capitale rimborsato | % sul capitale investito | Data di distribuzione |
| | (€/quota) | (€/quota) | | |
| 1° semestre 2004 | 15,53 | 15,53 | 3,1% | 2-ago-04 |
| 2° semestre 2004 | 6,05 | 6,05 | 1,2% | 7-feb-05 |
| Totale 2004 | 21,58 | 21,58 | 4,3% | |
| 1° semestre 2005 | 2,75 | 2,75 | 0,6% | 4-ago-05 |
| 2° semestre 2005 | 6,15 | 6,15 | 1,2% | 9-feb-06 |
| Totale 2005 | 8,90 | 8,90 | 1,8% | |
| 1° semestre 2006 | 21,73 | 21,73 | 4,3% | 10-ago-06 |
| 2° semestre 2006 | 33,68 | 0,00 | 0,0% | |
| Totale 2006 | 55,41 | 21,73 | 4,3% | |
| 1° semestre 2007 | 1,87 | 35,55 | 7,1% | 30-ago-07 |
| 2° semestre 2007 | 31,71 | 31,71 | 6,3% | 28-feb-08 |
| Totale 2007 | 33,58 | 67,26 | 13,5% | |
| 1° semestre 2008 | 17,10 | 17,10 | 3,4% | 28-ago-08 |
| 2° semestre 2008 | 7,09 | 7,09 | 1,4% | 26-feb-09 |
| Totale 2008 | 24,19 | 24,19 | 4,8% | |
| 1° semestre 2009 | 5,62 | 0,00 | 0,0% | |
| 2° semestre 2009 | 8,63 | 8,63 | 1,7% | 25-feb-10 |
| Totale 2009 | 14,25 | 8,63 | 1,7% | |
| 1° semestre 2010 | 4,67 | 4,67 | 0,9% | 26-ago-10 |
| 2° semestre 2010 | 71,53 | 0,00 | 0,0% | |
| Totale 2010 | 76,20 | 4,67 | 0,9% | |
| 1° semestre 2011 | 8,05 | 22,37 | 4,5% | 19-ago-11 |
| 2° semestre 2011 | 21,96 | 21,96 | 4,4% | 16-feb-12 |
| Totale 2011 | 30,01 | 44,33 | 8,9% | |
| 1° semestre 2012 | 1,89 | 0,00 | 0,0% | |
| 2° semestre 2012 | 6,91 | 0,00 | 0,0% | |
| Totale 2012 | 8,80 | 0,00 | 0,0% | |
| 1° semestre 2013 | 5,85 | 0,00 | 0,0% | |
| 2° semestre 2013 | 0,00 | 0,00 | 0,0% | |
| Totale 2013 | 5,85 | 0,00 | 0,00 | |
| 1° semestre 2014 | 1,48 | 0,00 | 0,0% | |
| 2° semestre 2014 | 0,00 | 12,37 | 2,5% | 31-dic-14 |
| Totale 2014 | 1,48 | 12,37 | 0,02 | |
| 1° semestre 2015 | 48,78 | 20,10 | 4,0% | |
| Totale dal collocamento | 329,03 | 233,76 | 46,8% | |

Si riporta inoltre nella tabella sottostante la variazione della quota capitale a seguito dei rimborsi effettuati dal collocamento al 30 giugno 2015.

| Tabella 14: Variazione del valore capitale delle quota | | | | | |
|--------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------|-------------------------|--------------------------------|------------------|
| Periodo di competenza | Valore capitale iniziale | Rimborsi parziali | Valore capitale residuo | Valore di collocamento residuo | Data di rimborso |
| | (€/quota) | (€/quota) | (€/quota) | (€/quota) | (data) |
| 1° semestre 2004 | 500,00 | 15,53 | 484,47 | 489,47 | 2-ago-04 |
| 2° semestre 2004 | 484,47 | 6,05 | 478,42 | 483,42 | 7-feb-05 |
| Totale 2004 | | 21,58 | | | |
| 1° semestre 2005 | 478,42 | 2,75 | 475,67 | 480,67 | 4-ago-05 |
| 2° semestre 2005 | 475,67 | 6,15 | 469,52 | 474,52 | 9-feb-06 |
| Totale 2005 | | 8,90 | | | |
| 1° semestre 2006 | 469,52 | 21,73 | 447,79 | 452,79 | 10-ago-06 |
| 2° semestre 2006 | 447,79 | 0,00 | 447,79 | 452,79 | |
| Totale 2006 | | 21,73 | | | |
| 1° semestre 2007 | 447,79 | 35,55 | 412,24 | 417,24 | 30-ago-07 |
| 2° semestre 2007 | 412,24 | 31,71 | 380,53 | 385,53 | 28-feb-08 |
| Totale 2007 | | 67,26 | | | |
| 1° semestre 2008 | 380,53 | 17,10 | 363,43 | 368,43 | 28-ago-08 |
| 2° semestre 2008 | 363,43 | 7,09 | 356,34 | 361,34 | 26-feb-09 |
| Totale 2008 | | 24,19 | | | |
| 1° semestre 2009 | 356,34 | 0,00 | 356,34 | 361,34 | |
| 2° semestre 2009 | 356,34 | 8,63 | 347,71 | 352,71 | 25-feb-10 |
| Totale 2009 | | 8,63 | | | |
| 1° semestre 2010 | 347,71 | 4,67 | 343,04 | 348,04 | 26-ago-10 |
| 2° semestre 2010 | 343,04 | 0,00 | 343,04 | 348,04 | |
| Totale 2010 | | 4,67 | | | |
| 1° semestre 2011 | 343,04 | 22,37 | 320,67 | 325,67 | 19-ago-11 |
| 2° semestre 2011 | 320,67 | 21,96 | 298,71 | 303,71 | 16-feb-12 |
| Totale 2011 | | 44,33 | | | |
| 1° semestre 2012 | 298,71 | 0,00 | 298,71 | 303,71 | |
| 2° semestre 2012 | 298,71 | 0,00 | 298,71 | 303,71 | |
| Totale 2012 | | 0,00 | | | |
| 1° semestre 2013 | 298,71 | 0,00 | 298,71 | 303,71 | |
| 2° semestre 2013 | 298,71 | 0,00 | 298,71 | 303,71 | |
| Totale 2013 | | 0,00 | | | |
| 1° semestre 2014 | 298,71 | 0,00 | 298,71 | 303,71 | |
| 2° semestre 2014 | 298,71 | 12,37 | 286,34 | 291,34 | 31-dic-14 |
| Totale 2014 | | 12,37 | | | |
| 1° semestre 2015 | 286,34 | 4,63 | 281,71 | 286,71 | 7-apr-15 |
| 1° semestre 2015 | 281,71 | 15,47 | 266,24 | 271,24 | agosto -15 |
| Totale dal collocamento | | 233,76 | | | |

Si riporta di seguito il riepilogo dei flussi di cassa complessivi per l'investitore dal collocamento al 30 giugno 2015 e la relativa tempistica. Il Fondo ha complessivamente distribuito il 122% del capitale investito.

| Tabella 15: Flussi di cassa per l'investitore | | | |
|------------------------------------------------------|---------------------------|---------------|------------------------------------|
| Data | Capitale Investito | Flusso | Descrizione |
| | €/quota | €/quota | |
| 4-mar-04 | (505,0) | | sottoscrizione delle quote |
| 2-ago-04 | | 15,53 | rimborso quote 1° sem '04 |
| 2-ago-04 | | 15,21 | distribuzione dividendi 1° sem '04 |
| 7-feb-05 | | 6,05 | rimborso quote 2° sem '04 |
| 7-feb-05 | | 18,24 | distribuzione dividendi 2° sem '04 |
| 4-ago-05 | | 2,75 | rimborso quote 1° sem '05 |
| 4-ago-05 | | 22,43 | distribuzione dividendi 1° sem '05 |
| 9-feb-06 | | 6,15 | rimborso quote 2° sem '05 |
| 9-feb-06 | | 21,92 | distribuzione dividendi 2° sem '05 |
| 10-ago-06 | | 21,73 | rimborso quote 1° sem '06 |
| 10-ago-06 | | 25,14 | distribuzione dividendi 1° sem '06 |
| 8-feb-07 | | 27,06 | distribuzione dividendi 2° sem '06 |
| 30-ago-07 | | 35,55 | rimborso quote 1° sem '07 |
| 30-ago-07 | | 35,84 | distribuzione dividendi 1° sem '07 |
| 28-feb-08 | | 31,71 | rimborso quote 2° sem '07 |
| 28-feb-08 | | 27,46 | distribuzione dividendi 2° sem '07 |
| 28-ago-08 | | 21,24 | distribuzione dividendi 1° sem '08 |
| 28-ago-08 | | 17,10 | rimborso quote 1° sem '08 |
| 26-feb-09 | | 5,42 | distribuzione dividendi 2° sem '08 |
| 26-feb-09 | | 7,09 | rimborso quote 2° sem '08 |
| 27-ago-09 | | 38,66 | distribuzione dividendi 1° sem '09 |
| 25-feb-10 | | 22,22 | distribuzione dividendi 2° sem '09 |
| 25-feb-10 | | 8,63 | rimborso quote 2° sem '09 |
| 26-ago-10 | | 17,35 | distribuzione dividendi 1° sem '10 |
| 26-ago-10 | | 4,67 | rimborso quote 1° sem '10 |
| 24-feb-11 | | 19,42 | distribuzione dividendi 2° sem '10 |
| 19-ago-11 | | 39,48 | distribuzione dividendi 1° sem '11 |
| 19-ago-11 | | 22,37 | rimborso quote 1° sem '11 |
| 16-feb-12 | | 26,96 | distribuzione dividendi 2° sem '11 |
| 16-feb-12 | | 21,96 | rimborso quote 2° sem '11 |
| 31-dic-14 | | 12,37 | rimborso quote 2° sem '14 |
| 7-apr-15 | | 4,63 | rimborso quote 1° sem '15 |
| agosto -15 | | 15,47 | rimborso quote 1° sem '15 |
| Totale | (505,0) | 617,81 | |

Si riporta qui di seguito un riepilogo dei principali parametri di redditività del Fondo per il periodo di riferimento e per il periodo intercorrente dalla data di collocamento al 30 giugno 2015.

ROE

Il **Return on Equity (ROE)**: esprime la redditività del Fondo data dal rapporto tra il risultato distribuibile del periodo di competenza e l'investimento medio di periodo (calcolato in base al NAV di apporto e considerando gli eventuali rimborsi parziali percepiti nel periodo stesso). Il risultato distribuibile viene determinato in base al risultato realizzato dal Fondo, al netto delle *success fee* (finale) calcolate ipotizzando di distribuire tutti i proventi conseguiti.

In caso di *pay out ratio* pari al 100% il ROE coincide con il *dividend yield*.

- **ROE del primo semestre 2015**

Il ROE del primo semestre 2015, determinato come sopra descritto, risulta essere positivo e pari al **1,98%**.

- **ROE dal collocamento al 30 giugno 2015**

Il ROE medio annuo, dal collocamento al 30 giugno 2015, risulta essere pari al **8,1%** ed è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuibile (calcolato come sopra descritto e rapportato al periodo di operatività del Fondo pari ad 4.136 giorni) e l'investimento medio.

Tasso interno di rendimento

Il TIR o IRR rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data 30 giugno 2015, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati dall'esborso inizialmente investito nel Fondo, dai proventi percepiti, dai rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV contabile al 30 giugno 2015. Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse stato liquidato alla data del 30 giugno 2015 al valore di iscrizione degli immobili nella Relazione. Tale rendimento è puramente indicativo e non vi è alcuna certezza che potrà essere effettivamente conseguito nel tempo.

