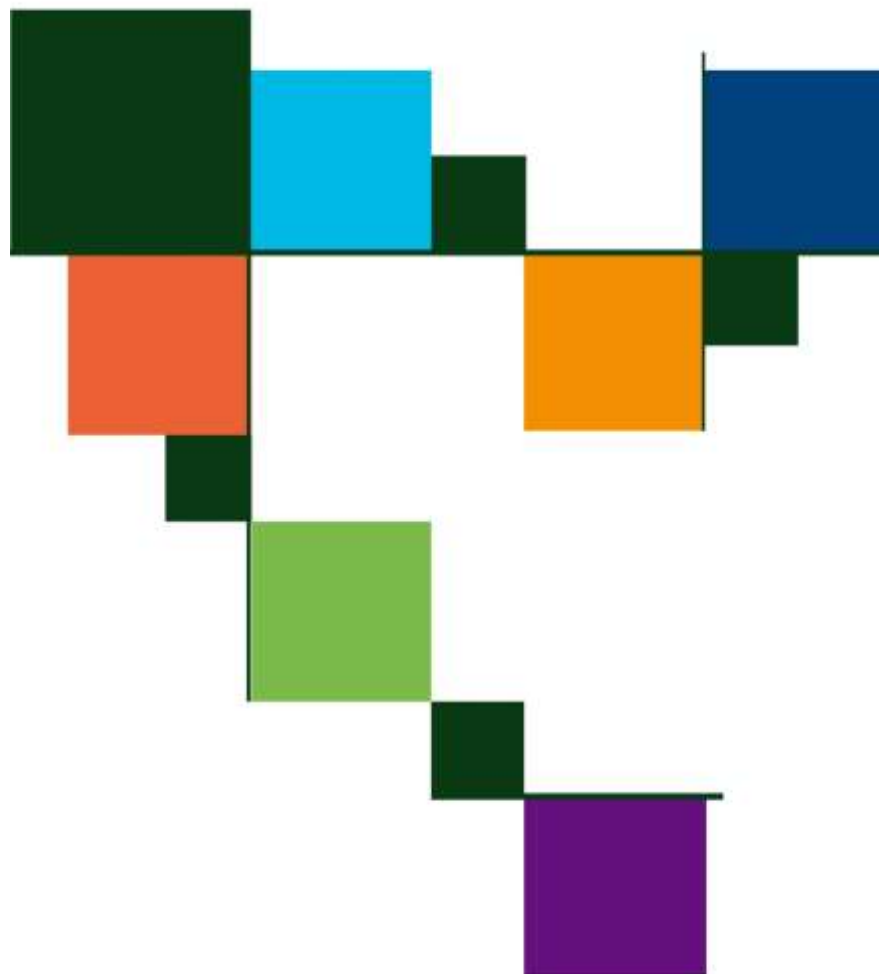


PRELIOS 



RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE 2015

		PAG.
A.	Relazione Intermedia sulla Gestione	5
1.	Corporate Review	6
1.1.	Profilo del Gruppo	6
1.2.	Attività e servizi	7
1.3.	Highlights economico - finanziari	11
1.4.	Azionariato al 30 giugno 2015	13
1.5.	Andamento del titolo Prelios	14
1.6.	Organico	16
2.	Organi societari	17
3.	Prelios nel primo semestre 2015	19
4.	Commento ai principali dati economico-finanziari del Gruppo	23
4.1.	Conto economico	24
4.2.	Analisi patrimoniale e finanziaria	27
4.3.	Indebitamento bancario netto dei fondi e società di investimento	29
5.	Consuntivo economico consolidato scalare	30
6.	Portafoglio partecipato e di terzi e Net Asset Value Real Estate al 30 giugno 2015	32
6.1.	Portafoglio partecipato Real Estate	32
6.2.	Net Asset Value immobiliare da periti terzi indipendenti	35
6.3.	Rappresentazione del portafoglio immobiliare	37
7.	Andamento delle divisioni di business	40
7.1.	Italia Real Estate	40
7.2.	Germania Real Estate	45
7.3.	Polonia Real Estate	46
7.4.	Non Performing loan	47

8.	Rischi ed incertezze	49
8.1.	Rischi di contesto interno	50
8.1.1.	Rischi correlati alla concentrazione delle attività in Italia e Germania e Polonia	50
8.1.2.	Rischi connessi a svalutazioni del patrimonio immobiliare del Gruppo	50
8.1.3.	Rischi di insolvenza dei conduttori	50
8.2.	Rischi strategici	51
8.2.1.	Rischio connesso al negativo andamento dei risultati del Gruppo	51
8.2.2.	Rischi connessi alla mancata attuazione del Budget 2015 e dell'Outlook 2016-2017	51
8.2.3.	Rischio legato alla concentrazione dei conduttori	51
8.2.4.	Rischi connessi alla difficoltà di Governance delle partecipazioni alle iniziative di investimento con quote di minoranza qualificata	52
8.2.5.	Rischi di extra-costi in fase di unwinding della struttura dei veicoli di investimento	52
8.3.	Rischi finanziari	53
8.3.1.	Rischi connessi alla struttura finanziaria del Gruppo	53
8.3.2.	Rischi connessi all'indebitamento finanziario	53
8.3.3.	Rischio connesso all'oscillazione dei tassi di interesse	53
8.3.4.	Rischio di liquidità	54
8.3.5.	Rischio di credito	54
8.4.	Rischi legali e di <i>compliance</i>	55
8.4.1.	Rischi legali legati a contenziosi di natura civile e amministrativa	55
8.4.2.	Rischi fiscali	57
8.5.	Rischi operativi	59
8.5.1.	Rischi connessi alle risorse umane	59
9.	Eventi successivi	60
10.	Evoluzione prevedibile della gestione	60
11.	Relazione Semestrale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari	60
12.	Altre informazioni	61
12.1.	Assemblea straordinaria degli azionisti	61
12.2.	Azioni proprie	61
12.3.	Consolidato fiscale	61
12.4.	Liquidazione IVA di Gruppo	62
12.5.	Pubblicazione documenti informativi	62
13.	Allegati	63

B.	Il Gruppo Prelios - Bilancio Semestrale Abbreviato	69
1.	Stato Patrimoniale Consolidato	70
2.	Conto Economico Consolidato	72
3.	Prospetto degli Utili e delle Perdite Complessivi Consolidato	73
4.	Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato	74
5.	Rendiconto Finanziario Consolidato	75
6.	Bilancio Semestrale Abbreviato - Note Esplicative	76
6.1.	Informazioni generali	76
	Base per la preparazione - adozione del presupposto della continuità aziendale nella	
6.2.	redazione del bilancio	76
6.3.	Principi contabili e criteri di valutazione di riferimento	77
6.3.1.	Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2014	78
	Principi contabili internazionali e/o interpretazioni emessi, ma non ancora entrati in vigore e/o	
6.3.2.	non omologati	78
6.3.3.	Schemi di bilancio	83
6.3.4.	Area di consolidamento	83
6.4.	Stime e assunzioni	84
6.5.	Stagionalità	85
6.6.	Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato	86
6.7.	Informativa di settore	115
6.8.	Operazioni con parti correlate	118
7.	Prospetto supplementare al Bilancio Consolidato	121
7.1.	Allegato 1: Area di consolidamento	121
8.	Attestazione del bilancio consolidato	124
9.	Relazione della Società di Revisione	125
C.	Relazione Semestrale sul governo societario e gli assetti proprietari	I

A. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

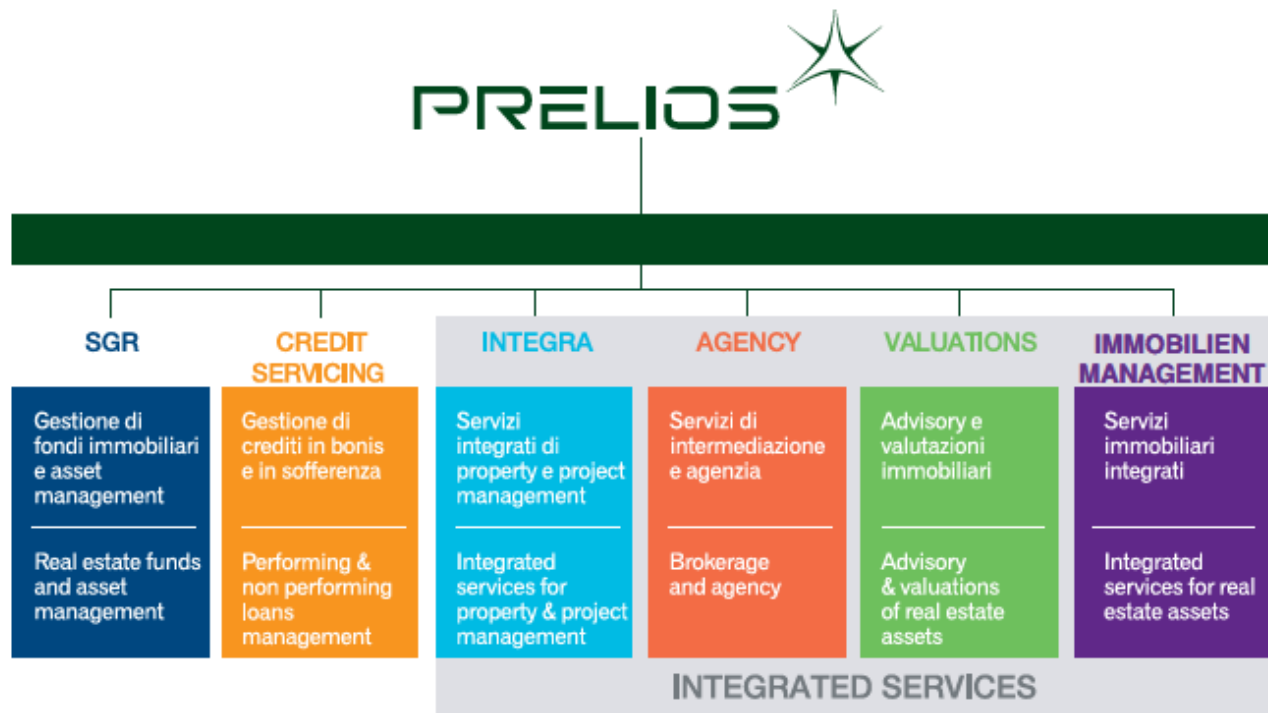
1. CORPORATE REVIEW

1.1. Profilo del Gruppo

La mission di Prelios è gestire per creare valore.

Prelios è uno dei principali gruppi europei nell'*asset management* con un'offerta completa di servizi immobiliari e finanziari: il valore di mercato del patrimonio partecipato e di quello di terzi in gestione ammonta a 5,1 miliardi di euro. Il Gruppo ha una struttura qualificata di circa 450 professionisti con significative competenze professionali e un track record di eccellenza maturato negli anni in un contesto competitivo internazionale.

Quotata presso Borsa Italiana dal 2002, la holding Prelios S.p.A. coordina sei società operative che sviluppano un *network* completo di servizi in ambito immobiliare, riconosciuto e multi premiato per qualità, efficienza e affidabilità:



La gestione dei co-investimenti, destinata alla dismissione nel medio termine, fa invece riferimento a quanto generato da Prelios attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono portafogli di immobili e di crediti *non performing*.

Al 30 giugno 2015, il patrimonio partecipato e di terzi in gestione è pari a 5,1¹ miliardi di euro e comprende asset immobiliari per 4,9 miliardi di euro (market value), e crediti in sofferenza (*Non Performing Loans – NPL*) per 0,2 miliardi di euro (espressi al book value).

Per quanto concerne la ripartizione geografica del solo patrimonio immobiliare, 4,1 miliardi di euro sono situati in Italia, gestiti principalmente attraverso 25 fondi immobiliari dalla controllata Prelios SGR, tra i principali operatori del mercato immobiliare italiano.

La restante parte del portafoglio gestito è localizzata in Germania e Polonia (0,8 miliardi di euro di cui circa 0,1 miliardi di euro in Polonia).

¹ Il patrimonio partecipato e di terzi in gestione, ad esclusione degli NPL valutati al *book value*, è espresso al valore di mercato al 30 giugno 2015, sulla base di perizie ed analisi di periti indipendenti.

1.2. Attività e servizi

ITALIA

La piattaforma italiana di gestione di Prelios offre, attraverso società indipendenti, l'intera gamma di servizi per la gestione e valorizzazione dei portafogli immobiliari di terzi.

Prelios SGR – Gestione di fondi immobiliari

Il Gruppo opera nella gestione di fondi immobiliari attraverso la controllata Prelios SGR (90% Prelios, 10% Intesa Sanpaolo), che – con 25 fondi e circa 3,45² miliardi di euro di patrimonio gestito – figura tra le principali Società di Gestione del Risparmio immobiliare in Italia.

Prelios SGR può oggi contare su un *management team* con una significativa competenza professionale e conoscenza del mercato immobiliare e su una struttura operativa dagli standard elevati in termini di trasparenza, *governance* e *risk management*.

Prelios SGR è attiva nella istituzione promozione e gestione di fondi comuni d'investimento immobiliare e nell'*advisory* per conto di primari investitori istituzionali, nazionali ed internazionali, che affianca come *partner* nella definizione delle strategie di investimento immobiliare.

Tra i fondi gestiti figura anche un fondo immobiliare retail quotato sul segmento MIV di Borsa Italia: Tecla, il primo fondo ad apporto privato in Italia collocato nel 2004.

In oltre dieci anni di attività, Prelios SGR si è distinta per il *track record* dei rendimenti ottenendo numerosi riconoscimenti e risultando per tre anni consecutivi vincitrice ai prestigiosi IPD European Property Investment Awards (con Cloe nel 2010, Clarice nel 2011 e FIPRS nel 2012). Nel corso del 2013 la Società ha ottenuto la Certificazione di Qualità ISO 9001:2008, rilasciata dall'Ente IMQ, a conferma del continuo impegno della Società a rappresentare una *best practice* internazionale.

Integrated Services è la Business Unit del Gruppo che attraverso società operative offre una completa filiera di servizi a copertura dell'intero ciclo di vita degli asset immobiliari.

Svolge attività di asset & portfolio management, global service (manutenzione facilities, servizi) property management, project management, servizi specialistici, servizi di intermediazione e agenzia e valutazioni.

Prelios Integra - Servizi integrati sul patrimonio

In Italia, i servizi integrati sul patrimonio vengono svolti da Prelios Integra, società controllata al 100% da Prelios.

Prelios Integra è tra i principali operatori italiani nel settore dei servizi integrati per la gestione della proprietà immobiliare e lo sviluppo di progetti, con circa 5 miliardi di euro di valore degli immobili in gestione per 5,4 milioni di metri quadrati.

Prelios Integra offre un servizio integrato di gestione attiva e dinamica sul patrimonio (*asset & portfolio management, property & facility management, project & development management ed engineering & professional services*) funzionale alla sua valorizzazione per conto di clienti pubblici e privati: dalla gestione amministrativa e contabile degli immobili, ai rapporti con i *tenant*, dai servizi tecnico-manutentivi alla ricerca ed al supporto alle vendite.

² Valore di mercato espresso al 100%, inclusivo del portafoglio di Excelsia 9 S.r.l..

Nell'ambito delle attività di *development & project management*, Prelios Integra si occupa di tutte le fasi progettuali e realizzative di un immobile o di un complesso immobiliare, dallo sviluppo del *concept* alla consegna chiavi in mano del prodotto finito. In particolare Prelios Integra vanta un'expertise distintiva nel campo della sostenibilità: dallo sviluppo ex novo di edifici eco-compatibili, al *green retrofitting*, dalle certificazioni energetiche, alle energie rinnovabili. Ne sono testimonianza i numerosi riconoscimenti ottenuti negli anni, tra cui i Mipim Awards nel 2011 nella categoria "Green Building" per l'edificio sede di 3M Italia, uno dei principali esempi di eco-architettura contemporanea.

Prelios Agency - Intermediazione immobiliare e valutazioni

In Italia i servizi di intermediazione immobiliare e di valutazione vengono svolti dalle controllate Prelios Agency e Prelios Valuations.

Prelios Agency, importante operatore italiano nell'intermediazione immobiliare, è specializzata nell'attività di consulenza professionale per la compravendita e la locazione di singoli immobili ed interi patrimoni ad uso uffici, residenziale, industriale, logistico e retail.

Grazie a un team di professionisti qualificati di oltre 400 professionisti immobiliari su tutto il territorio nazionale, Prelios Agency è in grado di porsi come interlocutore unico per le diverse tipologie di clienti: dal mondo corporate agli investitori di natura pubblica e privata, dai fondi immobiliari agli operatori istituzionali. È un player di primo piano nei Capital Markets, area in cui ha collaborato con tutti i principali investitori nazionali ed internazionali.

Prelios Agency affianca il cliente, con un approccio consulenziale, in tutte le fasi del processo di valorizzazione: dalla definizione della strategia di investimento o alienazione di un bene, alla strutturazione della transazione, dalla ricerca dei conduttori, all'ottimizzazione della redditività di un immobile, fornendo inoltre servizi ad alta specializzazione quali il supporto per data room e due diligence e la definizione di piani di marketing.

Prelios Valuations - Valutazioni

Prelios Valuations è uno dei principali operatori indipendenti nazionali nel settore delle valutazioni di singoli immobili e patrimoni immobiliari ad uso terziario e residenziale. La Società ha attualmente incarichi in essere per oltre 40.000 perizie annue e figura tra le società leader in Italia nei servizi valutativi per le Banche ("Loan Services"). La società si avvale di un gruppo consolidato di oltre 700 tecnici valutatori iscritti agli abilitati albi professionali, che agiscono in conformità con gli standard internazionali più evoluti, così come con le linee guida ABI e il Red Book di RICS. È inoltre socio fondatore di Assovib, associazione per la promozione della qualità e della cultura professionale nel settore delle valutazioni effettuate per le Banche.

La struttura organizzativa si articola in tre aree di attività: *Mass Appraisals*, ovvero la valutazione di grandi portafogli immobiliari con metodologie statistiche, tramite la tecnologia proprietaria Magister; *Full Appraisals*, ovvero esame del valore di immobili e portafogli immobiliari anche attraverso analisi economico-finanziarie; *Loan Services*, ovvero i servizi di supporto al finanziamento da parte di gruppi bancari, società di leasing e *private banking*.

Prelios Credit Servicing - Gestione di crediti non performing/sub performing

Prelios Credit Servicing S.p.A. (PRECS) è la società operativa del Gruppo specializzata nella gestione proattiva, nella valorizzazione e nel recupero di crediti in sofferenza (Non Performing Loan "NPL")

La Società offre servizi di *Special Servicing* (gestione e recupero crediti), *Master Servicing* (gestione di cassa, pagamenti e segnalazioni), *Corporate Servicing* (costituzione e amministrazione di SPV), *Due Diligence* di portafogli di crediti in cessione e *Advisoring* per cessioni e acquisizioni di portafogli.

Agisce attraverso una struttura ad alta specializzazione che coniuga competenze di natura finanziaria, immobiliare e legale e garantisce la copertura dell'intero territorio nazionale attraverso network esterni di legali e professionisti specializzati.

Generalmente quando la Società svolge il ruolo di Master Servicing assume anche la responsabilità della gestione delle attività amministrative, fiscali e societarie del veicolo di cartolarizzazione (Corporate Servicing).

Prelios Credit Servicing è in grado di ricoprire i ruoli di Calculation and Payment Agent, Note Holder Representative e Portfolio Management.

La Società svolge inoltre l'attività di valutazione di portafogli di crediti NPL, ed ha partecipato a numerose *due diligence* finalizzate all'acquisizione di rilevanti portafogli di crediti da parte di primari investitori nazionali ed internazionali.

Opera come *Advisor* sia per operazioni di cartolarizzazione di portafogli NPL, che per cessioni di pacchetti di crediti per conto di istituzioni finanziarie proprietarie degli stessi.

La Società, a mezzo di una sua controllata (SIB S.r.l.), offre inoltre attività di consulenza e coordinamento relative alla dismissione patrimoniale di immobili di proprietà di importanti istituzioni finanziarie. Tale attività di coordinamento e consulenza viene parimenti rilasciata a favore di banche, per il recupero stragiudiziale dei crediti ipotecari, attraverso la dismissione dei cespiti immobiliari delle proprietà debitorie.

La Società essendo iscritta nell'elenco speciale degli intermediari finanziari ex art. 107 T.U.B., fornisce servizi di Master Servicing quali la gestione degli incassi e dei pagamenti, la verifica che le operazioni siano conformi alla legge e ai contratti della cartolarizzazione, il monitoraggio e la reportistica periodica per gli investitori e per Banca di Italia, nonché le segnalazioni alla Centrale Rischio.

Prelios Credit Servicing si distingue sul mercato per alcuni fattori di forte competitività:

- la propria indipendenza, che consente alla Società di poter interagire con tutti gli operatori del settore assicurando la realizzazione delle migliori strategie di gestione degli NPL ;
- la competenza specifica nel settore delle cartolarizzazioni, che permette alla Società di offrire un prodotto “chiavi in mano”;
- la possibilità di sfruttare le sinergie offerte dall'appartenenza al Gruppo Prelios, con la sua solida esperienza nel Real Estate;
- la presenza di una forte struttura di controllo interno, fondata su verifiche che coinvolgono soggetti indipendenti e su tre livelli di accertamento, con la garanzia della supervisione totale di processi, procedure, regole e comportamenti;
- la dotazione di un sistema informatico proprietario all'avanguardia.

Nel mercato dei c.d. “servicers”, la Società, con 9,1 miliardi di euro³ di crediti in gestione, è fra i primi operatori italiani, gode di alta reputazione presso le principali istituzioni finanziarie nazionali ed internazionali ed è sottoposta al giudizio delle principali agenzie di rating.

GERMANIA

Prelios Immobilien Management è un operatore che offre servizi immobiliari e si occupa di tutti gli aspetti per la valorizzazione di immobili e portafogli immobiliari commerciali. Sviluppa progetti immobiliari su misura e soluzioni individuali, in base alla location. Con circa 0,8⁴ miliardi di euro di asset gestiti e 0,8 milioni di metri quadrati di spazi nei centri commerciali, immobili commerciali, magazzini, uffici, alberghi e immobili a destinazione mista è una delle principali piattaforme di servizi immobiliari nel settore commerciale in Germania.

Grazie anche ad un management con oltre venti anni di esperienza nel settore, è divenuta nel tempo partner di riferimento di investitori e clienti di elevato standing.

L'eccellenza della divisione commerciale è riconosciuta dall'ampia base fidelizzata di clienti e investitori, con mandati di lungo periodo. Oltre agli immobili del portafoglio retail di Highstreet, che comprende 40 unità principalmente occupate dalla catena tedesca Karstadt, gestisce centri commerciali, superfici commerciali multi tenant, uffici, ed immobili a destinazione d'uso mista.

Oltre al suo portafoglio di piastre commerciali, Prelios Immobilien Management gestisce numerosi immobili a destinazione mista, aree retail e centri commerciali per conto di investitori, proprietari e clienti. Numerosi premi

³ Gross Book Value.

⁴ Escluso DGAG.

e riconoscimenti confermano la sua competenza ed esperienza di operatore attivo nei servizi immobiliari con standard di alta qualità, quali ad esempio il primo posto nella classifica del Shopping Centre Performance Report (SCPR) nel 2012 e nel 2013 per il centro commerciale LAGO di Costanza⁵.