Il Tasso Interno di Rendimento per l'investitore del Fondo Tecla è pari al **9,25%**, come si evince dalla tabella sottostante.

| Tabella 14 | | | | | |
|------------------------------------------|--------------------|----------------|-------------------------|---------------|-----------------------|
| L'IRR del Fondo | | | | | |
| Data distribuzione | Capitale Investito | Rimborso quote | Distribuzione dividendi | NAV contabile | Periodo di competenza |
| | (€) | (€) | (€) | (€) | |
| 2-ago-04 | -505 | 15,53 | 15,21 | | 1° Semestre 2004 |
| 7-feb-05 | | 6,05 | 18,24 | | 2° Semestre 2004 |
| Totale 2004 | -505 | 21,58 | 33,45 | | |
| 4-ago-05 | | 2,75 | 22,43 | | 1° Semestre 2005 |
| 9-feb-06 | | 6,15 | 21,92 | | 2° Semestre 2005 |
| Totale 2005 | 0 | 8,90 | 44,35 | | |
| 10-ago-06 | | 21,73 | 25,14 | | 1° Semestre 2006 |
| 8-feb-07 | | 0,00 | 27,06 | | 2° Semestre 2006 |
| Totale 2006 | 0 | 21,73 | 52,20 | | |
| 30-ago-07 | | 35,55 | 35,84 | | 1° Semestre 2007 |
| 28-feb-08 | | 31,71 | 27,46 | | 2° Semestre 2007 |
| Totale 2007 | 0 | 67,26 | 63,30 | | |
| 28-ago-08 | | 17,10 | 21,24 | | 1° Semestre 2008 |
| 26-feb-09 | | 7,09 | 5,42 | | 2° Semestre 2008 |
| Totale 2008 | 0 | 24,19 | 26,66 | | |
| 28-ago-09 | | | 38,66 | | 1° Semestre 2009 |
| 25-feb-10 | | 8,63 | 22,22 | | 2° Semestre 2009 |
| Totale 2009 | 0 | 8,63 | 60,88 | | |
| 26-ago-10 | | 4,67 | 17,35 | | 1° Semestre 2010 |
| 24-feb-11 | | | 19,42 | | 2° Semestre 2010 |
| Totale 2010 | 0 | 4,67 | 36,77 | | |
| 19-ago-11 | | 22,37 | 39,48 | | 1° Semestre 2011 |
| 16-feb-12 | | 21,96 | 26,96 | | 2° Semestre 2011 |
| Totale 2011 | 0 | 44,33 | 66,44 | | |
| Agosto 2012 | | 0,00 | 0,00 | | 1° Semestre 2012 |
| Dicembre 2012 | | 0,00 | 0,00 | | 2° Semestre 2012 |
| Totale 2012 | 0 | 0,00 | 0,00 | | |
| Giugno 2013 | | 0,00 | 0,00 | | 1° Semestre 2013 |
| Dicembre 2013 | | 0,00 | 0,00 | | 2° Semestre 2013 |
| Totale 2013 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| Giugno 2014 | | 0,00 | 0,00 | | 1° Semestre 2014 |
| 31-dic-14 | | 12,37 | 0,00 | | 2° Semestre 2014 |
| Totale 2014 | 0,00 | 12,37 | 0,00 | | |
| 7-apr-15 | 0 | 4,63 | 0,00 | 253,97 | 1° Semestre 2015 |
| Totale 2015 | 0,00 | 4,63 | 0,00 | | |
| Totale | -505 | 218,29 | 384,05 | | |
| Tasso Interno di Rendimento 9,25% | | | | | |

1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo di riferimento

Si segnala che nel mese di luglio 2015 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione con una società no *profit* operante nella ricerca scientifica (già conduttore dell'immobile) relativamente agli spazi della palazzina Q dell'immobile di Pozzuoli, Via Campi Flegrei 34 che prevede una durata di 9+9 anni, un canone annuo pari ad Euro 50mila, un investimento iniziale da parte del Fondo quantificato in Euro 450mila, di cui Euro 350mila per la riqualificazione degli spazi ed Euro 100mila relativi agli allacciamenti per garantire le utenze ad oggi non presenti nella palazzina; il contratto prevede inoltre un significativo investimento da parte del conduttore per adibire gli spazi, ad oggi ad uso magazzino, alle specifiche esigenze. Tale accordo consente al Fondo una valorizzazione di questi spazi ed un consolidamento del conduttore all'interno dell'immobile..

Si segnala che, in data 24 luglio 2015, si è tenuta una riunione del Comitato Consultivo del Fondo che ha (i) approvato il verbale della riunione del 24 giugno 2015 e (ii) redatto la relazione nella quale sono descritte le attività svolte durante il primo semestre 2015.

1.10 Aggiornamento delle linee strategiche di gestione

La SGR continua oggi nelle attività di gestione funzionali al completamento del processo di dismissione degli attivi compatibilmente con l'attuale orizzonte temporale di vita residua del Fondo. Il piano delle attività future continuerà a concentrarsi sulle seguenti principali direttrici:

- prosecuzione di ogni necessario sforzo nelle azioni di commercializzazione, nell'ottica di dismettere e monetizzare i cespiti in portafoglio, massimizzandone, nell'interesse dei Partecipanti, il valore di cessione;
- prosecuzione delle attività di *asset management*, in ottica funzionale al processo di valorizzazione e dismissione dei cespiti in portafoglio, migliorando lo stato conservativo e qualitativo del patrimonio mediante:
- interventi di manutenzione straordinaria e/o migliorie finalizzati principalmente ad una migliore commercializzazione degli immobili;
- interventi programmati di manutenzione ordinaria;
- incremento dei ricavi da affitto, mediante la locazione degli spazi liberi e il rinnovo dei contratti in scadenza e rinnovo anticipato dei canoni correnti sottomercato.

Stante il perdurante difficile contesto di mercato, immobiliare e del settore in cui opera il Fondo in particolare, la SGR continuerà ad operare uno stretto monitoraggio sull'evoluzione della gestione del Fondo e del processo di dismissione del patrimonio residuo, nell'ottica di tutelare al meglio l'interesse dei Partecipanti.

Milano, 28 luglio 2015

Prelios SGR S.p.A.
**“Tecla - Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso”**

**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Paolo Scordino**

2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2015 del Fondo Tecla confrontata con la Situazione Patrimoniale del precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

| ATTIVITÀ | Situazione al 30/06/2015 | | Situazione al 31/12/2014 | |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------------------|----------------------|---------------------------|----------------------|
| | Valore complessivo (Euro) | In perc. dell'attivo | Valore complessivo (Euro) | In perc. dell'attivo |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | 162.074 | 0,06 | 0 | 0,00 |
| Strumenti finanziari non quotati | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| A1. Partecipazioni di controllo | | | | |
| A2. Partecipazioni non di controllo | | | | |
| A3. Altri titoli di capitale | | | | |
| A4. Titoli di debito | | | | |
| A5. Parti di O.I.C.R. | | | | |
| Strumenti finanziari quotati | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| A6. Titoli di capitale | | | | |
| A7. Titoli di debito | | | | |
| A8. Parti di O.I.C.R. | | | | |
| Strumenti finanziari derivati | 162.074 | 0,06 | 0 | 0,00 |
| A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | | |
| A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 162.074 | | | |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 256.228.714 | 87,60 | 331.883.771 | 97,74 |
| B1. Immobili dati in locazione | 132.200.500 | 45,19 | 262.904.778 | 77,42 |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | | | | |
| B3. Altri immobili | 124.028.214 | 42,40 | 68.978.993 | 20,31 |
| B4. Diritti reali immobiliari | | | | |
| C. CREDITI | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione | | | | |
| C2. Altri | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. ALTRI BENI | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ | 31.541.534 | 10,78 | 5.266.580 | 1,55 |
| F1. Liquidità disponibile | 31.541.534 | 10,78 | 5.266.580 | 1,55 |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 4.579.960 | 1,57 | 2.421.739 | 0,71 |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | | | | |
| G2. Ratei e risconti attivi | 1.310.658 | 0,45 | 1.519.605 | 0,45 |
| G3. Risparmio di imposta | | | | |
| G4. Altre | 3.269.302 | 1,12 | 902.134 | 0,27 |
| TOTALE ATTIVITÀ | 292.512.282 | 100,00 | 339.572.090 | 100,00 |

| PASSIVITÀ E NETTO | | Situazione al 30/06/2015 (Euro) | Situazione al 31/12/2014 (Euro) |
|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| H. | FINANZIAMENTI RICEVUTI | 117.652.195 | 166.604.286 |
| H1. | Finanziamenti ipotecari | 117.652.195 | 166.604.286 |
| H2. | Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate | | |
| H3. | Altri | | |
| I. | STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | 0 | 0 |
| I1. | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | |
| I2. | Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | 0 | 0 |
| L. | DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | 0 | 0 |
| L1. | Proventi da distribuire | | |
| L2. | Altri debiti verso i partecipanti | | |
| M. | ALTRE PASSIVITÀ | 10.642.756 | 8.184.764 |
| M1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 0 | |
| M2. | Debiti di imposta | 54.189 | 36.868 |
| M3. | Ratei e risconti passivi | 916.639 | 846.799 |
| M4. | Altre | 9.671.928 | 7.023.533 |
| TOTALE PASSIVITÀ | | 128.294.951 | 174.789.050 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | | 164.217.331 | 164.783.040 |
| Numero delle quote in circolazione | | 646.590 | 646.590 |
| Valore unitario delle quote | | 253,974 | 254,849 |
| Proventi distribuiti per quota ⁽¹⁾ | | 384,05 | 384,05 |
| Rimborsi per quota ⁽¹⁾ | | 218,29 | 213,66 |

(1) Si tratta degli importi effettivamente distribuiti dall'avvio dell'operatività del Fondo a titolo di provento e di rimborso parziale di quote. Il valore complessivo netto del Fondo e quello unitario delle quote in circolazione sono al netto di detti importi.

Milano, 28 luglio 2015

Prelios SGR S.p.A.
**“Tecla - Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento
 Immobiliare di Tipo Chiuso”**

**Per il Consiglio di Amministrazione
 L'Amministratore Delegato
 Paolo Scordino**

3. Sezione Reddittuale

Si riporta di seguito la Sezione Reddittuale dei periodi 1° gennaio 2015 – 30 giugno 2015; come confronto vengono presentati i dati comparativi corrispondenti al periodo omogeneo dell'esercizio precedente.

| Valori espressi in Euro | Relazione per il periodo 01/01/2015-30/06/2015 | | Rendiconto per il periodo 01/01/2014-30/06/2014 | |
|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------|------------------|----------------------------------------------------|---------------------|
| A. STRUMENTI FINANZIARI | | | | |
| Strumenti finanziari non quotati | 0 | | 0 | |
| A1. PARTECIPAZIONI | 0 | | 0 | |
| A1.1 dividendi e altri proventi | | | | |
| A1.2 utili/perdite da realizzi | | | | |
| A1.3 plus/minusvalenze | | | | |
| A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | 0 | | 0 | |
| A2.1 interessi, dividendi e altri proventi | | | | |
| A2.2 utili/perdite da realizzi | | | | |
| A2.3 plus/minusvalenze | | | | |
| Strumenti finanziari quotati | 0 | | 0 | |
| A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | 0 | | 0 | |
| A3.1 interessi, dividendi e altri proventi | | | | |
| A3.2 utili/perdite da realizzi | | | | |
| A3.3 plus/minusvalenze | | | | |
| Strumenti finanziari derivati | (20.426) | | (422.968) | |
| A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | (20.426) | | (422.968) | |
| A4.1 di copertura | (20.426) | | (422.968) | |
| A4.2 non di copertura | 0 | | 0 | |
| Risultato gestione strumenti finanziari | | (20.426) | | (422.968) |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | | | | |
| B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI | 13.034.931 | | 13.988.041 | |
| B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI | 948.118 | | (250.000) | |
| B3. PLUS/MINUSVALENZE | (1.825.337) | | (21.453.355) | |
| B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | (4.278.296) | | (4.814.299) | |
| B5. AMMORTAMENTI | | | | |
| B6. IMU/TASI | (1.475.927) | | (1.470.265) | |
| Risultato gestione beni immobili | | 6.403.489 | | (13.999.878) |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. interessi attivi e proventi assimilati | | | | |
| C2. incrementi/decrementi di valore | | | | |
| Risultato gestione crediti | | 0 | | 0 |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. interessi attivi e proventi assimilati | | | | |
| E. ALTRI BENI | | | | |
| E1. Proventi | | | | |
| E2. Utile/perdita da realizzi | | | | |
| E3. Plusvalenze/minusvalenze | | | | |
| Risultato gestione investimenti | | 6.383.063 | | (14.422.846) |

| Valori espressi in Euro | Relazione per il periodo 01/01/2015-30/06/2015 | | Rendiconto per il periodo 01/01/2014-30/06/2014 | |
|------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------|---------------------|
| F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI | | 0 | | 0 |
| F1. OPERAZIONI DI COPERTURA | | | | |
| F1.1 Risultati realizzati | | | 0 | |
| F1.2 Risultati non realizzati | | | | |
| F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA | | | | |
| F2.1 Risultati realizzati | | | 0 | |
| F2.2 Risultati non realizzati | | | | |
| F3. LIQUIDITA' | | | | |
| F3.1 Risultati realizzati | | | 0 | |
| F3.2 Risultati non realizzati | | | | |
| G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | 0 | | 0 |
| G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | | | | |
| G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione caratteristica | | 6.383.063 | | (14.422.846) |
| H. ONERI FINANZIARI | | (2.902.986) | | (3.003.403) |
| H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | | | |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari | (2.902.986) | | (3.003.403) | |
| H1.2 su altri finanziamenti | | | | |
| H2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione caratteristica | | 3.480.077 | | (17.426.249) |
| I. ONERI DI GESTIONE | | (1.081.786) | | (2.472.684) |
| I1. Provvigione di gestione SGR | (544.988) | | (1.668.974) | |
| I2. Commissioni depositario | (22.195) | | (34.380) | |
| I3. Oneri per esperti indipendenti | (11.550) | | (12.000) | |
| I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | (29.370) | | (24.879) | |
| I5. Altri oneri di gestione | (473.683) | | (732.451) | |
| L. ALTRI RICAVI ED ONERI | | 29.711 | | (162.985) |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide | 27 | | 9.212 | |
| L2. Altri ricavi | 58.259 | | 11.929 | |
| L3. Altri oneri | (28.575) | | (184.126) | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 2.428.002 | | (20.061.918) |
| M. IMPOSTE | | 0 | | 0 |
| M1. Imposta sostitutiva a carico del periodo | | | | |
| M2. Risparmio di imposta | | | | |
| M3. Altre imposte | | | | |
| Utile/perdita del periodo | | 2.428.002 | | (20.061.918) |

Milano, 28 luglio 2015

Prelios SGR S.p.A.
**“Tecla - Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso”**

**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Paolo Scordino**

4. Nota Illustrativa

La Relazione di gestione del Fondo si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e della presente Nota Illustrativa ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori.