Prelios Immobilien Management ha inoltre la certificazione di qualità ISO 9001:2008.

La società coordina Prelios Real Estate Advisory, piattaforma polacca del Gruppo che garantisce un'offerta completa di servizi immobiliari: dalla consulenza tecnica alla pianificazione urbanistica, dalla realizzazione del masterplan alla costruzione e alla consegna chiavi in mano.

Negli ultimi anni il Gruppo ha realizzato sia progetti residenziali a Varsavia e Danzica per oltre 3.000 unità, che progetti commerciali in varie location per un totale di 46.000 mq, tutti caratterizzati dall'adozione di elevati standard di ecosostenibilità. La società ha inoltre un know-how specifico nella progettazione e assistenza alla realizzazione di edifici nel settore *health-care* (ospedali e cliniche universitarie).

Tra i clienti, figurano investitori pubblici e privati di elevato *standing*.

⁵ Ecostra, Shopping Center Performance Report 2012-2013.

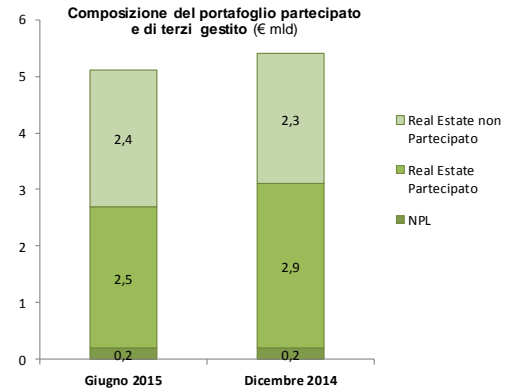
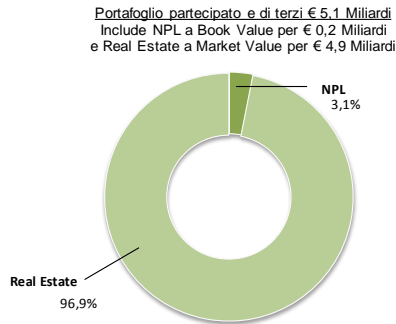
1.3. Highlights economico – finanziari

Il Gruppo ha conseguito nei primi sei mesi del 2015 un risultato operativo della gestione (come definito al par. 4) negativo per 10,7 milioni di euro rispetto ad un risultato parimenti negativo di 6,3 milioni di euro nel primo semestre 2014 ed un risultato netto di competenza negativo per 13,1 milioni di euro a fronte di un risultato consuntivato nel primo semestre 2014 negativo per 37,6 milioni di euro. Il risultato netto è stato in buona parte influenzato da poste che esulano dalla gestione ordinaria, ed in particolare:

- le rivalutazioni/svalutazioni immobiliari, che hanno avuto un impatto positivo di 2,5 milioni di euro (negativo per 21,2 milioni di euro al 30 giugno 2014);
- gli oneri di ristrutturazione, che hanno inciso negativamente per 2,0 milioni di euro, rispetto a 1,8 milioni di euro del primo semestre 2014. Tale dato include prevalentemente spese legate alla razionalizzazione del Gruppo, perdite su crediti e rinunce eseguite nell'ambito del programma di riassetto di alcune partecipate;
- il risultato derivante dalle attività e passività destinate ad essere cedute che ha avuto un impatto positivo di 3,2 milioni a fronte dell'affinamento della stima dei flussi di cassa che ancora residuano dalla dismissione del portafoglio residenziale tedesco conosciuto come DGAG ceduto nel 2014 alla società Buwog (100% del Gruppo austriaco Immofinanz), unitamente alla piattaforma residenziale di gestione correlata di Prelios Deutschland.

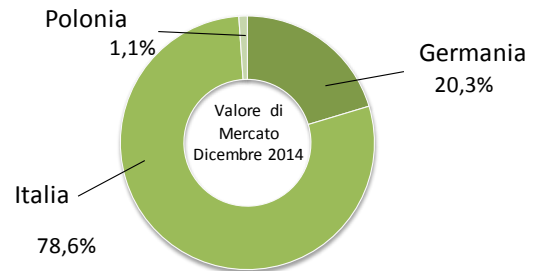
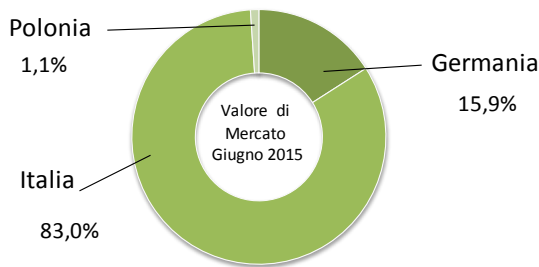
Il patrimonio netto di competenza del Gruppo al 30 giugno 2015 risulta positivo per 91,0 milioni di euro a fronte di un valore positivo al 31 dicembre 2014 di 104,8 milioni di euro.

Dati economici	GIUGNO 2015	GIUGNO 2014
Ricavi consolidati	32,8	35,2
<i>di cui servizi</i>	29,0	34,9
<i>di cui altri</i>	3,8	0,3
Risultato operativo della gestione	(10,7)	(6,3)
<i>di cui Piattaforma di Gestione</i>	(3,6)	(0,2)
<i>di cui Attività di Investimento</i>	(7,1)	(6,1)
Oneri di ristrutturazione (Svalutazioni)/rivalutazioni immobiliari	(2,0) 2,5	(1,8) (21,2)
Risultato di competenza al lordo delle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	(16,3)	(42,5)
Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	3,2	4,9
Risultato di competenza al netto delle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	(13,1)	(37,6)
Dati patrimoniali	GIUGNO 2015	DICEMBRE 2014
Patrimonio Netto	93,4	107,3
<i>di cui patrimonio netto di competenza</i>	91,0	104,8
Posizione Finanziaria Netta	191,1	187,6
Indici	GIUGNO 2015	DICEMBRE 2014
Dipendenti	442	468
Patrimonio immobiliare partecipato e di terzi in gestione (mld)	4,9	5,2
NAV (mld) pro quota	0,4	0,4



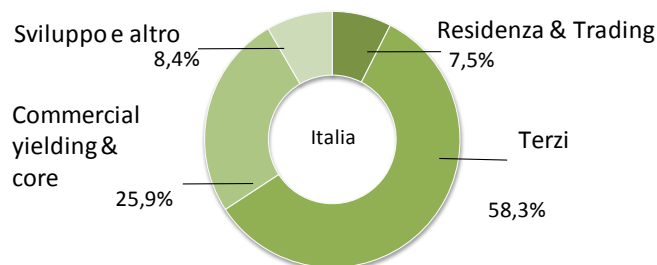
I grafici successivi illustrano il portafoglio Real Estate (partecipato e di terzi) a giugno 2015 per area geografica comparato con il relativo dato di dicembre 2014:

Breakdown per area geografica

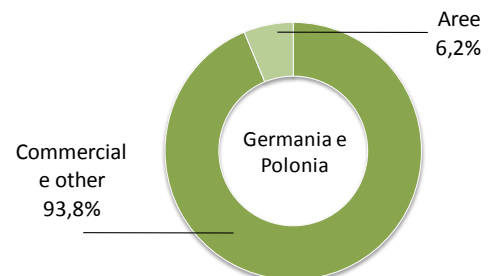


Di seguito il portafoglio Real Estate per destinazione d'uso al 30 giugno 2015:

destinazione d'uso Italia



destinazione d'uso Germania e Polonia



1.4. Azionariato al 30 giugno 2015

In data 24 giugno 2015 si è tenuta, in unica convocazione, l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti.

In sede straordinaria, l'assemblea – ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del codice civile – ha deliberato di procedere alla integrale copertura della perdita d'esercizio al 31 dicembre 2014 pari ad Euro 74.129.720,08, della perdita dell'esercizio precedente pari ad Euro 299.772.019,32 e delle "altre riserve" negative preesistenti per Euro 5.570.314,65, come risultanti dal bilancio dell'esercizio 2014 mediante:

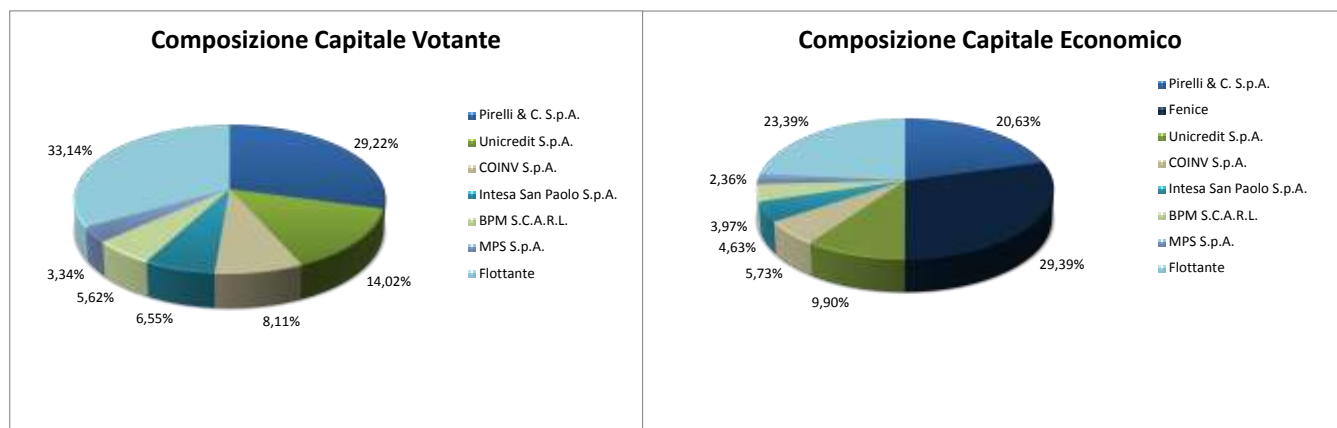
- integrale utilizzo delle riserve disponibili, per l'importo di Euro 2.255.864,80;
- riduzione del capitale sociale per l'importo di Euro 377.216.189,25, senza annullamento di azioni essendo le stesse prive di valore nominale.

Conseguentemente, essendosi ridotto il capitale sociale ad Euro 49.225.067,95, l'assemblea ha deliberato di modificare l'articolo 5 (capitale sociale) dello statuto sociale di Prelios.

Pertanto, il capitale sociale di Prelios al 30 giugno 2015 è rappresentato da complessive n. 717.941.380 azioni (prive del valore nominale), di cui n. 506.953.179 azioni ordinarie e n. 210.988.201 azioni di categoria B.

Alla data del 30 giugno 2015, Fenice S.r.l. – società partecipata da Feidos 11 S.p.A., Pirelli & C. S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. – è titolare di tutte le numero 210.988.201 azioni di categoria B, prive del diritto di voto e non quotate in mercati regolamentati.