La presente nota è redatta, ove non diversamente specificato, in unità di Euro. Vengono utilizzate le cifre decimali solo per indicare il valore della quota.

Parte A – Andamento del valore della quota

Valore della quota

Il Fondo Tecla (di seguito il “Fondo”), ha iniziato la sua operatività in data 1° marzo 2004 con un valore nominale della quota pari a Euro 500,000.

Alla data della presente Relazione la quota risulta essere pari a Euro 253,974 registrando un decremento, rispetto alla data di apporto, di Euro 246,030 pari ad una variazione percentuale di -49,21%.

L’andamento del valore della quota, dalla data di inizio operatività del Fondo fino alla data della presente Relazione, è riepilogato nella tabella sottostante:

| | data | valore complessivo netto | numero quote | valore unitario delle quote |
|-----------------|------------|--------------------------|--------------|-----------------------------|
| Atto di apporto | 01/03/2004 | 323.295.000 | 646.590 | 500,000 |
| Rendiconto al | 30/06/2004 | 478.304.040 | 646.590 | 739,733 |
| Rendiconto al | 31/12/2004 | 472.487.973 | 646.590 | 730,738 |
| Rendiconto al | 30/06/2005 | 479.619.283 | 646.590 | 741,767 |
| Rendiconto al | 31/12/2005 | 478.673.259 | 646.590 | 740,304 |
| Rendiconto al | 30/06/2006 | 473.313.687 | 646.590 | 732,015 |
| Rendiconto al | 31/12/2006 | 455.786.250 | 646.590 | 704,908 |
| Rendiconto al | 30/06/2007 | 458.296.205 | 646.590 | 708,790 |
| Rendiconto al | 31/12/2007 | 454.102.721 | 646.590 | 702,304 |
| Rendiconto al | 30/06/2008 | 422.189.855 | 646.590 | 652,948 |
| Rendiconto al | 31/12/2008 | 397.536.496 | 646.590 | 614,820 |
| Rendiconto al | 30/06/2009 | 393.627.779 | 646.590 | 608,775 |
| Rendiconto al | 31/12/2009 | 377.414.110 | 646.590 | 583,699 |
| Rendiconto al | 30/06/2010 | 355.956.611 | 646.590 | 550,514 |
| Rendiconto al | 31/12/2010 | 345.845.940 | 646.590 | 534,877 |
| Rendiconto al | 30/06/2011 | 338.998.855 | 646.590 | 524,287 |
| Rendiconto al | 31/12/2011 | 284.472.231 | 646.590 | 439,958 |
| Rendiconto al | 30/06/2012 | 232.489.572 | 646.590 | 359,563 |
| Rendiconto al | 31/12/2012 | 230.062.143 | 646.590 | 355,808 |
| Rendiconto al | 30/06/2013 | 217.898.426 | 646.590 | 336,996 |
| Rendiconto al | 31/12/2013 | 205.530.636 | 646.590 | 317,869 |
| Rendiconto al | 30/06/2014 | 185.468.718 | 646.590 | 286,841 |
| Rendiconto al | 31/12/2014 | 164.783.040 | 646.590 | 254,849 |
| Relazione al | 30/06/2015 | 164.217.331 | 646.590 | 253,974 |

Principali eventi

I principali eventi che hanno influito sul valore della quota del primo semestre 2015 sono riconducibili a:

- gestione ordinaria del Fondo;
- minusvalenze realizzate a seguito delle vendite degli immobili;
- minusvalenze da valutazione degli immobili secondo quanto indicato dalla valutazione dell’Esperto Indipendente;
- minusvalenze derivanti da listini di vendita approvati dalla SGR.

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Fondo nel periodo oggetto della presente Relazione, si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.3 della “Relazione degli Amministratori”.

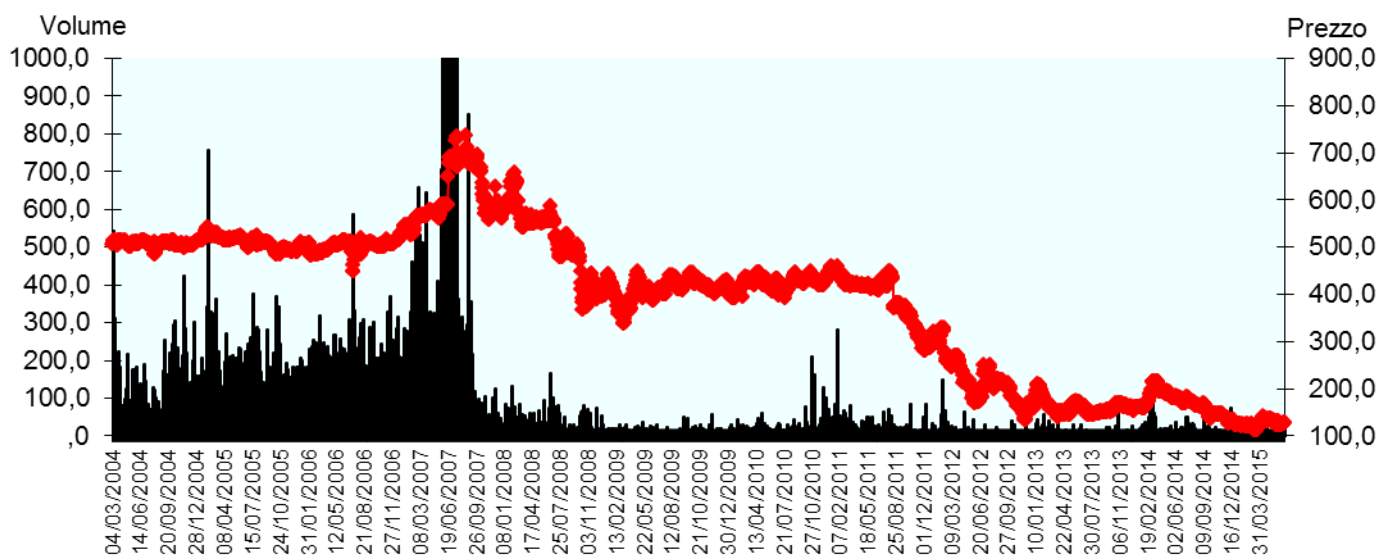
Andamento della quota

Il 4 marzo 2004 è iniziata la negoziazione delle quote del Fondo nel comparto MTA (Mercato Telematico Azionario), segmento di negoziazione MTF CLASSE 2; attualmente le quote del Fondo sono scambiate sul MIV (Mercato degli Investment Vehicles).

Le transazioni giornaliere nel corso del primo semestre 2015 hanno interessato in media 78 quote/giorno per un controvalore medio scambiato totale di Euro 9.818. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo a Euro 142,6 in data 13 aprile 2015 e quello minimo a Euro 112,8 in data 9 marzo 2015.

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi dal collocamento al 30 giugno 2015.

Per maggiori dettagli si rimanda a quanto illustrato al paragrafo 1.6 “L'andamento della quotazione” della Relazione degli Amministratori.



Distribuzione proventi

La modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo è disciplinata nel Regolamento all'art. 3 punto 3.1 “Determinazione dei proventi della gestione del Fondo”: “sono considerati proventi della gestione del Fondo i proventi derivanti dalla gestione del Patrimonio del Fondo nel semestre di riferimento e risultanti dalla relazione della gestione del Fondo che la Società di Gestione deve redigere secondo quanto previsto al successivo paragrafo 13.1.(B)(ii):

- a) al netto delle plusvalenze non realizzate e incrementate delle minusvalenze non realizzate nel semestre di riferimento (di seguito, rispettivamente, “Plusvalenze non Realizzate” e le “Minusvalenze non realizzate” queste ultime a condizione che il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal

Fondo Tecla

Fondo, singolarmente considerati sia uguale o superiore al valore di apporto/acquisizione dei medesimi;

- b) comprensivi delle Plusvalenze non Realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o del minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi);
- c) senza tenere conto delle plusvalenze o minusvalenze non realizzate relative agli strumenti finanziari derivati detenuti dal Fondo ai fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione.

In conformità con quanto previsto dal regolamento del Fondo, sulla base delle risultanze economiche emerse dalla Relazione al 30 giugno 2015, l'importo dei proventi distribuibili per il primo semestre 2015 è positivo e pari ad un ammontare complessivo di Euro 3.599.431. Considerando i risultati realizzati nei periodi precedenti, il Risultato Distribuibile al 30 giugno 2015 è, invece, negativo per Euro 22.488.241 come evidenziato nella tabella qui sotto allegata.

| Valori espressi in Euro | Euro 01/01/2015 30/06/2015 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|
| Risultato contabile | 2.428.002 |
| Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile: | |
| - Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili ⁽¹⁾ | (411.550) |
| + Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili ⁽¹⁾ | 2.236.887 |
| + Proventizzazione minusvalenze rispetto al costo storico | 5.439.439 |
| - Minusvalenze rispetto al costo storico | (1.825.336) |
| - Plusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV) | (948.118) |
| + Minusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV) | |
| + Plusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili | 909.264 |
| - Minusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili | (4.229.157) |
| + Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati non di copertura al fair value | |
| - Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati non di copertura al fair value | |
| Risultato Effettivo Distribuibile di periodo | 3.599.431 |
| -Risultati esercizi precedenti (non distribuiti) | (26.087.672) |
| -Risultati distribuiti nell'esercizio | |
| Risultato distribuibile | (22.488.241) |

(1) Le plusvalenze non realizzate annue sono determinate come differenza tra il valore degli immobili al 31 dicembre 2014 incrementato dei costi capitalizzati sostenuti nel corso del 2015 e ridotto delle vendite effettuate nel periodo ed il valore degli stessi peritati dall'esperto indipendente al 30 giugno 2015.

Sulla base di tali risultanza, non si registrano proventi distribuibili al 30 giugno 2015.

Rimborsi parziali pro-quota

Nel corso del primo semestre 2015, l'attività di vendita ha "liberato" capitale inizialmente investito per circa Euro 31,54 milioni. Il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR delibera di prevedere rimborsi parziali pro-quota pari ad Euro 15,47, corrispondente ad un ammontare complessivo pari a Euro 10,0 milioni.

Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati nella presente Relazione sono conformi alle disposizioni dettate dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 che abroga e sostituisce il Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, come successivamente modificato e integrato ed ai principi contabili italiani di generale accettazione.

La Relazione di gestione del Fondo si compone di una situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e della presente Nota Illustrativa, ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori. Il comparativo patrimoniale è stato effettuato con il Rendiconto del Fondo al 31 dicembre 2014, mentre l'economico con il periodo omogeneo dell'esercizio precedente.

La Relazione è redatto in unità di Euro senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

I criteri di valutazione adottati sono qui di seguito in dettagliati.

Strumenti finanziari derivati OTC

Gli strumenti finanziari derivati "Over the counter" (OTC) con finalità di copertura di passività del Fondo valutate al valore nominale, sono valutate al costo essendo assicurata la coerenza valutativa tra lo strumento di copertura e la passività coperta.

Gli strumenti finanziari derivati "Over the counter" (OTC) che invece non hanno finalità di copertura, sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato, le quali assicurano una corretta attribuzione degli effetti finanziari (positivi e negativi) dei contratti stipulati lungo tutto l'arco della loro durata, indipendentemente dal momento in cui vengono liquidati i profitti o sostenute le perdite.

Ove dalla valutazione del contratto emerga una passività a carico del Fondo, della stessa si dovrà tenere conto ai fini della determinazione del valore netto complessivo. Conseguentemente le plusvalenze sono rilevate contabilmente solo fino a concorrenza di minusvalenze rilevate in periodi precedenti.

Immobili

Gli immobili sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 16 del D.M. 5 marzo 2015 n. 30, nonché di quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.5 ("Beni immobili") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata applicando il metodo del Discount Cash Flow ed ipotizzando che al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali, sarà necessario intervenire con opere di ristrutturazione per riconvertire l'immobile o rinnovarlo, al fine di poterlo ottimizzare e locare successivamente a congrui valori di mercato. Il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Sia i costi di riconversione, sia il valore finale capitalizzato, sono stati attualizzati a tassi che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata, diversi per ogni singolo asset.