Di seguito viene illustrata la composizione del capitale votante e del capitale economico al 30 giugno 2015 per gli azionisti che risultano possedere azioni in misura superiore al 2% del capitale, anche tenuto conto delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza e delle informazioni comunque disponibili nonché secondo quanto pubblicato dalla Consob⁶:



Per quanto riguarda le pattuizioni rilevanti per Prelios ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza, si segnala, inoltre, che nell'ambito degli accordi raggiunti tra i soggetti coinvolti l'operazione volta a perseguire il rafforzamento patrimoniale e finanziario mediante la ricapitalizzazione della Società e il riequilibrio della struttura finanziaria approvata dall'Assemblea Straordinaria dell'8 maggio 2013:

Feidos 11 S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A. e Pirelli & C. S.p.A. hanno aderito e sottoscritto un Patto Parasociale denominato "Accordo Fenice" relativo alla società Fenice S.r.l. (a cui ha aderito la stessa Fenice S.r.l.), società titolare di tutte le azioni di categoria B prive del diritto di voto pari al 29,388% del capitale economico di Prelios. L'Accordo Fenice disciplina i diritti e gli obblighi degli aderenti in relazione: (i) alla

⁶ Le percentuali rese pubbliche e tratte dal sito internet della Consob inerenti il capitale votante di Prelios derivano dalle comunicazioni rese dagli azionisti ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza. Pertanto le percentuali ivi riportate potrebbero risultare non in linea con dati elaborati e resi pubblici da fonti diverse ove la variazione della partecipazione non avesse comportato obblighi di comunicazione in capo agli azionisti ai sensi della normativa, di legge e regolamentare, pro tempore vigente.

governance e alla trasferibilità delle partecipazioni detenute in Fenice S.r.l.; (ii) al disinvestimento della partecipazione che Fenice S.r.l. ha acquisito in Prelios; e (iii) alla trasferibilità di alcune azioni emesse da Prelios che sono o saranno detenute dagli aderenti. In data 30 giugno 2014, in attuazione dell'Accordo Fenice, Pirelli & C. S.p.A. ha conferito a Fenice S.r.l. tutte le numero 93.390705 azioni di categoria B che la stessa Pirelli & C. S.p.A. aveva precedentemente sottoscritto in seguito alla nota conversione del "Prestito Convertendo Prelios 2013-2019". Per effetto di tale conferimento, Pirelli & C. S.p.A. non possiede più alcuna azione di categoria B. L'ultimo aggiornamento dell'Accordo Fenice è stato pubblicato in data 3 febbraio 2015;

Fenice S.r.l. ha stipulato separati Accordi di co-vendita relativi a Prelios con Camfin S.p.A., Massimo Moratti, Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., Banca Popolare di Sondrio S.c.a.r.l., Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop., Banca Carige S.p.A. e UBI Banca Soc. Coop. p.A. (già Centrobanca – Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A.) che disciplinano i termini e le condizioni con cui Fenice S.r.l. ha concesso, a ciascuno dei predetti titolari, diritti di co-vendita aventi ad oggetto valori mobiliari di Prelios detenuti dagli stessi alla data di esercizio del relativo diritto. Con decorrenza 18 febbraio 2014, l'accordo di co-vendita tra Fenice S.r.l. e Massimo Moratti è stato risolto consensualmente. Analogamente, con decorrenza 1 dicembre 2014, è stato risolto consensualmente anche l'accordo di co-vendita tra Fenice S.r.l. e Camfin S.p.A.. L'ultimo aggiornamento degli Accordi di Co-vendita è stato pubblicato in data 2 luglio 2015.

Si segnala inoltre che in data 24 maggio 2014 – nel più ampio quadro degli accordi riguardanti il progetto di sviluppo strategico e di riorganizzazione societaria inerenti Pirelli & C. reso noto al mercato – Nuove Partecipazioni S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto, tra l'altro, anche le azioni ordinarie Prelios detenute dalla società Coinv S.p.A.. L'ultimo aggiornamento del richiamato patto parasociale è stato pubblicato in data 20 aprile 2015.

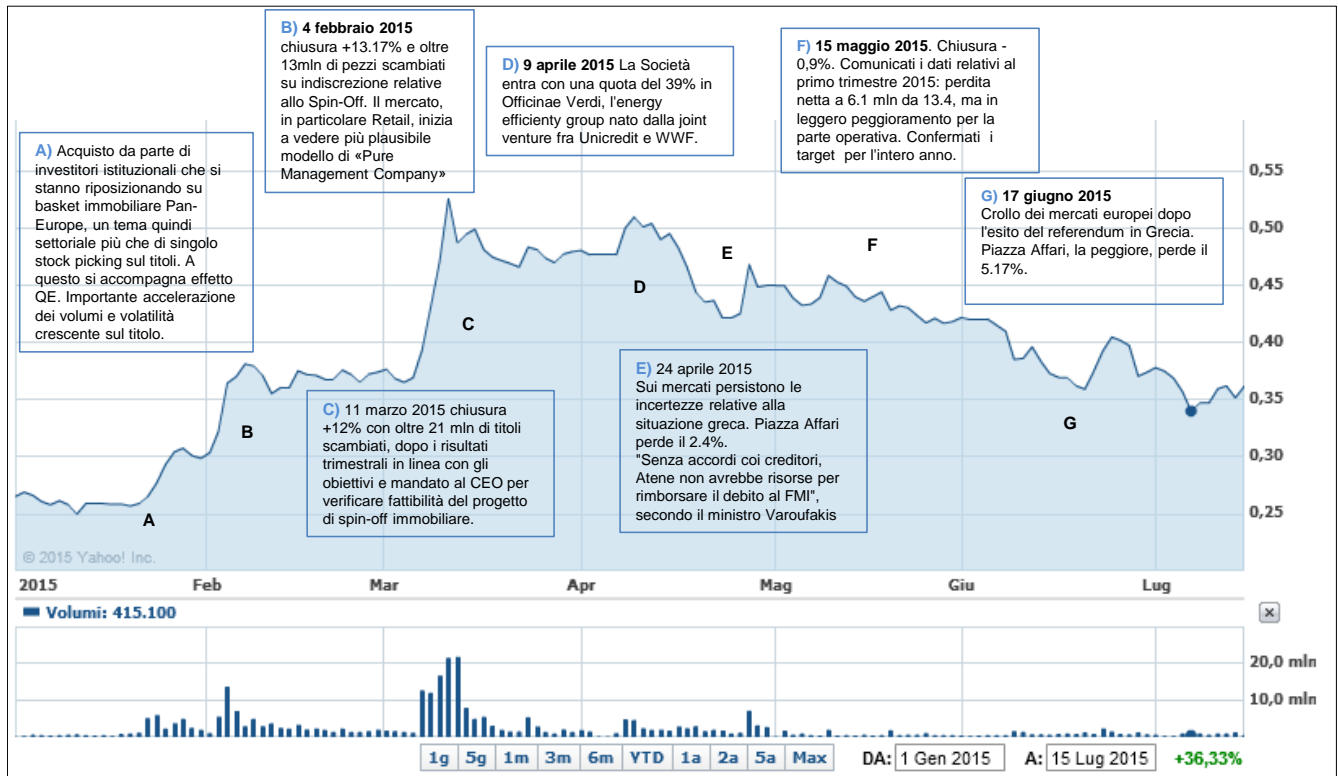
Gli estratti recanti le informazioni essenziali dei citati accordi e patti sono disponibili, tra l'altro, presso il sito internet di Consob nonché pubblicati sul sito internet della Società www.prelios.com unitamente ai relativi avvisi finanziari.

1.5. Andamento del titolo Prelios

Nel primo semestre 2015, il titolo Prelios è salito da 0,2651 euro a 0,374 euro, ovvero ha registrato una performance positiva del 41,1%, con un massimo di 0,559 euro segnato a marzo ed un minimo di 0,25 euro segnato gennaio.

Nel periodo di riferimento il FTSE Italia All Share si è apprezzato del 19,1%, il FTSE Italia Small Cap del 17,3%, mentre l'indice settoriale FTSE Italia Beni Immobili si è apprezzato del 25,3%.

Nel primo trimestre il settore immobiliare, in un contesto estremamente positivo, è stato oggetto di un vero e proprio rally con forti acquisti soprattutto da parte degli investitori retail. I risultati aziendali annuali di Prelios, pubblicati il 10 marzo, hanno avuto un buon riscontro da parte degli analisti e incassato incrementi di target price, permettendo di rilevare, il 12 marzo, il massimo relativo. Successivamente c'è stata una forte correzione su tutto il comparto, ma in particolare sui titoli con più alta volatilità. Le incertezze sui mercati, dovute anche a motivazioni geopolitiche, hanno avuto ripercussioni negative sullo spread e interrotto il ciclo virtuoso di aspettative sulle società a più alto indebitamento. I volumi sul titolo sono progressivamente calati, ed anche i prezzi, nonostante repentini ma effimeri rimbalzi, hanno subito un notevole ridimensionamento.

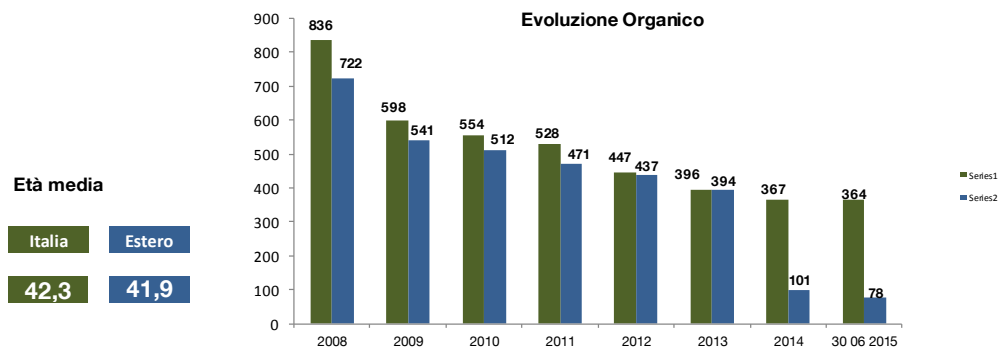
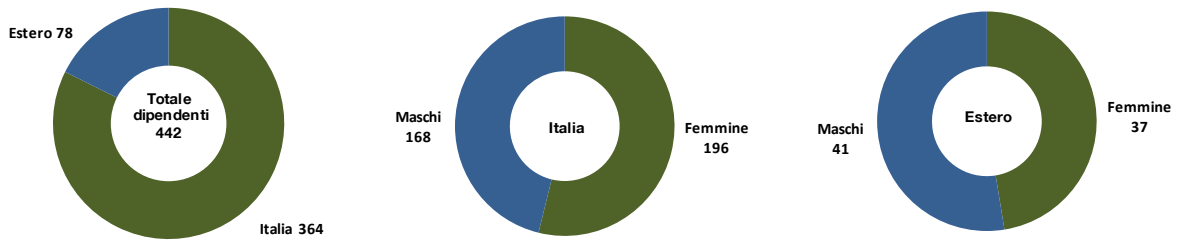


Performance a 3 mesi -22%
 Performance a 6 mesi +41,1%
 Performance a 12 mesi -33,4%
 Capitalizzazione al 31 dicembre 2014 (cat A+B) 190,3 € mln
 Capitalizzazione al 30 giugno 2015 (cat A+B) 268,5€ mln

I volumi mensili hanno raggiunto un picco nel mese di marzo con 126,5 mln di titoli scambiati. Nel mese di maggio e di giugno sono stati scambiati rispettivamente 11,4 e 16 mln di titoli.

Il titolo è inserito in un canale discendente di prezzi i cui estremi sono compresi nel range 0,35/0,40.

1.6. Organico⁷



L'organico totale, inclusivo delle risorse con contratto interinale, si è ridotto da 468 unità al 31 dicembre 2014 a 442 unità.

⁷ Inclusivo delle risorse con contratto interinale.

2. ORGANI SOCIETARI

Consiglio di Amministrazione ⁸

Giorgio Luca Bruno	Presidente (Chairman)
Massimo Caputi	Vice Presidente (Vice Chairman)
Sergio Iasi	Amministratore Delegato (Chief Executive Officer – CEO)
Marina Brogi	Amministratore indipendente (Independent Director)
Mirja Cartia d'Asero ⁹	Amministratore indipendente (Independent Director)
Francesco Umile Chiappetta	Amministratore (Director)
Rosa Cipriotti	Amministratore indipendente (Independent Director)
Carlo Emilio Croce	Amministratore indipendente (Independent Director)
Moroello Diaz della Vittoria Pallavicini	Amministratore (Director)
Valeria Leone ¹⁰	Amministratore (Director)
Andrea Mangoni	Amministratore indipendente (Independent Director)
Davide Mereghetti	Amministratore (Director)
Alessandra Patera	Amministratore (Director)
Massimo Tezzon	Amministratore indipendente (Independent Director)
Giovanni Jody Vender	Amministratore indipendente (Independent Director)
Massimo Marinelli	Segretario del Consiglio di Amministrazione (Board Secretary)

Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*

Massimo Tezzon	Amministratore indipendente – Presidente (Lead Independent Director - Chairman)
Marina Brogi	Amministratore indipendente (Independent Director)
Andrea Mangoni	Amministratore indipendente (Independent Director)
Mirja Cartia d'Asero ¹¹	Amministratore indipendente (Independent Director)

⁸ L'assemblea degli azionisti in data 8 maggio 2013 ha nominato i componenti del Consiglio di Amministrazione fissando in tre esercizi, e dunque fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015, la durata del mandato. Al termine dell'assemblea, il Consiglio ha provveduto a nominare le cariche sociali, a istituire i Comitati endoconsiliari, nonché a nominare i componenti dell'Organismo di Vigilanza.