Il risultato di tale operazione porta a definire un valore attuale per ogni singolo immobile a reddito del portafoglio immobiliare.

Ai fini di tale valutazione, l'Esperto Indipendente ha recepito le indicazioni contenute nei contratti locativi sia per quanto attiene ai canoni, che per la loro indicizzazione e la durata degli stessi.

Inoltre, ai fini di accertare il valore, sono state effettuate ispezioni a ciascun immobile per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazione d'uso), la situazione immobiliare alla data di riferimento della Relazione (qualità, condizioni, caratteristiche, etc..).

Contestualmente l'Esperto Indipendente ha altresì provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati rilevanti (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori) necessari per lo sviluppo delle considerazioni di stima.

Nel caso in cui si fosse riscontrata una carenza nello stato di conservazione degli immobili, si è provveduto ad effettuare gli opportuni abbattimenti in linea con gli usi e le consuetudini del mercato.

Le valutazioni dell'Esperto Indipendente sono effettuate asset by asset e pertanto non tengono conto di eventuali sconti che potrebbero trovare applicazione in caso di cessione in blocco degli immobili.

In presenza di piani accelerati di dismissione degli immobili gli stessi sono iscritti nella Relazione a tali minori valori. Anche in caso di offerte d'acquisto accettate e/o di preliminari sottoscritti a valori inferiori rispetto a quelli stimati dall'Esperto Indipendente gli immobili sono iscritti a tali minori valori.

La SGR, nel caso si discosti dalle stime effettuate dall'Esperto Indipendente, ne comunica agli stessi le ragioni, così come previsto dal Titolo V, Sezione II, paragrafo 4 del Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono espresse al loro valore nominale.

Altre attività

I crediti iscritti tra le altre attività sono esposti al presumibile valore di realizzo.

I crediti verso i locatari sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale con l'appostazione di un Fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di Conto Economico.

Finanziamenti

I finanziamenti sono valutati al valore nominale.

Altre passività

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale.

I debiti d'imposta e il debito IVA sono iscritti al valore nominale.

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di Conto Economico

Costi e Ricavi

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della prudenza e della competenza economica nonché dell'inerenza all'attività del Fondo e in accordo con quanto stabilito nel Regolamento del Fondo in relazione al "Regime delle spese".

Sezione II – Le Attività

Per quanto concerne le indicazioni sulla ripartizione degli investimenti del Fondo, secondo i criteri di classificazione coerenti con la politica d'investimento, si rimanda alla Relazione degli Amministratori.

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Tale voce non risulta movimentata.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Tale voce non risulta movimentata.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si illustra la composizione degli strumenti finanziari derivati:

| Valore Patrimoniale degli Strumenti Finanziari Derivati | | | |
|----------------------------------------------------------------|---------|------------------------------|----------------------------------|
| | Margini | Strumenti finanziari quotati | Strumenti finanziari non quotati |
| Operazioni su tassi di interesse: | | | |
| --- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | | | |
| --- opzioni su tassi e altri contratti simili | | | 162.074 |
| --- swap e altri contratti simili | | | |

Si tratta di strumenti finanziari derivati con finalità di copertura del rischio di variazione del tasso di interessi relativo al finanziamento.

Tale voce accoglie la quota del costo di acquisto dell'opzione CAP di competenza dei periodi successivi.

L'accordo modificativo del contratto di finanziamento prorogato al 2017 prevedeva la sottoscrizione di uno o più contratti di copertura del rischio di variazione del tasso di interessi relativo al Finanziamento, di tipologia *interest rate swap* o *interest rate cap*, con data di efficacia a partire dal 1 marzo 2015.

Fondo Tecla

In data 12 febbraio 2015 il Fondo ha acquistato due strumenti derivati di *Interest Rate Cap*.

Le caratteristiche inerenti gli *Interest Rate Cap* acquistati sono qui di seguito riportate:

- Data di negoziazione: 12 febbraio 2015
- Data di inizio: 31 marzo 2015
- Data termine: 30 giugno 2017
- Nozionale di riferimento: Euro 133.283.428 al 30 giugno 2015
- Fixed Rate: 0,50%.

Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo 1.2 “Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 30 giugno 2015”.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Di seguito si illustra la composizione degli Immobili di proprietà del Fondo:

| ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 30/06/2015 | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|------------------------------------------|---------------------|------------------|-----------------------------|-----------------|--------------------|------------------------------|--------------------|--------------------|------------------------|
| N. | Descrizione e Ubicazione | Destinazione d'uso prevalente | Anno di costruzione | Superficie lorda | Redditività dei beni locati | | | | Costo storico | Ipoteche | Ulteriori informazioni |
| | | | | | Canone per m2 | Tipo contratto | Scadenza contratto | Locatario | | | |
| 1 | ROMA via del Serafico, 200 | Terziario/Uffici | 1976 | 29.109 | 252 | affitto | 2018 | Altre aziende | 101.036.831 | 41.559.576 | |
| 2 | via E.Chianesi, 110 | Terziario/Uffici | 1970 | 3.423 | 0 | ind. occupaz.ne | 2011 | Altre aziende | 6.638.363 | 2.714.223 | |
| 3 | via della Bufalotta, 241 | Centrale telefonica/Terziario | 1975 | 3.707 | 202 | affitto | 2021 | Società di Telecomunicazioni | 6.479.846 | 2.681.886 | |
| | | | | 36.238 | | | | | 114.155.040 | 46.955.685 | |
| 4 | MILANO via Garibaldi 99 | Terziario/Uffici/Residenziale | 1962 | 1.342 | 396 | affitto | 2020 | Altre Aziende | 4.654.442 | 1.903.367 | |
| 5 | via Alserio, 10 | Terziario/Uffici | 1965 | 9.245 | 230 | affitto | 2008-2014 | Altre Aziende | 25.257.830 | 10.260.095 | |
| | | | | 10.587 | | | | | 29.912.272 | 12.163.462 | |
| 6 | TORINO Via Bertola, 34 | Terziario/Uffici | 1961 | 15.281 | 146 | affitto | 2015 | Pubblica Amministrazione | 33.679.671 | 13.586.581 | |
| 7 | POZZUOLI via Campi Flegrei, 34 | Uffici integrati con attività produttive | 1954 | 61.028 | 92 | affitto | 2021 | Altre aziende | 56.391.130 | 22.290.823 | |
| 8 | PALERMO via Ugo la Malfa, 99 | industriale | 1975 | 12.894 | 108 | affitto | 2021 | Società di Telecomunicazioni | 13.125.450 | 5.432.377 | |
| 9 | VIMODRONE Via delle Industrie, 11 | Uffici integrati con attività produttive | 1989 | 10.641 | 134 | affitto | 2018 | Altre Aziende | 17.901.876 | 6.817.428 | |
| 10 | CAGLIARI via Boiardo, 12 | Centrale telefonica/Terziario | 1945 | 8.908 | 147 | affitto | 2021 | Società di Telecomunicazioni | 12.619.677 | 5.223.047 | |
| 11 | IVREA e dintorni via jervis, 9 - lco ex Trasporti | Uffici integrati con attività produttive | 1950 | 11.413 | 74 | affitto | 2010-2016 | | 4.023.571 | 1.713.895 | |
| 12 | TREVISO via Dandolo, 12 | Centrale telefonica/Terziario | 1975 | 7.001 | 53 | affitto | 2021 | Società di Telecomunicazioni | 4.216.193 | 1.745.003 | |
| 13 | BUSTO ARSIZIO via A. da Brescia, snc | Centrale telefonica/Terziario | 1975 | 3.904 | 101 | affitto | 2021 | Società di Telecomunicazioni | 4.165.191 | 1.723.894 | |
| 13 TOTALE DEI BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO | | | | 177.891 | | | | | 290.190.071 | 117.652.195 | |

Fondo Tecla

La tabella che segue riporta la redditività annuale degli immobili per fasce di scadenza contrattuale:

| Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni | Valore dei beni Immobili | Importo dei canoni | | | |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------------|---------------------------|------------------------------|-------------------------|
| | | Locazione non finanziaria (a) | Locazione finanziaria (b) | Importo Totale (c = a + b) | % sul totale dei canoni |
| Fino a 1 anno | 39.086.143 | 234.787 | 0 | 234.787 | 2% |
| Da oltre 1 a 3 anni | 5.827.274 | 3.341.315 | 0 | 3.341.315 | 28% |
| Da oltre 3 a 5 anni | 47.574.751 | 2.834.936 | 0 | 2.834.936 | 23% |
| Da oltre 5 a 7 anni | 8.235.784 | 2.555.688 | 0 | 2.555.688 | 21% |
| Da oltre 7 a 9 anni | 4.486.103 | 383.584 | 0 | 383.584 | 3% |
| Oltre 9 anni | 26.990.445 | 2.789.787 | 0 | 2.789.787 | 23% |
| A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI | 132.200.501 | 12.140.097 | 0 | 12.140.097 | 100% |
| B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI | 124.028.214 | | | | |

Il valore di mercato degli immobili è stato suddiviso tra beni locati e beni non locati tenendo conto della superficie di sfritto presente in ciascun immobile.

La superficie utilizzata per il calcolo tiene conto delle diverse destinazioni d'uso degli spazi ed è pertanto stata pesata sulla base dei seguenti criteri:

- 100% uffici, retail, terziario/centrali telefoniche
- 33% archivi e magazzino
- 66% altro

Di seguito vengono fornite le informazioni inerenti i disinvestimenti effettuati dal Fondo:

Fondo Tecla

Il risultato dei cespiti disinvestiti nel corso del primo semestre 2015, pari a Euro 63.892.437, risulta così composto:

- Euro 3.319.573 derivanti dalla minusvalenza lorda di vendita;
- Euro 74.949.706 derivanti dagli affitti e dagli altri proventi del periodo;
- Euro 7.737.696 derivanti dagli oneri di intermediazione, assistenza legale alla vendita, Ici/Imu, costi di property management ed altri oneri di gestione degli immobili e del Fondo.

II.5 Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

II.6 Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

II.7 Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

II.8 Posizione netta di liquidità

La voce è così composta:

- F1 Liquidità disponibile: Euro 31.541.534 corrispondente alla liquidità disponibile sui tre conti correnti aperti presso la Banca Depositaria;
- F2 Liquidità da ricevere: non risulta movimentata;
- F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare: non risulta movimentata.

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre Attività":

| ALTRE ATTIVITA' | Importo | |
|---------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Ratei e risconti attivi | 1.310.658 | |
| -- <i>Risconti attivi</i> | | <u>1.310.658</u> |
| Oneri accessori al finanziamento | | 1.176.432 |
| IRE su contratti di locazione | | 71.758 |
| Altre | 3.269.302 | |
| -- <i>Crediti commerciali per fatture emesse o da emettere - scadute e non:</i> | | |
| Esposizione lorda | | 7.798.597 |
| Rettifiche di valore | | (4.897.884) |
| Esposizione netta | | <u>2.900.713</u> |
| -- <i>Depositi cauzionali</i> | | 30.791 |
| -- <i>Altri crediti</i> | | |
| Esposizione lorda | | 411.598 |
| Rettifiche di valore | | (75.487) |
| Esposizione netta | | <u>336.111</u> |
| -- <i>Altri crediti verso SGR</i> | | 1.686 |
| Totale altre attività | 4.579.960 | |

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

La voce H1 (finanziamenti ipotecari), pari complessivamente ad Euro 117.652.195, accoglie l'ammontare del debito residuo alla data del 30 giugno 2015 del finanziamento trasferito al Fondo in data 1° marzo 2004 da Tiglio I S.r.l. (in qualità di Ente Apportante) mediante accollo, per Euro 484.938.000.

Nel corso del secondo semestre dell'anno 2009 il Fondo ha provveduto all'utilizzazione di una quota parte della Tranche B prevista nel contratto di finanziamento di cui sopra per un importo pari ad Euro 13.745.700; tale importo è stato erogato al Fondo dalle Banche finanziatrici in data 4 Agosto 2009.

Il finanziamento è stato parzialmente rimborsato nel periodo di operatività del Fondo per un importo pari a Euro 381.031.505 (si rimanda a quanto già esposto al paragrafo 1.2 “Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 30 giugno 2015 – Struttura finanziamento”).

| Nominativo Controparte | % sul totale | Categoria controparte | Importo Erogato | Importo Residuo | Forma tecnica | Garanzie rilasciate |
|------------------------|--------------|-----------------------|-----------------|-----------------|---------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Intesa Sanpaolo S.p.A. | 25% | banca Italiana | 124.670.925 | 29.413.049 | finanziamento a medio - lungo termine | Ipotecche di primo grado sugli immobili Pegni di conti correnti in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione Cessione ai canoni di locazione Vincoli di indennizzi assicurativi |
| Unicredit S.p.A. | 75% | banca Italiana | 374.012.775 | 88.239.146 | finanziamento a medio - lungo termine | Ipotecche di primo grado sugli immobili Pegni di conti correnti in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione Cessione ai canoni di locazione Vincoli di indennizzi assicurativi |
| | 100% | | 498.683.700 | 117.652.195 | | |

A garanzia del rimborso del debito assunto dal Fondo, è stata iscritta ipoteca di primo grado volontaria sugli immobili ai sensi dell'art. 2808 del Codice Civile pari a 2,5 volte l'importo massimo del debito.