⁹ Nominata amministratore dall'Assemblea degli Azionisti in data 19 giugno 2014 a seguito delle intervenute dimissioni di Anna Chiara Svelto.

¹⁰ Nominata amministratore dall'Assemblea degli Azionisti in data 24 giugno 2015 a seguito delle intervenute dimissioni di Claudia Bugno.

¹¹ Nominata componente del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la Corporate Governance dal Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2014.

Comitato per la Remunerazione

Giovanni Jody Vender	Amministratore indipendente – Presidente (Independent Director - Chairman)
Rosa Cipriotti	Amministratore indipendente (Independent Director)
Carlo Emilio Croce	Amministratore indipendente (Independent Director)
Davide Mereghetti	Amministratore (Director)

Collegio Sindacale ¹²

Enrico Laghi	Presidente (Chairman)
Michela Zeme	Sindaco effettivo (Standing Auditor)
Marco de Ruvo	Sindaco effettivo (Standing Auditor)
Luca Aurelio Guarna	Sindaco supplente (Alternate Auditor)
Flavia Daunia Minutillo	Sindaco supplente (Alternate Auditor)

Organismo di vigilanza

Massimo Tezzon	Presidente (Chairman)
Sergio Beretta	Componente (Member)
Michela Zeme	Sindaco effettivo (Standing Auditor)
Sergio Romiti	Componente (Member)

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marco Andreasi ¹³

Società di revisione

Reconta Ernst & Young S.p.A.¹⁴

Via della Chiusa, 2

20123 Milano

¹² L'Assemblea degli Azionisti in data 8 maggio 2013 ha nominato i componenti del Collegio Sindacale fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015.

¹³ In data 24 febbraio 2014, Il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha nominato Marco Andreasi nuovo *Chief Financial Officer* della Società nonché Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza.

¹⁴ Incarico conferito dall'assemblea degli azionisti del 14 aprile 2008.

3. PRELIOS NEL PRIMO SEMESTRE 2015

Nel primo semestre 2015, così come durante l'esercizio precedente, lo scenario macroeconomico di riferimento è stato caratterizzato da incertezze riguardo alle prospettive di crescita dell'economia italiana in generale. Pur manifestandosi i primi segnali per una futura ripresa, il perdurare della crisi si è riflesso nel settore immobiliare che, nonostante la forte crescita dei volumi rispetto al 2013, evidenzia ancora una debolezza del mercato. Tuttavia, vanno evidenziati alcuni segnali di una possibile ripresa, principalmente spinta dal recente rinnovato interesse nel settore real estate italiano da parte degli investitori stranieri opportunistici, mossi dall'effetto del repricing e del conseguente rialzo dei rendimenti lordi e da una maggiore facilità rispetto agli esercizi precedenti relativamente all'accesso al credito. Si ritiene che gli investimenti evidenzieranno un'ulteriore moderata crescita nel 2015, stimolati dall'accelerazione della domanda interna ed estera e dal miglioramento delle condizioni di finanziamento.

Nel mese di febbraio 2015, facendo seguito agli accordi intercorsi a partire dal luglio 2014, Unicredit ha sottoscritto l'accordo strategico di lungo termine con la cordata Fortress-Prelios che prevede:

- la cessione ad affiliate di Fortress dell'intera partecipazione di UniCredit in UniCredit Credit Management Bank S.p.A. ("UCCMB"), incluso un portafoglio di sofferenze per un valore lordo di circa 2,4 miliardi di euro;
- i termini principali e le condizioni di un contratto strategico di lunga durata in relazione alla gestione dei crediti deteriorati attuali e futuri di piccola e media dimensione.

Fortress e Prelios hanno concordato che collaboreranno in qualità di partner industriali nella gestione di alcuni crediti deteriorati, pertanto, Prelios Credit Servicing comincerà a gestire entro fine anno alcune masse in coerenza con gli accordi finalizzati con Fortress.

In particolare, in data 9 Giugno 2015 sono stati firmati il "Relationship Agreement" – accordo che disciplina gli aspetti contrattuali della partnership - e il "Main Terms of Subservicing Agreement" – che disciplina con maggiori dettagli i principali termini per la gestione della quota parte di competenza di Precs del portafoglio acquisito da UCCMB.

Il completamento dell'operazione è soggetto ad autorizzazioni regolamentari e condizioni standard per questo tipo di operazioni.

Questo accordo contribuirà a rendere il mercato italiano del servicing per il recupero dei crediti più indipendente e rappresenta un passo positivo per lo sviluppo del settore come già avvenuto in altri paesi europei.

Il Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2015, ha preliminarmente esaminato le condizioni per lo sviluppo e l'implementazione di un progetto di riassetto delle attività del Gruppo con il possibile scorporo in un veicolo societario non controllato della componente Investimenti da quella relativa ai Servizi di Prelios. Il progetto è finalizzato all'accelerazione del passaggio in "pure management company" della società e prevede inoltre il rafforzamento patrimoniale e finanziario di entrambe le componenti. L'operazione di spin off che porterebbe Prelios ad essere una "pure management company" è strategica e di interesse rilevante per la Società che potrebbe così elidere alcuni ostacoli che, sino ad oggi, hanno impedito una crescita completa della Management Platform, unitamente ad un'auspicata crescente sinergia con i soci attuali e prospettici di riferimento.

Il Consiglio ha quindi conferito al management l'autorizzazione a proseguire nelle attività e a condurre le trattative con i soggetti coinvolti e/o da coinvolgere nel progetto e delineare la struttura di dettaglio, i termini e le condizioni della possibile operazione. La completa implementazione del progetto, condizionata al consenso di azionisti e soggetti finanziatori, porterebbe al raggiungimento degli obiettivi prefissati nella procedura di risanamento con un anno di anticipo rispetto al piano industriale 2014-2016, garantendo alla società un maggiore e migliore accesso ai mercati dei capitali con un business model unico in Italia e competitivo in Europa.

Sempre in data 10 marzo 2015 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il Budget 2015 e l'Outlook 2016-2017 che ancora evidenziano risultati economici in perdita, per importi tali da erodere il patrimonio netto, nonché un assorbimento di cassa che, pur non comportando un deficit nell'arco di piano, continuerà a determinare una tensione finanziaria. Tuttavia si evidenzia che - seppur con effetti rilevanti visibili a partire dal 2016 - sono state identificate le nuove possibili operazioni straordinarie sopra descritte sul

portafoglio investito del Gruppo, che essendo attualmente allo studio e non riflesse pertanto in tali previsioni, possono influire significativamente sulle performance del Gruppo con una spinta significativa, riveniente sia dal sostanziale raggiungimento di condizioni di equilibrio e sostenibilità economica del Gruppo, in linea con gli obiettivi di risanamento perseguiti, sia da condizioni di contesto, quali la riapertura dell'accesso al credito per il lancio di nuovi veicoli di investimento e collaborazione proattiva con il sistema bancario, che hanno sino ad oggi limitato fortemente l'attività di business del Gruppo.

Sulla base di quanto recepito nel Budget 2015 e Outlook 2016 - 2017, le singole società del Gruppo si muoveranno principalmente sulle seguenti direttrici principali:

- crescita del business SGR sia attraverso l'acquisizione di nuovi asset, con i quali alimentare nuovi prodotti da collocare ad investitori (nazionali e non) e/o fondi già esistenti, sia attraverso l'acquisizione diretta di prodotti da altre SGR o l'integrazione con alcune di esse aventi (i) una gamma di prodotti complementari, (ii) un assetto azionario complementare e (iii) rapporti con importanti investitori;
- consolidamento della strategia open market di Prelios Credit Servicing per garantire una crescita sostenibile, sviluppo di operazioni straordinarie con upfront per finanziare la crescita e, sviluppo di un'attività di co-investimento soft equity in partnership con altri investitori su portafogli di piccole/medie dimensioni per cogliere importanti opportunità derivanti dal ciclo immobiliare;
- ampliamento della base clienti non captive della Business Unit Integrated Services, miglioramento della marginalità e consolidamento della leadership nazionale su una vasta gamma di servizi con l'obiettivo di essere percepiti come unico player «full service» attivo sul mercato italiano;
- riposizionamento della piattaforma tedesca come operatore nazionale, concentrato su servizi a più alto valore aggiunto per investitori internazionali, e con responsabilità di direzione unificata di Germania e Polonia.

In tale contesto, nel periodo la Società ha ottenuto il waiver ad alcuni aspetti degli accordi di finanziamento, ovvero in merito alle tempistiche/modalità di rimborso dei flussi di cassa che derivano dalla cessione delle attività di co-investimento (inversione del meccanismo di rimborso del debito Senior 65%-35%).

In data 8 aprile 2015 Prelios ha acquistato circa il 39% del capitale sociale di Officinæ Verdi S.p.A., primo operatore nell'efficienza energetica in Italia con progetti in sviluppo nei prossimi tre anni stimati per oltre 150 milioni di euro. Gli interventi di riqualificazione energetica di Officinæ Verdi avvengono grazie ad un modello integrato che coniuga elevate competenze tecnico-finanziarie. L'approccio di Officinæ Verdi è innovativo in quanto supportato da Mætrics® Advanced, una "piattaforma intelligente" che è in grado di individuare gli sprechi, ottimizzare la manutenzione e monitorare i ritorni economici degli interventi per gli investitori.

Il 24 giugno 2015 Si è riunita l'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società. In sede ordinaria, l'Assemblea ha approvato il bilancio dell'esercizio 2014 che si è chiuso con una perdita netta di circa 74,1 milioni di euro mentre a livello consolidato la perdita è stata pari a circa 61,1 milioni di euro. Inoltre, a seguito delle dimissioni rassegnate da un Consigliere, l'Assemblea ha stabilito di confermare in 15 il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione e di nominare la dottoressa Valeria Leone quale nuovo amministratore della Società che rimarrà in carica unitamente agli altri Consiglieri fino all'Assemblea che sarà chiamata ad approvare il bilancio al 31 dicembre 2015. In sede straordinaria, l'Assemblea ha deliberato – ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del codice civile – di procedere alla integrale copertura della perdita d'esercizio, di quella dell'esercizio precedente e delle "altre riserve" negative preesistenti, come risultanti dal Bilancio d'esercizio 2014, mediante integrale utilizzo delle Riserve disponibili e riduzione del capitale sociale ad Euro 49.225.067,95.

A seguito dell'accordo preliminare stipulato ad ottobre 2014 per l'acquisizione dell'80% di Negentropy Capital Partners LLP, asset manager basato a Londra e operativo sotto la supervisione e regolamentazione della FCA, sono proseguite nel primo semestre le attività finalizzate al perfezionamento dell'acquisizione. Tale operazione consentirà di dare vita a Prelios Europe, creando così in tempi brevissimi una piattaforma europea compliant alla normativa AIFMD, in grado di svolgere attività di fund raising, raccogliendo capitali presso investitori esteri che vogliono investire nel nostro Paese. Inoltre, grazie a tale piattaforma, Prelios sarà in grado di strutturare prodotti per facilitare l'investimento all'estero da parte di soggetti istituzionali italiani. Il perfezionamento dell'operazione è subordinato all'ottenimento dell'autorizzazione relativa al c.d. "change of control" nel capitale della società da parte dell'autorità inglese.