Leva finanziaria

Il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 prevede al Titolo V, Capitolo, II Sezione V, paragrafo 6.2.1 che i FIA chiusi non riservati (tra cui rientra il Fondo Tecla) possano assumere prestiti, direttamente o tramite società controllate, purché la leva finanziaria, tenuto conto anche dell'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati, non sia superiore a 2.

La SGR calcola la leva finanziaria secondo quanto previsto nel Capo 2, Sezione II del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. Per quanto attiene all'informativa dovuta nella presente Relazione di gestione, il Fondo Tecla al 30 giugno 2015 presenta una leva finanziaria pari a 1,8 calcolata con il “metodo degli impegni” (metodo adottato dalla SGR per il calcolo della leva dei propri fondi) e pari a 1,6 calcolata con il “metodo lordo”.

III.2 PCT

Tale voce non risulta movimentata.

III.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta movimentata.

III.4 Debiti verso i partecipanti

Tale voce non risulta movimentata.

III.5 Altre passività

Di seguito si fornisce il dettaglio delle "Altre Passività".

| ALTRE PASSIVITA' | Importo | |
|-----------------------------------------------------------|-------------------|----------------|
| Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 0 | |
| -- <i>Debiti commerciali fee SGR</i> | | 0 |
| Debiti d'imposta | 54.189 | |
| -- <i>Ritenute d'acconto su lavoro autonomo</i> | | 14.024 |
| -- <i>Debiti verso Erario per IVA</i> | | 24.912 |
| -- <i>Debiti verso Erario per IVA in sospensione</i> | | 15.253 |
| Ratei e risconti passivi | 916.639 | |
| -- <i>ratei passivi</i> | | <u>46.813</u> |
| premi assicurativi | | 36.077 |
| interessi su finanziamento | | 10.736 |
| -- <i>risconti passivi</i> | | <u>869.827</u> |
| canoni di affitto e acconti servizi | | 869.827 |
| Altre | 9.671.928 | |
| -- <i>Debiti commerciali</i> | | 5.993.109 |
| -- <i>Depositi cauzionali inquilini</i> | | 353.795 |
| -- <i>Debiti commerciali verso società del Gruppo SGR</i> | | 1.978.588 |
| -- <i>Altri debiti</i> | | 1.320.324 |
| -- <i>Altri debiti verso SGR</i> | | 26.112 |
| -- <i>Anticipi da inquilini</i> | | |
| Totale altre passività | 10.642.756 | |

Si segnala la composizione delle principali voci esposte in tabella.

La voce "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati" si riferisce esclusivamente alle commissioni spettanti alla Società di gestione.

Le principali componenti della voce "Altre" si riferiscono a:

- "Debiti commerciali" per Euro 5.993.109 accolgono le fatture ricevute e da ricevere relative ai servizi resi al Fondo.
- "Debiti commerciali verso Società del Gruppo SGR" di Euro 1.978.588 si riferiscono a Prelios Integra S.p.A. e Prelios Agency S.p.A.
- "Altri Debiti" per Euro 1.320.324 si riferiscono a debiti nei confronti dei clienti per conguagli relativi agli oneri condominiali.

Sezione IV– Il valore complessivo netto

Si illustrano qui di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data della presente Relazione:

| | Importo | In percentuale dei versamenti effettuati |
|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------------------------------------|
| IMPORTO INIZIALE DEL FONDO | 323.295.000 | |
| Contributo erogato dall'Ente apportante per l'esercizio del diritto di prelazione (*) | 3.750.527 | |
| TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI | 327.045.527 | 100% |
| A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni | 0 | |
| A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari | (9.440.463) | -2,89% |
| B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili | 443.274.909 | 135,54% |
| C. Risultato complessivo della gestione dei crediti | 0 | |
| D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari | 0 | |
| E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni | 0 | |
| F. Risultato complessivo della gestione cambi | 0 | |
| G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione | 0 | |
| H. Oneri finanziari complessivi | (128.338.061) | -39,24% |
| I. Oneri di gestione complessivi | (88.666.882) | -27,11% |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi | 9.809.323 | 3,00% |
| M. Imposte complessive | | |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE | 226.638.826 | 69,30% |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI | (141.144.132) | -43,16% |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI | (248.322.890) | -75,93% |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2015 | 164.217.331 | 50,21% |
| TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE | 0 | |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE | 9,25% | |
| | | |
| NUMERO QUOTE | 646.590 | |

(*) Tale voce, di Euro 3.750.527, deriva dal contributo erogato dall'Ente Apportante al Fondo a seguito dell'esercizio del diritto di prelazione ai sensi dell'art. 61 D.Lgs n. 490 del 1999, relativamente all'immobile sito in Firenze, via Cavour n.2 fatto valere in data 17 febbraio 2004 dal ministero per i Beni e le Attività Culturali in favore della Regione Toscana (cfr. supplemento al prospetto informativo pubblicato in data 26 febbraio 2004).

Tale importo è stato determinato sottraendo al valore di mercato valutato da CB Richard Ellis Professional Services S.p.A. di Euro 25.010.000, valore a cui la Regione Toscana ha effettuato l'operazione di acquisto, quello di apporto dell'immobile al Fondo di Euro 21.259.473 che tiene conto dello sconto del 15% applicato sul valore di mercato del portafoglio oggetto di conferimento in blocco in sede di apporto.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati

In data 12 febbraio 2015 il Fondo ha acquistato due strumenti derivati di *Interest Rate Cap* in attuazione di una politica di copertura del potenziale rischio di incremento dei tassi.

Fondo Tecla

Si riportano di seguito gli impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati al 30 giugno 2015:

| | Ammontare dell'impegno | |
|----------------------------------------------------------------|------------------------|--------------------------------|
| | Valore assoluto | % del Valore Complessivo Netto |
| Operazioni su tassi di interesse: | | |
| --- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | | |
| --- opzioni su tassi e altri contratti simili | 1.971.240 | 1,20% |
| --- swaps e altri contratti simili | | |

V.2 Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della Sgr

L'ammontare delle passività al 30 giugno 2015 nei confronti di altre società del Gruppo della SGR risulta così composto:

| | Importo |
|----------------------------------------|-----------|
| a) strumenti finanziari in portafoglio | |
| b) strumenti finanziari derivati | |
| c) depositi bancari | |
| d) crediti | |
| e) altre attività | |
| f) finanziamenti ricevuti | |
| g) altre passività | 1.978.588 |
| h) garanzie e impegni | |

Le "Altre passività" si riferiscono a:

Prelios Integra S.p.A. per Euro 1.504.980
Prelios Agency S.p.A. per Euro 473.608

V.3 Investimenti in valuta estera

Tale voce non risulta movimentata.

V.4 Plusvalenze in sospensione di imposta

Tale voce non risulta movimentata.

V.5 Garanzie ricevute

Il totale delle garanzie ricevute dal Fondo alla data del 30 giugno 2015 è pari a Euro 3.401.402 così suddivise:

- garanzie inerenti i contratti di locazione rilasciate dai conduttori pari a Euro 3.266.240;

- garanzie rilasciate da Telecom Italia S.p.A. ed MSMC Italia Holding BV in qualità di soci dell'Ente Apportante, così come descritto nell'Accordo Transattivo delle Garanzie sottoscritto alla fine di Luglio 2009, relativamente alla normativa in materia di tutela ambientale pari ad un importo di Euro 135.162.

V.6 Ipoteche sugli immobili

Ai sensi dell'art. 2808 del Codice Civile e ss., a garanzia del finanziamento in essere è stata iscritta un'ipoteca di primo grado sugli immobili pari a 2,5 volte l'ammontare del debito contratto originariamente dal Fondo (Euro 484.938.000), corrispondente ad Euro 1.212.345.000.

Parte C – Il risultato economico del periodo

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari

Il risultato della gestione degli strumenti finanziari derivati del primo semestre 2015 è negativo e pari ad Euro 20.426 ed è costituito dal costo di competenza degli strumenti finanziari derivati.

| Risultato degli strumenti finanziari derivati | | | | | totale |
|----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------|----------|
| | Con finalità di copertura (sottovoce A4.1) | | Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2) | | |
| | risultati realizzati | risultati non realizzati | risultati realizzati | risultati non realizzati | |
| Operazioni su tassi di interesse: | | | | | |
| --- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili | | | | | |
| --- opzioni su tassi e altri contratti simili | (20.426) | | | 0 | (20.426) |
| --- swap e altri contratti simili | | | | | |

Per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione V.1 “Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati”.

Sezione II – Beni immobili

Qui di seguito viene rappresentata la composizione delle sottovoci relative al risultato economico delle operazioni sui beni immobiliari.

| Risultato economico del periodo su beni immobili | | | | | | |
|--------------------------------------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|---------|-------|------------------|
| | Immobili Residenziali | Immobili Commerciali | Immobili Industriali | Terreni | Altri | TOTALE |
| 1. PROVENTI | | | | | | |
| 1.1 canoni di locazione non finanziaria | | 10.240.468 | 540.124 | | | 10.780.592 |
| 1.2 canoni di locazione finanziaria | | | | | | |
| 1.3 altri proventi | | 2.248.804 | 5.535 | | | 2.254.339 |
| 2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI | | | | | | |
| 2.1 beni immobili | | 948.118 | 0 | | | 948.118 |
| 2.2 diritti reali immobiliari | | | | | | |
| 3. PLUSVALENZE MINUSVALENZE | | | | | | |
| 3.1 beni immobili | | (1.290.337) | (535.000) | | | (1.825.337) |
| 3.2 diritti reali immobiliari | | | | | | |
| 4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | | (4.254.386) | (23.910) | | | (4.278.296) |
| 5. AMMORTAMENTI | | | | | | |
| 6. IMU/TASI | | (1.386.199) | (89.728) | | | (1.475.927) |
| TOTALE | | 6.506.468 | (102.979) | | | 6.403.489 |

Sezione III – Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione IV – Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione V – Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Tale voce, pari ad Euro 2.902.986 rappresenta il totale degli interessi passivi maturati nel primo semestre 2015 sul finanziamento a medio lungo termine trasferito al Fondo, mediante accollo, da parte di Tiglio I S.r.l. (in qualità di Ente Apportante) in data 1° marzo 2004. Per maggiori dettagli si rinvia alla parte B sezione III.1 “Finanziamenti ricevuti” della presente Nota Illustrativa.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

I costi sostenuti nel periodo sono rappresentati nella tabella sottostante e sono costituiti da tutti i costi direttamente o indirettamente sostenuti dal Fondo.

Fondo Tecla

| ONERI DI GESTIONE | Importi complessivamente corrisposti | | | | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR | | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------|---------------------|--------------------------------|---------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|--------------------------------|
| | importo (Euro) | % sul valore compl. netto | % sul tot. attività | % sul valore del finanziamento | importo (Euro) | % sul valore compl. netto | % sul tot. attività | % sul valore del finanziamento |
| 1) provvigioni di gestione | 544.988 | 0,33% | 0,19% | | - | - | - | |
| - provvigioni di base | 544.988 | 0,33% | 0,19% | | - | - | - | |
| 2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | 0,00 | 0,00% | | | - | - | - | |
| 3) compenso del depositario | 22.195 | 0,01% | 0,01% | | - | - | - | |
| 4) spese di revisione del fondo | 16.530 | -0,01% | | | - | - | - | |
| 5) oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliare facenti parte del fondo | | | | | | | | |
| | 62.603 | 0,04% | 0,02% | | 62.603 | 0,00% | 0,02% | |
| 6) compenso spettante agli esperti indipendenti | 11.550 | 0,01% | 0,00% | | - | - | - | |
| 7) oneri di gestione degli immobili | 3.444.302 | 2,09% | 1,18% | | 1.441.803 | 0,88% | 0,49% | |
| 8) spese legali e giudiziarie | 185.819 | -0,11% | | | - | - | - | |
| 9) spese di pubblicazione del valore della quota ed eventualmente pubblicazione del prospetto informativo | | | | | | | | |
| | 29.370 | 0,02% | | | - | - | - | |
| 10) altri oneri gravanti sul fondo | 21.472 | 0,01% | | | 5.344 | 0,00% | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI | 4.338.829 | 2,64% | | | 1.509.750 | 0,92% | | |
| 11) Provvigioni di incentivo | | 0,00% | | | - | - | - | |
| 12) oneri finanziari di strumenti finanziari di cui: | 20.426 | | | | - | | | |
| - su titoli azionari | | | | | - | | | |
| - su titoli di debito | | | | | - | | | |
| - altri | 20.426 | | | | - | | | |
| 13) oneri finanziari per debiti assunti dal fondo ^(*) | | | | 0,00% | - | | | - |
| 14) oneri fiscali di pertinenza del fondo | | 0,00% | | | - | - | - | |
| TOTALE SPESE | 4.359.255 | 2,64% | | | 1.509.750 | 0,92% | | |

(*) Gli oneri finanziari per i debiti contratti dal Fondo sono classificati alla voce H1 della Sezione Reddittuale ed esposti in Nota Illustrativa nella Sezione VI "Altre operazioni di gestione ed oneri finanziari".

Il compenso spettante alla Società di Gestione è composto da una commissione fissa (di seguito "Commissione Fissa") e da una commissione variabile (di seguito "Commissione Variabile").

Fino al 31 dicembre 2014 la Commissione Fissa era pari allo 0,45% su base semestrale (0,90% annuo) del Valore Complessivo delle Attività del Fondo ed è calcolata semestralmente. A partire dal 1° gennaio 2015, conformemente alle modifiche apportate al Regolamento di Gestione relativamente alla Proroga Straordinaria della durata del Fondo, la Commissione Fissa sarà ridotta di 2/3 e sarà pertanto pari allo 0,15% su base semestrale (0,30% annuo) del Valore Complessivo delle Attività del Fondo.

Per Valore Complessivo delle attività del Fondo si intende:

- alla data di efficacia dell'apporto, la somma del valore al quale gli immobili conferiti sono stati apportati al Fondo;
- successivamente alla data di efficacia dell'apporto, la somma del valore dei singoli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività detenute dal Fondo (con esclusione del credito IVA maturato in sede di apporto), quale risulta del Rendiconto semestrale, al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto al valore iniziale di apporto o al valore di successiva acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e delle altre attività detenute dal Fondo, quale risultante dall'ultimo Rendiconto semestrale.

La Commissione Fissa viene corrisposta alla SGR mensilmente ed in via anticipata, nella misura di 1/6 dell'importo semestrale e con valuta primo giorno lavorativo di ciascun mese. L'importo della Commissione Fissa di competenza del periodo intercorrente fra la data di efficacia dell'apporto e l'apertura del primo Rendiconto semestrale successivo, sarà determinata pro rata temporis rispetto ad un semestre.

Fondo Tecla

La Commissione Variabile riconosciuta alla SGR è corrisposta, ove ve ne siano i presupposti, al momento della liquidazione del Fondo.

La Commissione Variabile è pari al 10% del Rendimento in Eccesso, rispetto ad un tasso interno di rendimento a vita intera obiettivo del Fondo, pari al 10%.

Per “Rendimento in Eccesso” si intende la differenza tra:

- a. la somma tra: (i) i proventi di competenza distribuiti dal Fondo a vita intera e (ii) i rimborsi di capitale effettuati durante la vita intera del Fondo;
- b. l'ammontare calcolato applicando un tasso interno di rendimento del 10% (rendimento obiettivo), sul Valore Complessivo Netto del Fondo come definito dall'articolo 10.1 del Regolamento di Gestione, al 31 dicembre 2007.

VII.2 Provvigioni di incentivo

Sulla base delle nuove previsioni regolamentari, la Società di Gestione non avrà il diritto di prelevare, anche ove ne maturino le relative condizioni, la Commissione Variabile né alcuna altra forma di provvigioni di incentivo.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La seguente tabella fornisce il dettaglio della voce “Altri ricavi ed oneri”:

| | Importo | |
|-----------------------------------------------------|-----------------|----------|
| Interessi attivi su disponibilità liquide | 27 | |
| -- <i>interessi attivi su disponibilità Liquide</i> | | 27 |
| Altri Ricavi | 58.259 | |
| -- <i>proventi e recuperi vari</i> | | 52.460 |
| -- <i>interessi attivi di mora</i> | | 5.799 |
| Altri Oneri | (28.575) | |
| -- <i>interessi passivi su depositi cauzionali</i> | | (761) |
| -- <i>interessi passivi di mora</i> | | (1.847) |
| -- <i>commissioni bancarie</i> | | (1.203) |
| -- <i>spese postali e valori bollati</i> | | (3.071) |
| -- <i>altro</i> | | (21.693) |
| Totale | 29.711 | |

Sezione IX – Imposte

La voce non risulta movimentata.

Parte D – Altre informazioni

La Società di Gestione non percepisce per l'attività di gestione svolta proventi diversi dalle commissioni di gestione.

Non sono stati effettuati rimborsi anticipati di quote del fondo.

Si fa presente che le relazioni di gestione, le relazioni di stima e la documentazione relativa alle vendite sono nella disponibilità della SGR e della Banca Depositaria State Street Bank GmbH – Succursale Italia.

Si segnala che in data 6 luglio 2015, con l'iscrizione della fusione nel registro delle imprese di Monaco (Germania), si è perfezionata la fusione per incorporazione di State Street Bank S.p.A. in State Street Bank GmbH. Pertanto, a partire da tale data, State Street Bank GmbH - Succursale Italia è subentrata nella fornitura dei servizi erogati da State Street Bank S.p.A. e tutti i rapporti contrattuali, ivi compresi quelli in essere con il Fondo, sono stati trasferiti ex-lege a State Street Bank GmbH - Succursale Italia.

In allegato alla presente Relazione sono forniti i seguenti documenti:

Allegato 1: Determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Tecla alla data del 30 giugno 2015 redatta dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A..

Allegato 2: Certificati di avvenuta stipula degli atti di compravendita del primo semestre 2015.

Allegato 3: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al primo semestre 2015.

Milano, 28 luglio 2015

Prelios SGR S.p.A.
**“Tecla - Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento
Immobiliare di Tipo Chiuso”**

**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Paolo Scordino**

Allegato 1: Determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Tecla alla data del 30 giugno 2015 redatta dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A..

CERTIFICATO DI PERIZIA

Determinazione del Valore di Mercato del Patrimonio Immobiliare
"Tecla – Fondo Uffici"

Prelios SGR S.p.A.

Via Piero e Alberto Pirelli, 27

20126 - Milano

Data Valutazione: 30 Giugno 2015

INDICE

| ARGOMENTO | PAGINA |
|--------------------------------------------|----------|
| PREMESSA | 1 |
| DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO | 2 |
| LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE | 2 |
| CRITERI DI VALUTAZIONE | 2 |
| Metodo del Discount Cash Flow | 3 |
| Incidenza dei contratti locativi in essere | 3 |
| Metodologie operative | 4 |
| ASSUNZIONI DI PROGETTO | 5 |
| Indicatori monetari | 5 |
| Tempi | 5 |
| Tassi utilizzati | 5 |
| Contratti di locazione in essere | 7 |
| Superfici | 7 |
| Generalità | 7 |
| CONCLUSIONI | 8 |
| NOTA FINALE | 8 |

Milano, 1 Luglio 2015

Prelios SGR S.p.A.
Viale Piero e Alberto Pirelli 27
20126 – MILANO

CONTRATTO N. 7632

**DETERMINAZIONE DEL VALORE DI MERCATO DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE
"TECLA - FONDO UFFICI", ALLA DATA DEL 30 GIUGNO 2015**

PREMESSA

In conformità alle Vostre istruzioni, abbiamo preso in considerazione gli immobili rientranti nel perimetro. del Fondo Comune di investimento immobiliare "Tecla - Fondo Uffici" ubicati in:

| CITTA' | INDIRIZZO |
|---------------|--------------------------------|
| ROMA | VIA DEL SERAFICO 200 |
| POZZUOLI | VIA CAMPI FLEGREI 34 |
| MILANO | CORSO GARIBALDI, 99 |
| ROMA | VIA CHIANESI 110 |
| MILANO | VIA ALSERIO, 10 |
| VIMODRONE | VIA DELLE INDUSTRIE, 11 |
| BUSTO ARSIZIO | VIA A. DA BRESCIA SNC. |
| TREVISO | VIA DANDOLO 12 |
| PALERMO | VIA UGO LA MALFA 99 |
| ROMA | V. DELLA BUFALOTTA 241 |
| TORINO | VIA BERTOLA 34 |
| IVREA | VIA JERVIS 9 - ICO EX TRSPORTI |
| CAGLIARI | VIA BOIARDO 12 |

al fine di determinare il loro più probabile valore di mercato, alla data del 30 Giugno 2015.

DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

La presente stima è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato (Market Value)" che, considerando i disposti della edizione gennaio 2014 del "RICS Valuation – Professional Standards" della Royal Institution of Chartered Surveyors del Regno Unito, tradotta in italiano nella edizione "Standard Professionali di valutazione RICS 2014", è definito come:

"l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

LIMITI DELLA PRESENTE RELAZIONE

La presente relazione di stima è stata effettuata secondo le istruzioni ricevute, ciononostante vi sono alcuni limiti inerenti alla relazione stessa che è nostro preciso dovere segnalarVi, come qui di seguito riportato.

Tali aspetti andranno ulteriormente analizzati in quanto non considerati dal presente rapporto:

- a) Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione fatto salvo quanto specificatamente illustrato.
- b) Le indicazioni delle indagini di mercato da noi effettuate sul locale mercato immobiliare sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano ulteriori segmenti di domanda e/o offerta propri di alcuni delle attività esaminate e tali da modificare, ma non sensibilmente, l'adozione dei singoli parametri unitari da noi scelti ed adottati come riferimento.

La nostra valutazione è basata sulle indicazioni e documenti ricevuti dalla proprietà; i dati di locazione sono stati forniti dalla proprietà; le superfici sono state da noi elaborate con verifica della congruità degli elaborati grafici mediante misurazione diretta dei fabbricati.

CRITERI DI VALUTAZIONE

In sede di stima ci siamo attenuti a metodologie e principi valutativi di generale accettazione.

Il portafoglio valutato è, in prevalenza, costituito da interi immobili a destinazione direzionale locati in parte significativa a primario operatore della telefonia ed ubicati, quasi sempre, nei centri storici delle principali città di provincia ma con significative presenze nelle città di Roma e Milano.

Considerata quindi la tipologia edilizia, la metodologia valutativa da noi ritenuta più appropriata è stata individuata nell'applicazione dei "flussi di cassa scontati" (o Discount Cash Flow).

Metodo del Discount Cash Flow

La valutazione attraverso il flusso di cassa è stata effettuata attualizzando i canoni derivanti dalle locazioni; al termine dei relativi contratti o tempi di locazione contrattuali, si è previsto di intervenire con opere di ristrutturazione per riconvertire l'immobile o rinnovarlo, al fine di poterlo ottimizzare e locare, successivamente, a valori di mercato congrui; il reddito così ottimizzato e normalizzato è stato capitalizzato.

Sia i costi di riconversione che il valore finale capitalizzato sono stati attualizzati a tassi (diversi per ogni singolo asset) che considerano i rischi derivanti dalla specifica casistica esaminata.

Il risultato di tale operazione porta a stabilire il valore attuale di ogni singolo immobile quale facente parte di un portafoglio immobiliare a reddito.

Gli elementi considerati sono:

- reddito lordo annuo derivante dai contratti di locazione;
- indicizzazione canoni attuali;
- tempi di occupazione degli spazi previsti dal contratto di locazione (piano di utilizzo);
- Costi di gestione degli immobili locati (IMU, amministrazione, assicurazione, ecc);
- uso alternativo ottimale (Higt & Best use);
- investimenti necessari alla riconversione;
- tempi di riconversione e di messa a reddito, considerando altresì le situazioni urbanistiche attuali ed i relativi vincoli;
- previsione di rivalutazione dei valori immobiliari (Capital gain)
- canoni di locazione di mercato per inquilini diversi dagli attuali;
- tassi di attualizzazione e capitalizzazione per ciascun immobile in funzione anche dei vincoli riscontrati nella "Due Diligence" a suo tempo effettuata.

Con tutti i sopracitati elementi si è sviluppato il flusso di cassa per ciascun immobile per determinare il "Valore di mercato".

Incidenza dei contratti locativi in essere

Ai fini della presente valutazione abbiamo recepito le indicazioni contenute nei contratti locativi sia per quanto attiene ai canoni che per la loro indicizzazione nel tempo, sia infine la durata dei contratti stessi.

Variazione perimetro immobili

Nel primo semestre dell'anno 2015 c'è stata una variazione del perimetro del portafoglio di immobili del Fondo Tecla per vendita dei seguenti sette immobili:

| CITTA' | INDIRIZZO |
|-------------------|---------------------------------|
| PAVIA | VIA TAEGIO 3 |
| SAN REMO | VIA G. BOREA, SNC |
| PARMA | VIA PO 7 |
| MILANO | VIA PLANA 38 |
| MONZA | VIA MOLISE, SNC |
| ROMA | VIA DELLE CONCE SNC. |
| CASSINA DE PECCHI | VIA PRIVATA PER CASCINA MALPAGA |

Metodologie operative

Al fine di accertare il valore, CBRE Valuation S.p.A. ha effettuato ispezioni a ciascun immobile per rilevare, oltre alle informazioni ricevute (consistenza, destinazioni d'uso), la situazione immobiliare alla data attuale (qualità, condizioni, caratteristiche, ecc.). Contestualmente si è provveduto a rilevare informazioni sul mercato locale per poter determinare i dati rilevanti (canone locativo e prezzi correnti, livelli di domanda e offerta, attese degli operatori), necessari per lo sviluppo delle considerazioni di stima.