BUDGET 2015 E OUTLOOK 2016-2017

In coerenza con il Budget 2015 ed Outlook 2016 – 2017, così come in precedenza descritti, il Gruppo ha avviato una serie di nuovi progetti strategici (alcuni dei quali sono già stati completati mentre altri sono tuttora in corso) che potrebbero migliorare ulteriormente le performance del Gruppo nel periodo di piano ed i cui obiettivi principali sono:

- razionalizzazione e contenimento dei costi di Holding;
- maggiore snellezza operativa per le società del Gruppo e prosecuzione della cessione del portafoglio investimenti;
- incremento dei ricavi attraverso l'implementazione dei progetti contenuti nella pipeline di business development;
- valutazione di possibili dismissioni di asset in portafoglio;
- espansione su nuovi mercati del risparmio gestito («Prelios Europe»): Prelios, in linea con gli attuali trend del mercato e tenuto conto della normativa relativa alla gestione del risparmio (c.d. «AIFMD»), sta finalizzando l'acquisizione di una partecipazione di controllo nel capitale di una società di asset management autorizzata dalla FCA (Negentropy Capital Partners) con l'obiettivo di attrarre primari investitori internazionali con strumenti alternativi ai fondi immobiliari;
- lancio di nuovi veicoli di investimento indiretto («Project SIQ»): sfruttando i recenti cambiamenti normativi e con l'obiettivo di attrarre nuovi capitali esteri su mercati regolamentati Italiani, Prelios vorrebbe promuovere il lancio di una Società per azioni sotto forma di SIQ, Società di Investimento Immobiliare Quotata;
- espansione su nuovi settori innovativi con contenuto attiguo e correlato all'immobiliare: Prelios sta valutando la possibilità di diversificare in settori innovativi con contenuto immobiliare ed in particolare (i) nel settore dell'efficienza energetica, attraverso il potenziale investimento in una società specializzata e (ii) nella creazione di una partnership strategica per la costituzione di una società focalizzata sulla valorizzazione del patrimonio culturale in Italia anche dal punto di vista immobiliare («Magnete Cultura»);
- trasformazione della missione della piattaforma tedesca da Società operativa locale eredità di passati co-investimenti a secondo «hub» del Gruppo Prelios (oltre all'Italia), con responsabilità di sviluppo del business nell'Europa Centrale e Settentrionale.

Attraverso l'implementazione di tutti o parte di questi progetti, Prelios potrebbe migliorare sostanzialmente le performance di Gruppo in termini di Ricavi ed Ebit rispetto alle previsioni, a fronte di investimenti limitati da effettuarsi nel corso del 2015.

Il Budget 2015 e l'Outlook 2016 – 2017 ipotizzano, nonostante la prevista realizzazione già nel 2015 di importanti disinvestimenti, ancora risultati economici in perdita, per importi tali da erodere significativamente il patrimonio netto, nonché un assorbimento di cassa che, pur non comportando un deficit di cassa nell'arco di piano, continuano a determinare una tensione finanziaria che dovrà essere attentamente e costantemente monitorata.

INIZIATIVE ASSUNTE PER IL RISANAMENTO DELLA GESTIONE E PER IL MANTENIMENTO DELLE CONDIZIONI DI CONTINUITA' AZIENDALE

Il Gruppo, nel contesto degli aggiornamenti delle previsioni adattate nel tempo ai differenti scenari che hanno fatto seguito alla ristrutturazione finanziaria attuata nell'esercizio 2013 con applicazione dell'art 67 L.F., ha posto in essere, nel corso del precedente esercizio, diverse iniziative di differimento di impegni finanziari di breve termine ed inoltre, il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 ha evidenziato il conseguimento, sotto il profilo finanziario, di un miglioramento, rispetto alle attese, del profilo di cassa disponibile pari a circa 10 milioni di euro in termini reali. In relazione alle azioni di differimento degli impegni perseguite dal management è stata formalizzata nei primi mesi del 2015, a seguito delle negoziazioni intercorse con gli istituti finanziari nel precedente esercizio, la modifica al contratto di finanziamento che prevede l'inversione dal 65% al 35% del meccanismo per la determinazione dell'ammontare dei «Proventi Netti» (in sostanza, i flussi di cassa prodotti dalle dismissioni di investimenti) da destinare al rimborso anticipato del Finanziamento Senior. Inoltre, nel primo semestre 2015, utilizzando una parte delle maggiori disponibilità liquide realizzate, è stato perfezionato un accordo per il rimborso a saldo e stralcio del debito riconducibile a UBI Banca.

La situazione economica chiusa al 30 giugno 2015 evidenzia un risultato netto negativo di circa 13 milioni di euro, che risulta migliorativo per quasi tutte le *business unit*, rispetto alle previsioni di redditività operativa del budget 2015. Sotto il profilo economico, inoltre, il risultato del periodo beneficia degli effetti positivi connessi (i) al rimborso del debito UBI, effettuato a sconto rispetto al valore nominale (ii) alla valutazione del portafoglio immobiliare effettuata dagli esperti indipendenti complessivamente positiva per 2,5 milioni di euro che riflette, a differenza dei precedenti periodi, in cui l'effetto di tali valutazioni risultava negativo per valori anche rilevanti, riprese di valore di alcuni asset del portafoglio italiano.

Sotto il profilo finanziario, la situazione patrimoniale al 30 giugno 2015 evidenzia una disponibilità complessiva di cassa di circa 73 milioni di euro ¹⁵, superiore alle previsioni prevalentemente per effetto di (i) incasso di proventi netti da alcune joint venture con una tempistica anticipata rispetto a quella ipotizzata (ii) differimento di alcune equity injection in iniziative partecipate (iii) differimento del pagamento di alcuni oneri ed infine (iv) differimento del rimborso di debiti finanziari rispetto alle previsioni conseguentemente a differenti tempistiche nella distribuzione alla Capogruppo delle disponibilità liquide attualmente detenute da alcune società partecipate.

I risultati conseguiti al 30 giugno 2015 confermano le previsioni del Budget 2015 e dell'Outlook 2016-2017 che, come rappresentato nel precedente capitolo, evidenziano nel triennio risultati ancora negativi con conseguente erosione del patrimonio netto ed un assorbimento di cassa, che pur non determinando un deficit di cassa nell'arco di piano, confermano il permanere di una situazione di tensione finanziaria, con l'equilibrio finanziario e patrimoniale che dipenderà dalla possibilità di realizzare le operazioni pianificate, anche nel breve termine, ai prezzi e nei tempi in esso previsti. Tra queste operazioni, in particolare, il Budget 2015 prevede la cessione o il rifinanziamento atteso entro la fine dell'anno di un importante portafoglio immobiliare, per il quale è stato conferito ad un *advisor* il mandato di ricerca di investitori interessati e, con riferimento all'ipotesi del rifinanziamento, alternativo alla cessione, sono in corso le trattative con alcuni istituti di credito. Da quanto sopra discende, pur in un contesto migliorato rispetto al precedente esercizio, il permanere di significative incertezze sulla capacità del Gruppo di operare nel presupposto della continuità aziendale, nonché la necessità di perseguire ulteriori iniziative che possano consentire al Gruppo di completare il proprio processo di ristrutturazione finalizzato al raggiungimento della solidità patrimoniale e finanziaria di lungo termine. In considerazione delle risultanze del Budget 2015 e dell'Outlook 2016-2017 sia in termini economico-patrimoniali che relativamente alla sostenibilità dell'indebitamento finanziario della Capogruppo, anche alla luce delle disponibilità di cassa attualmente disponibili, della disponibilità del ceto bancario e degli azionisti di riferimento a supportare i piani aziendali, anche fattivamente dimostrata dai recenti accordi sul "meccanismo 65%/35%" e dagli sviluppi del progetto di separazione della componente "Investimenti" da quella dei "Servizi", che potrebbero a breve tradursi in specifiche operazioni societarie, nonché dallo stato di avanzamento delle operazioni riflesse nel Budget 2015 (tra le quali, di particolare importanza, la ipotizzata cessione o il rifinanziamento atteso entro la fine dell'anno di un importante portafoglio immobiliare), gli Amministratori di Prelios ritengono - basandosi su una serie di assunzioni realistiche che naturalmente richiederanno verifiche costanti e puntuali - ragionevole ritenere che il Gruppo possa fronteggiare lo stimato fabbisogno di cassa e quindi continuare ad operare in continuità.

¹⁵ Le disponibilità liquide includono quelle delle controllate Prelios SGR e Prelios Credit Servicing che in conformità alla normativa vigente in termini di Patrimonio di Vigilanza sono utilizzabili per le autonome necessità delle stesse società.

4. COMMENTO AI PRINCIPALI DATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO

Nella presente sezione viene fornita un'analisi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2015. Ai fini dell'analisi economica gestionale riportata al paragrafo 4.1, sono stati utilizzati indicatori non contabili (*No-GAAP Measures*), generalmente considerati dal *management* per monitorare e valutare l'andamento del Gruppo. La finalità è di rappresentare il risultato derivante dalla gestione caratteristica e continuativa dell'attività del Gruppo, al netto degli effetti di quelle operazioni inusuali, per natura della transazione o per rilevanza dell'importo, e delle variazioni di valore del portafoglio immobiliare, assicurando così un maggior grado di comparabilità dei risultati stessi e dell'informativa nel tempo nei confronti di altri primari operatori, che adottano analoghe misure non contabili.

Tali misure si ottengono attraverso aggregazione o riclassifica di dati contabili, secondo lo schema di riconciliazione riportato nell'Allegato A alla presente relazione sulla gestione e sono adottate al fine di disaggregare le risultanze economiche sulla base della natura degli eventi che ne hanno determinato la formazione. Al fine di un più diretto riferimento ai dati economici come risultanti dallo schema di conto economico predisposto in base alle regole contabili IFRS, si rinvia all'analisi effettuata al paragrafo 5. Anche l'analisi patrimoniale e finanziaria riportata al paragrafo 4.2 include *No-GAAP Measures* i cui criteri di formazione sono anch'essi riportati nell'Allegato A alla presente relazione sulla gestione. Trattandosi, nel caso delle grandezze patrimoniali, di misure generalmente adottate nella prassi della comunicazione finanziaria, immediatamente riferibili ai dati contabili degli schemi primari di bilancio, non si è reso necessario integrare l'analisi gestionale con uno specifico commento direttamente riferito a questi ultimi.

In particolare, per la determinazione delle *No-GAAP Measures* sotto indicate, e di cui è fornita dettagliata riconciliazione alle misure contabili nell'Allegato A, vengono isolate le seguenti grandezze: "Oneri di ristrutturazione" e "Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari" come meglio illustrate nel paragrafo successivo.

L'indicatore che meglio riflette la *performance* dell'attività della Piattaforma di Gestione e dell'Attività di Investimento del Gruppo è il "Risultato operativo della gestione", costituito dal risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione e dei proventi da finanziamento soci ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari.

A seguito dell'accordo raggiunto nel 2014 dalla *joint venture* Solaia RE S.à.r.l. per la cessione delle quote delle società immobiliari proprietarie del portafoglio residenziale tedesco conosciuto come DGAG (Deutsche Grundvermögen AG) i dati economico-patrimoniali relativi al primo semestre 2015, di seguito esposti e commentati non sono inclusivi dei dati concernenti la quota parte della *Business Unit* tedesca oggetto di dismissione nel 2014, che in ottemperanza a quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS5 sono stati classificati in un'apposita riga afferente alle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute.