Tali dati sono stati riferiti alle diverse destinazioni funzionali dell'immobile, sia attuali, per determinare il canone congruo, sia future, per redigere la massima valorizzazione dell'asset, sulla base del massimo e migliore utilizzo.

Il massimo e migliore utilizzo viene definito come la condizione che, tra tutti gli usi ragionevoli, probabili e legali, fisicamente possibili e finanziariamente fattibili, è in grado di conferire il massimo valore alla proprietà.

I dati riscontrati sul mercato immobiliare locale sono stati opportunamente calibrati onde adattarli alle specifiche caratteristiche delle proprietà in oggetto, ed utilizzati per poter focalizzare, per ognuna, la desiderabilità ed appetibilità sul mercato medesimo.

Nei casi in cui abbiamo riscontrato carenze nello stato di conservazione degli immobili, abbiamo provveduto ad effettuare opportuni abbattimenti in linea con gli usi e consuetudini del mercato.

ASSUNZIONI DI PROGETTO

Indicatori monetari

Gli indicatori monetari utilizzati (prezzi, costi, canoni) derivano dalle indagini di mercato effettuate sia direttamente in loco, sia con il supporto della nostra banca dati che di pubblicazioni del settore, e sono riferibili alla data della presente valutazione.

Si tenga conto che le considerazioni sopra riportate sviluppano ipotesi di flussi (costi-ricavi) computati a **valori correnti**.

Tempi

Nello sviluppo delle considerazioni valutative, oltre al periodo di reddito garantito dai contratti di locazione in essere, si sono considerati i tempi di ristrutturazione e rimessa a reddito e alienazione, ipotizzando l'intervento di soggetti operatori, finalizzato alla ricerca della massima valorizzazione degli immobili.

Ne discende, conseguentemente, che ogni immobile valorizzato presenta un diverso periodo di messa a regime, così come diversa può essere il destino d'uso da perseguire.

Tassi utilizzati

Anche per quanto attiene i tassi, nello sviluppo dello studio valutativo vale il discorso impostato per i tempi operativi: ogni immobile presenta una sua valenza analizzata singolarmente.

I tassi presi a base della valutazione sono stati i seguenti:

- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di attualizzazione della rimessa a reddito/operazione di alienazione;
- tasso di capitalizzazione dei canoni finali dopo la messa a regime.

Ognuno di questi tassi esprime, ricomprendendole, le quote parte di spread, illiquidità e rischio settore, considerando un equity del 50,00% sul capitale investito.

Il tasso di attualizzazione dei canoni utilizzato per il periodo di locazione derivante da contratti locativi in essere è stato costruito al fine di rappresentare *in primis* il "rischio conduttore", ovvero il rischio di non percepimento dei canoni (insolvenza) o di rescissione anticipata del contratto, dato che la maggior parte dei rischi legati all'immobile risultano a carico dell'ente conduttore.

A tal fine si è preso come base del tasso il rendimento di titoli emessi dallo Stato Italiano e di durata comparabile con la locazione in oggetto (facendo in particolare riferimento alle ultime aste di Buoni del Tesoro Poliennali a 15 anni), in quanto non solo rappresentativo del rendimento di attività cosiddette "prive di rischio" (quali ad esempio i Bund tedeschi) ma anche comprensivo del c.d. "rischio paese", ovvero del

rischio di insolvenza che i mercati attualmente attribuiscono allo Stato Italiano (e che risulta empiricamente rappresentato dallo *spread* tra l'attuale rendimento dei BTP ed il corrispondente rendimento dei titoli di stato tedeschi, attualmente attestato sui 150 punti base, ma soggetto quotidianamente a oscillazioni anche rilevanti).

E' stato infine mantenuto a tale rendimento presunto uno *spread* aggiuntivo, al fine di rappresentare sia il diverso profilo di rischio legato al mancato/ritardato percepimento dei canoni (non altrettanto certo del pagamento delle cedole periodiche di un titolo poliennale), sia i rischi relativi ad una eventuale anticipata liberazione degli immobili da parte dell'ente occupante (che risulta possibile sulla base dei contratti stipulati), conducendo alla determinazione di un tasso di attualizzazione dei canoni compreso tra il 6,30% ed il 7,00%.

Il tasso di attualizzazione della fase finale esprime, ricomprendendole, le quote parte di *spread*, illiquidità e rischio settore, considerando una struttura finanziaria composta in parte da mezzi propri (*equity*) ed in parte da mezzi di terzi (*debt*).

Per i mezzi propri (*equity*) si considera un tasso ottenuto sommando al tasso per attività prive di rischio (Risk free) un delta per tener conto dell'illiquidità dell'investimento ed un ulteriore delta per tener conto dello specifico rischio dell'investimento (rischio settore).

Il "Risk free" può essere definito come il tasso privo di rischio, assunto normalmente pari al Rendistat con scadenza omogenea rispetto all'orizzonte temporale dell'investimento.

L'illiquidità può essere definita come la difficoltà di convertire in tempi brevi il valore di un investimento immobiliare in denaro, rischio legato ai tempi di transazione; questo rischio dipende dalle caratteristiche dell'immobile in oggetto. Il rischio settore è un rischio strettamente legato alle caratteristiche specifiche dell'investimento immobiliare; maggiore è la possibilità che un risultato atteso non venga conseguito, maggiore è il rischio di quell'investimento. E' un tipo di rischio che dipende dalle caratteristiche del mercato immobiliare di riferimento e dalla competitività dell'oggetto nel mercato stesso. La composizione questi due fattori determina lo spread sull'equity.

Per remunerazione del capitale di terzi (*debt*) si intende invece il tasso ottenibile sul mercato finanziario per contrarre finanziamenti finalizzati alla tipologia di investimento considerato: è assunto pari ad un rendimento base, senza rischio sul medio/lungo periodo più uno *spread* a remunerazione del rischio connesso. Quale tasso base si assume l'Indice IRS 15 anni, che indica il parametro di riferimento per i mutui a tasso fisso.

Lo Spread è il delta aggiuntivo che le banche sommano all'indice sopra definito per determinare il tasso a cui concedono dei prestiti; dipende dalle garanzie che l'investitore può garantire e dal rischio specifico dell'investimento.

Il ritorno sui “mezzi propri” (equity) si determina sommando al tasso Rendistat lo spread sull’equity (illiquidità + rischio settore). Per quanto riguarda i “mezzi di terzi” (debt) si somma all’indice IRS 15 anni lo spread. Considerando a questo punto la composizione percentuale della struttura finanziaria si ottiene un tasso di attualizzazione per ciascun immobile.

Nell’acquisizione dei dati fondamentali riguardanti le attività prive di rischio (Indice Rendistato lordo e indice IRS), si è considerata la media mobile riferita agli ultimi 12 mesi rispetto la data di stima.

Nella valutazione al 30 giugno 2015 i dati fondamentali considerati sono stati i seguenti:

- Mezzi propri (equity): 50% del capitale investito
- Inflazione programmata: 1,70%
- Mezzi propri Media mobile su 12 mesi Rendistat lordo: 1,53%
- Mezzi di terzi Media mobile su 12 mesi IRS a 15 anni: 1,38%

Il **tasso di capitalizzazione** rappresenta il fattore “sintetico”, che permette di convertire una indicazione di reddito atteso in una indicazione di valore attuale. E’ un tasso che viene dedotto dal mercato in quanto rappresenta il rapporto tra canone netto e prezzo nelle transazioni immobiliari.

Contratti di locazione in essere

Nella presente valutazione abbiamo recepito le informazioni forniteci dal Cliente in merito ai dati economici dei contratti in essere.

Superfici

La presente valutazione è basata sulle indicazioni e documenti ricevuti dalla proprietà. Abbiamo proceduto alla misurazione diretta degli immobili al fine di verificare la congruità degli elaborati grafici utilizzati per la determinazione della consistenze immobiliari.

Generalità

E’ prassi in Italia effettuare valutazioni di cespiti immobiliari al lordo dei costi di cessione. Ne consegue che non abbiamo dedotto alcun costo che potrebbe emergere in fase di cessione, quali imposte, costi legali e di agenzia, ecc.

Non abbiamo effettuato alcun accantonamento o deduzione a fronte di imposte e tasse dirette od indirette di alcun genere. Ogni immobile è stato valutato individualmente e non come facente parte di un portafoglio immobiliare.

In Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessione del capitale di società immobiliari. Le nostre valutazioni non tengono conto di tale possibilità, ove questa esista. E' spesso riscontrato nella pratica che si verifichino pagamenti differiti nel tempo, con evidenti effetti sull'effettivo prezzo di cessione. La valutazione dà per assunto il pagamento completo per contanti o equivalente alla data della valutazione.

CONCLUSIONI

Sulla base dei criteri e metodologie soprascritte, si esplicita di seguito il valore di Mercato, alla data del 30 Giugno 2015, del patrimonio immobiliare (considerato asset by asset) di cui in oggetto, risulta esprimibile complessivamente in

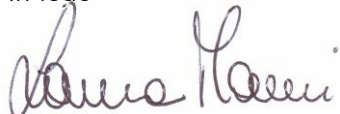
€ 264.530.000,00 (€ duecentosessantaquattromilionicinquecentotrentamila/00),

NOTA FINALE

La presente valutazione è stata prodotta esclusivamente per la Vostra Società. Può essere utilizzata per scopi aziendali anche per operazioni straordinarie quali fusioni, acquisizioni, ecc..

Infine, né tutto né parte del presente rapporto, né alcun riferimento ad esso possono essere pubblicizzati all'esterno, senza la nostra approvazione del contesto e delle modalità relative.

In fede



Laura Mauri MRICS

Consigliere



Marco Dalla Costa

Executive Director

In nome e per conto di
CBRE VALUATION S.p.A.

E: laura.mauri@cbre.com

CBRE VALUATION S.p.A. – Valuation & Advisory Services

T: 02 6556 701

F: 02 6556 7050

W: www.cbre.com

Project Reference: 7632

In nome e per conto di
CBRE VALUATION S.p.A.

E marco.dallacosta@cbre.com

Allegato 2: Certificato di avvenuta stipula degli atti di compravendita del primo semestre 2015.

STUDIO NOTARILE MARCHETTI

VIA AGNELLO, 18 - 20121 MILANO

PROF. PIERGAETANO MARCHETTI
DOTT. RENATA MARIELLA - NOTAIO
PROF. CARLO MARCHETTI - NOTAIO
DOTT. CARLOTTA MARCHETTI - NOTAIO
DOTT. ANDREA DE COSTA - NOTAIO

TELEFONO: 02.72.02.18.46 R.A.
TELEFAX: 02.86.46.32.74 - 02.72.02.26.19
e-mail: segreteria@marchettilex.it
C. F. / P. I. 04255350151

AVV. MATTEO SANT'AMBROGIO
AVV. ROSSELLA CARDONE
DOTT. CAMILLA POGGIANI
DOTT. LUDOVICA MAZZOLA

DICHIARAZIONE

Io sottoscritta dottoressa **Carlotta Dorina Stella Marchetti**, notaio in Milano, iscritta presso il Collegio Notarile di Milano,

dichiaro

che con atto a mio rogito in data odierna n. 1.726/1.247 di rep., in corso di registrazione e trascrizione, è stato stipulato l'atto con il quale

il fondo comune di investimento immobiliare chiuso denominato "**Tecla – Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso**" gestito dalla società "**Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.**", in forma abbreviata "**Prelios SGR S.p.A.**", con sede legale in Milano, viale Piero e Alberto Pirelli n. 27, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano: 13465930157,

ha venduto

alla società "Telecom Italia S.p.A.", con sede legale in Milano, via Gaetano Negri 1, codice fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 00488410010,

la proprietà piena ed esclusiva dei seguenti Immobili:

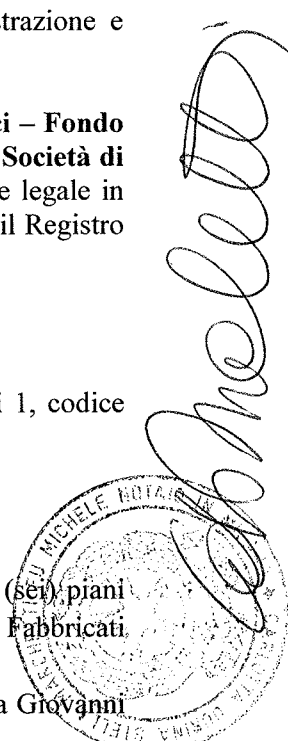
*** Immobile sito in Milano, Via Plana n. 38**, composto da due corpi di fabbrica di 6 (sei) piani fuori terra oltre a copertura e 2 (due) piani entro terra, ed attualmente censito in Catasto Fabbricati del Comune di Milano come segue:

* Foglio **182**, Particella **91**, Subalterno **702** graffato a Particella **95**, Subalterno **702**, via Giovanni Antonio Plana n. 38 Piano S1, zona censuaria 2, categoria D/7, rendita € 134,28;

* Foglio **182**, Particella **91**, Subalterno **703** graffato a Particella **95**, Subalterno **703**, via Giovanni Antonio Plana n. 38 Piano T-1-2-3-6-S2, zona censuaria 2, categoria D/7, rendita € 251.572,00.