4.1. Conto Economico

(milioni di euro)	GIUGNO 2015	GIUGNO 2014
Ricavi consolidati:	32,8	35,2
<i>di cui servizi</i>	29,0	34,9
<i>di cui altri</i>	3,8	0,3
Piattaforma di Gestione: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(4,0)	6,0
Piattaforma di Gestione: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	0,4	(6,2)
Totale Piattaforma di Gestione & Holding : Risultato operativo della gestione	(3,6)	(0,2)
Attività di Investimento: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(6,5)	(4,2)
Attività di Investimento: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(2,5)	(4,3)
Attività di Investimento: proventi da finanziamento soci (1)	1,9	3,1
Attività di Investimento: perdita da valutazione portafoglio NPL	0,0	(0,7)
Totale attività di Investimento: Risultato operativo della gestione	(7,1)	(6,1)
Risultato operativo della gestione	(10,7)	(6,3)
Oneri finanziari	(4,4)	(10,9)
Risultato ante oneri di ristrutturazione, svalutazioni/rivalutazioni immobiliari e oneri fiscali	(15,1)	(17,2)
Oneri di ristrutturazione	(2,0)	(1,8)
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	2,5	(21,2)
Risultato al lordo degli oneri fiscali	(14,6)	(40,2)
Oneri fiscali	(1,7)	(3,0)
Risultato netto	(16,3)	(43,2)
Interessenze di terzi	0,0	0,7
Risultato di competenza al lordo delle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	(16,3)	(42,5)
Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	3,2	4,9
Risultato di competenza al netto delle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	(13,1)	(37,6)

(1) Il valore è composto principalmente dagli interessi attivi da crediti finanziari verso società collegate e *joint venture*.

I ricavi consolidati al 30 giugno 2015 ammontano a 32,8 milioni di euro rispetto a 35,2 milioni di euro del primo semestre 2014. In particolare, i ricavi della Piattaforma di Gestione, estera e italiana, sono pari a 29,0 milioni di euro registrando una contrazione riconducibile principalmente ai minori ricavi generati dall'attività di Fund management a seguito della liquidazione del Fondo Olinda ed alla riduzione delle commissioni del Fondo Tecla, per il quale è stata esercitata la proroga straordinaria; inoltre sono stati conseguiti minori ricavi dall'attività di non performing loan in relazione alla conclusione di alcuni mandati *di special servicing*.

Il risultato operativo della gestione presenta un valore negativo di 10,7 milioni di euro a fronte di 6,3 milioni di euro consuntivati al 30 giugno 2014. La contrazione è attribuibile sia alla piattaforma di gestione, che passa da un risultato operativo negativo di 0,2 milioni di euro nel giugno 2014 ad un risultato negativo di 3,6 milioni di euro nel giugno 2015 (il peggioramento è riconducibile principalmente alle attività di servizi in Italia) che all'attività di investimento che peggiora di 1 milione di euro rispetto al giugno 2014.

La gestione finanziaria nel primo semestre 2015 mostra un saldo negativo di 4,4 milioni di euro rispetto ad un valore negativo di 10,9 milioni di euro al 30 giugno 2014. Il miglioramento è in buona parte riconducibile al provento realizzato a fronte dell'estinzione anticipata, tramite pagamento di un importo forfettario inferiore al valore nominale, del debito finanziario verso UBI Banca.

Gli oneri di ristrutturazione al 30 giugno 2015 sono pari a 2,0 milioni di euro, rispetto ad un valore di 1,8 milioni di euro del primo semestre 2014, e sono principalmente riconducibili a spese legate alla razionalizzazione del Gruppo.

Le svalutazioni/rivalutazioni immobiliari del primo semestre 2015 riportano un valore positivo di 2,5 milioni di euro, rispetto ad un valore negativo di 21,2 milioni di euro consuntivato al 30 giugno 2014. La variazione è

riconducibile in particolare alla rivalutazione del portafoglio immobiliare detenuto dal Fondo Spazio Industriale per 5,0 milioni di euro, in parte compensata dalle svalutazioni effettuate dal Fondo FIPRS (-1,1 milioni di euro) e dal Fondo Tecla (-0,8 milioni di euro).

Gli oneri fiscali, ammontano complessivamente a 1,7 milioni di euro a fronte di 3,0 milioni di euro al 30 giugno 2014.

Il risultato netto di competenza del Gruppo al 30 giugno 2015 è negativo per 13,1 milioni di euro a fronte di un risultato negativo consuntivato al 30 giugno 2014 di 37,6 milioni di euro.

Piattaforma di Gestione¹⁶

Le attività di gestione (*fund & asset management*) ed i servizi specialistici di *Property & Project Management e Agency* e quelli connessi alla gestione dei *Non Performing Loan (credit servicing)*, hanno consuntivato al 30 giugno 2015 un risultato positivo pari a 1,6 milioni di euro rispetto ad un valore positivo di 6,0 milioni di euro del primo semestre 2014. La variazione negativa è imputabile principalmente alle società di servizi in Italia ed in particolare alla business unit Fund Management.

Le spese generali ed amministrative hanno comportato nel periodo in commento un onere di 5,2 milioni di euro, rispetto ad un valore di 6,2 milioni al 30 giugno 2014. Complessivamente il risultato dell'attività di gestione inclusivo delle spese generali ed amministrative è stato negativo di 3,6 milioni di euro a fronte di un valore negativo di 0,2 milioni di euro del primo semestre 2014.

Attività di Investimento¹⁷

Nel corso del primo semestre 2015 l'attività riferita alle iniziative di investimento ha registrato un risultato operativo negativo per 7,1 milioni di euro rispetto ad un risultato negativo pari a 6,1 milioni di euro al 30 giugno 2014, dato che includeva anche 0,7 milioni di euro derivanti dalla perdita da valutazione del portafoglio *Non Performing Loan*.

Nel corso del primo semestre 2015 sono state realizzate vendite¹⁸ di immobili per 472,1 milioni di euro (83,2 milioni di euro pro quota) a fronte di 312,1 milioni di euro al 30 giugno 2014 (83,6 milioni di euro pro quota). Le transazioni immobiliari sono state realizzate a valori sostanzialmente in linea rispetto al book value.

Gli affitti totali¹⁹ al 30 giugno 2015 sono pari a 73,4 milioni di euro a fronte di 109,1 milioni di euro consuntivati al 30 giugno 2014; il pro quota di competenza Prelios sugli affitti ammonta a 20,4 milioni di euro (26,9 milioni di euro al 30 giugno 2014).

Per un'analisi di maggior dettaglio dei risultati delle componenti per area geografica sia dell'attività dei fondi e società di investimento, sia della Piattaforma di Gestione con inclusione delle spese generali e amministrative, si rimanda alla sezione dedicata.

Le rivalutazioni/svalutazioni di partecipazioni ed investimenti immobiliari nel primo semestre 2015 hanno inciso positivamente per complessivi 2,5 milioni di euro e si riferiscono per 2,6 milioni di euro al portafoglio immobiliare in Italia e per -0,1 milioni di euro al portafoglio immobiliare estero.

Nel grafico viene evidenziato l'impatto netto complessivo delle rettifiche di valore al portafoglio immobiliare per paese e per periodo di riferimento.

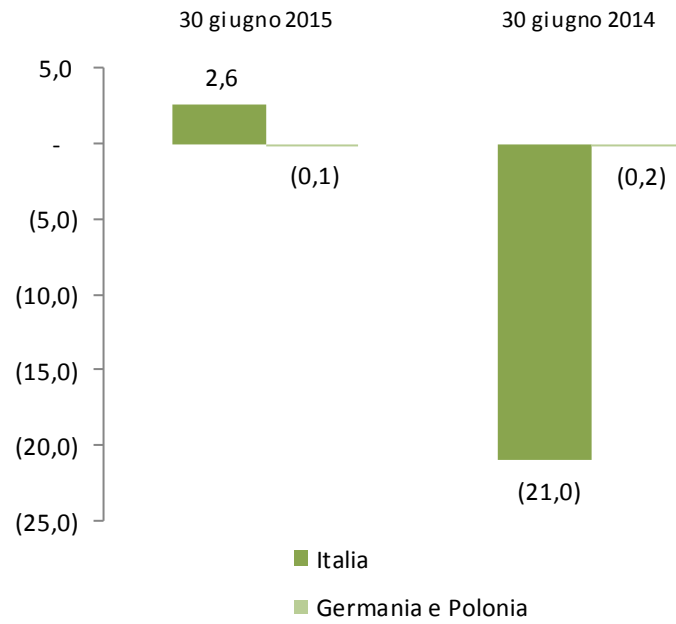
¹⁶ Per risultato della Piattaforma di Gestione si intende quanto generato dal Gruppo attraverso le attività di *fund & asset management*, di servizi immobiliari specialistici (in particolare *property & project management*, *agency* e *valutazioni immobiliari*), di servizi connessi alla gestione dei NPL (*credit servicing*), nonché spese generali ed amministrative.

¹⁷ Per Attività di Investimento si intende quanto generato da Prelios attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono immobili e *Non Performing Loan*.

¹⁸ Il valore è determinato sommando alle vendite di immobili realizzate dalle società consolidate, le vendite al 100% di immobili delle società collegate, *joint venture* e fondi in cui il Gruppo partecipa al 30 giugno 2015 con una quota di almeno il 5%.

¹⁹ Il valore è determinato sommando agli affitti realizzati dalle società consolidate, gli affitti al 100% delle società collegate, *joint venture* e fondi in cui il Gruppo partecipa con una quota di almeno il 5% al 30 giugno 2015.

Rettifica del portafoglio immobiliare partecipato



4.2. Analisi patrimoniale e finanziaria

Nella seguente tabella viene fornita una rappresentazione gestionale dello stato patrimoniale al 30 giugno 2015 confrontato con il 31 dicembre 2014.

(milioni di euro)	GIUGNO 2015	DICEMBRE 2014
Immobilizzazioni	330,3	334,2
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare e crediti da finanziamento soci (1)	256,0	273,6
di cui goodwill	56,4	56,4
Capitale Circolante Netto	19,3	17,0
Capitale netto investito destinato ad essere ceduto	2,7	12,2
Capitale Netto Investito	352,3	363,4
Patrimonio Netto	93,4	107,3
di cui Patrimonio netto di competenza	91,0	104,8
Fondi	67,8	68,5
PFN attività in funzionamento	191,1	187,6
Totale a copertura Capitale Netto Investito	352,3	363,4

(1) La voce include le partecipazioni in società collegate, *joint venture* ed altre partecipazioni (148,7 milioni di euro), crediti da finanziamento soci (93,0 milioni di euro), gli investimenti in fondi immobiliari (9,9 milioni di euro inclusi nella voce "altre attività finanziarie" del prospetto di stato patrimoniale consolidato) e le *junior notes* (4,8 milioni di euro incluse nella voce "altre attività finanziarie" del prospetto di stato patrimoniale). I valori di giugno 2015 includono fondi rischi su partecipazioni per 0,4 milioni di euro (valore invariato rispetto a dicembre 2014).

Le immobilizzazioni al 30 giugno 2015 ammontano a 330,3 milioni di euro a fronte di 334,2 milioni di euro al 31 dicembre 2014. La riduzione è principalmente riconducibile per circa 10 milioni di euro a rimborsi di finanziamenti erogati alle iniziative cui il Gruppo partecipa e per 6,0 milioni di euro a rimborsi di quote capitale da parte del fondo Olinda. Tali variazioni sono state compensate da un incremento dei depositi cauzionali connessi a *escrow account* per 13,7 milioni di euro in capo a Prelios SGR costituiti a garanzia degli obblighi di indennizzo nei confronti degli acquirenti del fondo Olinda e relativi in particolare alle dichiarazioni e garanzie (ad oggi ridotte dell'importo di 5 milioni di euro) rilasciate in merito allo stato ed alla qualità degli immobili oggetto di cessione a fronte delle quali ad oggi non si prevedono passività.