L'Immobile presenta confini in corpo ed in contorno con: altra proprietà particella 93, Via Lorenzo Bartolini, Viale Monteceneri, altra proprietà particella 288, altra proprietà particella 97, altra proprietà particella 288, Via Giovanni Antonio Plana, altra proprietà particella A (istituto religioso).

*** Immobile sito in Cassina de' Pecchi (MI), Via Leonardo da Vinci snc**, composto da sei corpi di fabbrica, di cui un corpo di fabbrica con 3 (tre) piani fuori terra oltre copertura e un piano entro terra (edificio A), un corpo di fabbrica con 3 (tre) piani fuori terra oltre copertura e un piano entro



terra (edificio B), un corpo di fabbrica con 1 (uno) piano fuori terra oltre copertura e 1 (uno) piano entro terra (edificio C), un corpo di fabbrica con 23 (ventitre) piani fuori terra e 1 (uno) piano entro terra (edificio D), un corpo di fabbrica con 1 (uno) piano fuori terra (edificio E - tettoia) e un corpo di fabbrica con 1 (uno) piano fuori terra (edificio F), oltre piccola area pertinenziale, ed attualmente censito in Catasto Fabbricati del Comune di Milano come segue:

* Foglio **13**, Particella **52**, Subalterno **702**, via Leonardo da Vinci snc Piano T, zona censuaria 2, categoria D/7, rendita € 134,28;

* Foglio **13**, Particella **52**, Subalterno **706**, via Leonardo da Vinci snc Piano S1-22, zona censuaria 1, categoria D/1, rendita € 92.902,00;

* Foglio **13**, Particella **480**, via Leonardo da Vinci Piano T, area urbana, mq. 4.

L'Immobile presenta confini in corpo ed in contorno con: Strada Vicinale della Malpaga, Particelle 139, 150 e 140 (Via Leonardo da Vinci) e altro foglio catastale.

Milano, 26 giugno 2015



[Handwritten signature]



STUDIO NOTARILE TODESCHINI
IN MILANO DAL 1891

Dott. LLM EDMONDO TODESCHINI - Notaio

Dott. MATHIAS BASTRENTA - Notaio

Dott.ssa DONATA SASSOLI

Dott.ssa CARLOTTA AROSIO

Dott.ssa ELENA CANELLA

Dott.ssa ANTINISKA CASARIN

= DICHIARAZIONE =

Io sottoscritto Dottor **Edmondo TODESCHINI**, notaio in Milano ed iscritto presso il Collegio Notarile di Milano,

dichiaro

che con atto a mio rogito in data odierna, nei termini per la registrazione, la società:

"Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.",

società per azioni costituita ed esistente in base alla legge italiana con sede legale in Milano, viale Piero e Alberto Pirelli n. 27, capitale sociale Euro 24.558.763,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano con il numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 13465930157, R.E.A. MI-1654303, iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio al numero 132, soggetta all'attività di direzione e coordinamento di "Prelios Real Estate S.p.A.", in nome e per conto del fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso da essa gestito denominato **"Tecla - Fondo Uffici - Fondo Comune di investimento immobiliare di tipo chiuso"**, istituito ai sensi del D.L. 24 febbraio 1998 n. 58 e dei relativi regolamenti attuativi,

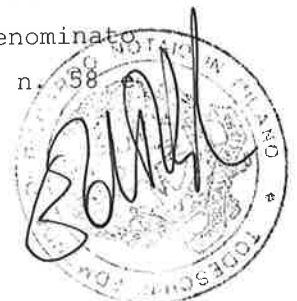
ha venduto

alla società:

"Hines Italia SGR S.p.A.",

società per azioni costituita ed esistente in base alla legge italiana con sede legale in Milano, via della Moscovia n. 18, capitale sociale Euro 2.049.254,00 interamente versato, iscritta al Registro delle Imprese di Milano con il numero di iscrizione, codice fiscale e partita IVA 05688240968, R.E.A. MI-1840261, iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio al numero 257 che, in nome e per conto del fondo comune di investimento alternativo riservato ad investitori professionali da essa gestito denominato **"Italian copper fund"**, istituito ai sensi del D.L. 24 febbraio 1998 n. 58

MILANO - VIA CESARE CANTU', 3 - 20123
TEL. 02/86450072 - 02/86451626 - FAX 02/72021033
E - MAIL: etodeschini@notariato.it





STUDIO NOTARILE TODESCHINI
IN MILANO DAL 1891

dei relativi regolamenti attuativi, ha accettato ed acquistato la piena proprietà dei seguenti compendi immobiliari rispettivamente siti in Comune di **Parma, Monza, Pavia, Roma, Sanremo** e precisamente:

- A -

- compendio immobiliare sito in **Comune di Parma**, via Po n. 5, costituito da un corpo di fabbrica di quattro piani fuori terra oltre ad un piano interrato, con annesso un vano ad uso autorimessa in corpo staccato e circostante area pertinenziale catastalmente "graffata", il tutto censito al catasto fabbricati del detto Comune come segue:

- **Sez. 001 - foglio 17 - mappale 602** (già mappale 32) - via Po n. 5 - p. S1-T-1-2-3 - Z.C.1- Cat. D/1 - R.C. Euro 77.100,00 a seguito di denuncia di variazione per bonifica identificativo catastale in data 29 settembre 2014 prot. n. PR0141190 (classamento e rendita proposta ex D.M. 701/94);

- B -

- compendio immobiliare sito in **Comune di Monza**, via Molise n. 17 e n. 19, costituito da un corpo di fabbrica di quattro piani fuori terra oltre ad un piano di copertura ed uno interrato, con annessa circostante area pertinenziale catastalmente "graffata", il tutto censito al catasto fabbricati del detto Comune come segue:

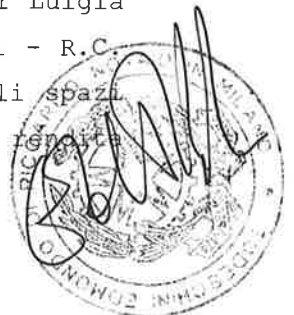
- foglio **82 - mappale 117 - sub. 502** - via Molise n. 17 n. 19 - p. S1 - Cat. D/7 - R.C. Euro 216,91 (la cabina enel),

- foglio **82 - mappale 117 - sub. 503** (già sub. 501) - via Molise n. 17 n. 19 - p. S1-T-1-2-3-4 - Cat. D/1 - R.C. Euro 117.282,00, a seguito di denuncia di variazione per ampliamento-diversa distribuzione degli spazi interni in data 21 ottobre 2014 prot. n. MI0527490 (classamento e rendita proposta ex D.M. 701/94);

- C -

- compendio immobiliare sito in **Comune di Pavia**, via Suor Luigia Grassi n. 5 e via Francesco Taegio n. 3, costituito da un corpo di fabbrica principale di quattro piani fuori terra oltre ad un piano di copertura ed a due piani interrati, con annesso un corpo di fabbrica staccato a piano terra ad uso gruppo frigorifero, un porticato e circostante area pertinenziale catastalmente "graffata", il tutto censito al catasto fabbricati del detto Comune come segue:

- **Sez. B foglio 17 - mappali 635 e 1866 tra loro graffati** - via Suor Luigia Grassi n. 5, via Francesco Taegio n. 3 - p. S2-4 - Z.C. 1 - Cat. D/1 - R.C. Euro 102.440,16, a seguito di denuncia per diversa distribuzione degli spazi interni in data 5 novembre 2014 prot. n. PV0171870 (classamento e rendita proposta ex D.M. 701/94);





STUDIO NOTARILE TODESCHINI
IN MILANO DAL 1891

- D -

- porzioni di area urbana in **Comune di Pavia**, censite al Catasto Fabbricati del detto Comune come segue:

- Sez. **B** foglio **17** - mappale **1276** - via Suor Luigia Grassi - p. T - **area urbana** - mq. 482;

- Sez. **B** foglio **17** - mappale **1281** - via Francesco Taegio - p. T- **area urbana** - mq. 127;

- E -

- compendio immobiliare sito in **Comune di Roma**, via Delle Conce n. 12/B, costituito da un corpo di fabbrica di otto piani fuori terra oltre ad un piano interrato, con annessa circostante area pertinenziale, il tutto censito al catasto fabbricati del detto Comune come segue:

- foglio **817** - mappale **40** - subalterno **503** - via delle Conce n. 12B - p. S1-7
- Z.C. 3 - Cat. D/7 - R.C. Euro 105.266,00;

- F -

- compendio immobiliare sito in **Comune di Sanremo**, via Giovanni Borea n. 34, costituito da un corpo di fabbrica di tre piani fuori terra oltre ad un piano di copertura, con annessa circostante area pertinenziale catastalmente "graffata", il tutto censito al catasto fabbricati del detto Comune come segue:

- Sez. **SR** foglio **31** - mappale **2135** - via Giovanni Borea n. 34 - p. T-1-2-3 - Z.C. 1 - Cat. D/1 - R.C. Euro 28.563,34.

Coerenze in corpo da nord in senso orario:

- dell'Immobile A: mappali 446, 630, via Po, mappali 592, 598, 595, 207, 36, 270;

- dell'Immobile B: mappali 263, 261, 241, 266;

- dell'Immobile C: mappali 580, 636, 638, 335, 2120, 633;

- dell'area al mappale 1276: mappale 580, stessa proprietà al mappale 635, mappale 635, mappale 2120, mappale 633;

- dell'area al mappale 1281: mappale 636, mappale 638, mappale 335, stessa proprietà al mappale 635;

- dell'Immobile E : mappali 85, 124, 175, 45, via Giovanni da Empoli, via delle Conce;

- dell'Immobile F : mappali 2923, 812, 908, 1284, 2103, 2712.

Milano, il 30 giugno 2015.

Allegato 3: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al primo semestre 2015.

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “TECLA – FONDO UFFICI
– FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO”
RELATIVA AL PERIODO 1 GENNAIO 2015 – 30 GIUGNO 2015.**

Premesse

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Tecla – Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” (“**Fondo Tecla**”), nel periodo 1 gennaio 2015 – 30 giugno 2015, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (“**Prelios SGR**”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo Tecla e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

L'attività del Comitato Consultivo, alla luce delle proprie finalità istitutive, è stata svolta nell'ottica precipua di tutelare l'interesse dei sottoscrittori delle quote del Fondo Tecla. Con specifico riferimento alle operazioni soggette a situazioni di potenziale o effettivo conflitto d'interesse – possibili nell'operatività del Fondo Tecla – il Comitato Consultivo ha ritenuto di dover altresì improntare la propria attività al principio del rispetto delle procedure previste e della neutralità dell'interesse del Fondo Tecla in relazione a tali operazioni.

Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo Tecla nel periodo 1 gennaio 2015 – 30 giugno 2015

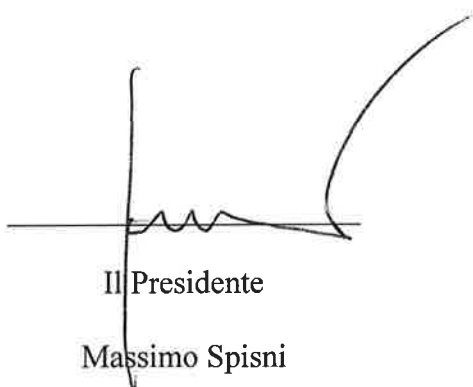
Il Comitato Consultivo si è riunito tre volte nel corso del primo semestre; in particolare:

- in data 26 gennaio 2015, per deliberare in merito: (i) all'approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 18 dicembre 2014; (ii) all'approvazione della relazione semestrale contenente le descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo Tecla nel periodo 1 luglio 2014 – 31 dicembre 2014;
- in data 23 febbraio 2015, per deliberare in merito: (i) all'approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 26 gennaio 2015; (ii) alla proposta di acquisto relativa a due pacchetti di immobili del fondo;

- in data 24 giugno 2015, per deliberare in merito: (i) all'approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 23 febbraio 2015; (ii) alla proposta di acquisto relativa ad un pacchetto di immobili del Fondo; (iii) all'estensione del budget di spesa per specifici servizi tecnici professionali attivabili a richiesta previsti nel mandato per la gestione di servizi di property management.
- Indicazioni degli eventuali casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR si è discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo

Nel periodo 1 gennaio 2015 – 30 giugno 2015, non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo Tecla.

Amsterdam, 24 luglio 2015



Il Presidente
Massimo Spisni