Il risultato consuntivato dalle *joint venture* partecipate, positivo per 0,4 milioni di euro, include un effetto netto positivo pro-quota di competenza del Gruppo Prelios di 3,0 milioni di euro derivante dalle rivalutazioni/svalutazioni immobiliari, in particolare in relazione al portafoglio immobiliare detenuto dal Fondo Spazio Industriale.

Il Capitale Circolante Netto al 30 giugno 2015 è pari a 19,3 milioni di euro, a fronte di 17,0 milioni di euro consuntivato al 31 dicembre 2014.

Il Capitale netto investito destinato ad essere ceduto fa riferimento alle attività destinate ad essere cedute ai sensi dell'IFRS 5 quali risultanti dalla stima delle residue distribuzioni di cassa attese dall'operazione di cessione del Gruppo DGAG.

Il patrimonio netto consolidato è positivo per 93,4 milioni di euro, mentre il patrimonio netto di competenza è positivo per 91,0.

La Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2015 è passiva per 191,1 milioni di euro rispetto ai 187,6 milioni di euro al 31 dicembre 2014.

Nel grafico viene dettagliato l'effetto combinato degli eventi che hanno avuto un impatto sulla variazione della Posizione Finanziaria Netta nel primo semestre 2015.

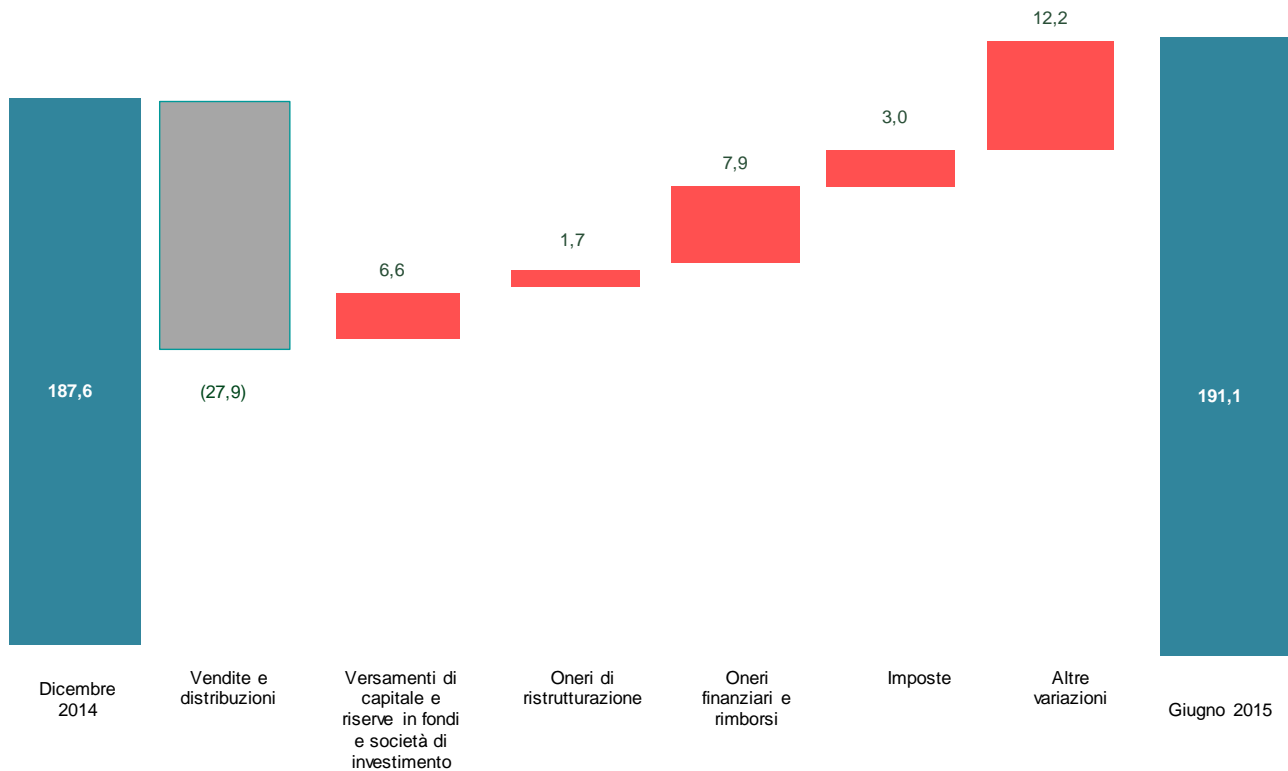
In particolare la variazione negativa rispetto al 31 dicembre 2014, pari a 3,5 milioni di euro, è riconducibile principalmente ai seguenti effetti:

- flussi di cassa generati dall'attività di vendita e dalla distribuzione da parte delle società d'investimento per 27,9 milioni di euro.

Hanno invece inciso negativamente sulla posizione finanziaria netta principalmente i seguenti eventi:

- contribuzione di equity nelle società di investimento e nei fondi partecipati per 6,6 milioni di euro;
- oneri di ristrutturazione per 1,7 milioni di euro
- sostenimento di oneri finanziari e rimborsi per 7,9 milioni di euro (di cui 3,0 milioni di euro senza impatto monetario);
- imposte per 3,0 milioni di euro;
- altri eventi in parte legati a variazioni del capitale circolante netto per 12,2 milioni di euro.

milioni di euro



4.3. Indebitamento bancario netto dei fondi e società di investimento

A fronte di un valore di mercato al 100% della componente real estate dei fondi e delle società di investimento partecipati pari a 2,5 miliardi di euro, il relativo indebitamento bancario netto è pari a 1,1²⁰ miliardi di euro: la leva media bancaria Prelios nella componente real estate è pari al 42% (53% pro quota Prelios) sul valore di mercato degli asset.

Le principali caratteristiche dell'indebitamento finanziario netto della componente real estate delle società di investimento e fondi sono:

- una limitata presenza di garanzie *recourse* di Prelios S.p.A. (12,5²¹ milioni di euro);
- una quota di copertura del rischio tasso d'interesse pari al 31%;
- una durata media di 0,7 anni (di cui 0,7 anni Italia e 3,4 anni Germania).

Per ulteriori dettagli si rimanda all'allegato B alla presente relazione.

Per quanto riguarda il settore dei *Non Performing Loan* il valore contabile dei crediti al 100% è circa 0,2 miliardi di euro²² a fronte di un indebitamento bancario netto di 0,2 miliardi di euro.

²⁰ Non sono inclusi alcuni fondi classificati come fondi terzi in quanto l'interessenza di Prelios è inferiore al 5% (in particolare 0,2 miliardi di euro riferibili al Fondo Cloe).

²¹ Include 4,9 milioni di euro relativi ad un impegno già iscritto nei debiti finanziari.

²² Il *gross book value* del portafoglio è pari a 9,1 miliardi di euro.

5. CONSUNTIVO ECONOMICO CONSOLIDATO SCALARE

Il Gruppo ha conseguito nei primi sei mesi del 2015 un risultato operativo della gestione (come definito al par. 4) negativo per 10,7 milioni di euro rispetto ad un risultato parimenti negativo di 6,3 milioni di euro nel primo semestre 2014 ed un risultato netto di competenza negativo per 13,1 milioni di euro a fronte di un risultato consuntivato nel primo semestre 2014 negativo per 37,6 milioni di euro. Il risultato netto è stato in buona parte influenzato da poste che esulano dalla gestione ordinaria, ed in particolare:

- le rivalutazioni/svalutazioni immobiliari, che hanno avuto un impatto positivo di 2,5 milioni di euro (negativo per 21,2 milioni di euro al 30 giugno 2014);
- gli oneri di ristrutturazione, che hanno inciso negativamente per 2,0 milioni di euro, rispetto a 1,8 milioni di euro del primo semestre 2014. Tale dato include prevalentemente spese legate alla razionalizzazione del Gruppo, perdite su crediti e rinunce eseguite nell'ambito del programma di riassetto di alcune partecipate;
- il risultato derivante dalle attività e passività cedute e/o destinate ad essere cedute che ha avuto un impatto positivo di 3,2 milioni di euro derivante dalla dismissione del portafoglio residenziale tedesco conosciuto come DGAG ceduto nel 2014 alla società Buwog (100% del Gruppo austriaco Immofinanz), unitamente alla piattaforma residenziale di gestione correlata di Prelios Deutschland.

Si rappresenta di seguito uno scalare di conto economico (schemi contabili)

(milioni di euro)	GIUGNO 2015	GIUGNO 2014
Ricavi per vendite e prestazioni	32,8	35,2
Variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(2,6)	(0,2)
Altri proventi	3,7	3,8
TOTALE RICAVI OPERATIVI	33,9	38,8
Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)	(1,0)	(1,3)
Costi del personale	(18,2)	(18,3)
Ammortamenti e svalutazioni	(0,3)	(0,4)
Altri costi	(27,5)	(25,9)
TOTALE COSTI OPERATIVI	(47,0)	(45,9)
RISULTATO OPERATIVO	(13,1)	(7,1)
Risultato da partecipazioni	0,9	(24,6)
- quota di risultato di società collegate e joint venture	0,6	(23,2)
- utili su partecipazioni	0,0	0,1
- dividendi	0,4	0,0
- perdite su partecipazioni	(0,1)	(1,5)
Proventi finanziari	7,3	3,7
Oneri finanziari	(9,7)	(12,2)
RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE	(14,6)	(40,2)
Imposte	(1,7)	(3,0)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(16,3)	(43,2)
di cui attribuibile a interessenze di minoranza	0,0	(0,7)
Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	3,2	4,9
UTILE/(PERDITA) DEL GRUPPO	(13,1)	(37,6)

I ricavi per vendite e prestazioni nel corso del primo semestre 2015 sono pari a 32,8 milioni di euro, a fronte di 35,2 milioni di euro consuntivato nel corso al 30 giugno 2014.

Gli altri proventi al 30 giugno 2015 sono pari a 3,7 milioni di euro, sostanzialmente in linea col dato consuntivato nel corso del primo semestre 2014 di 3,8 milioni di euro. Si riferiscono ai riaddebiti agli inquilini dei costi di gestione degli immobili di proprietà o degli immobili gestiti per conto di terzi, questi ultimi prevalentemente riferibili alle attività di *property management*, nonché alla sopravvenuta risoluzione od al positivo evolversi di controversie che avevano generato rischi ed incertezze ed il conseguente accantonamento a fondo rischi e svalutazioni.

Le materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte) ammontano ad un valore negativo di 1 milione di euro a fronte di 1,3 milioni di euro al 30 giugno 2014. La variazione registrata nel corso del primo semestre 2015 è attribuibile per 0,4 milioni di euro alle svalutazioni nette effettuate a fronte del minor valore di presumibile realizzo determinato sulla base di perizie indipendenti redatte al 30 giugno 2015 ovvero a fronte di valori inferiori cui le singole controllate sono disposte a vendere in forza di mandati di vendita attribuiti previa approvazione dei rispettivi Consigli di Amministrazione, nonché alle vendite realizzate nell'esercizio principalmente da Centrale Immobiliare S.r.l., Geolidro S.p.A. e Orione Immobiliare Prima S.p.A. ed al perfezionamento della cessione di un immobile sito a Magdeburg in Germania.

I costi del personale nel corso del primo semestre 2015 sono pari a 18,2 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il dato di 18,3 milioni di euro del corrispondente periodo omogeneo 2014.

Gli altri costi al 30 giugno 2015 sono pari a 27,5 milioni di euro a fronte di 25,9 milioni di euro consuntivato nel primo semestre 2014. La voce accoglie costi per servizi di manutenzione, provvigioni, consulenze ed onorari di professionisti, costi per affitti di sedi sociali, altri oneri di gestione ed accantonamenti per rischi e svalutazioni di crediti.

Il risultato operativo al 30 giugno 2015 è negativo per 13,1 milioni di euro rispetto al valore negativo per 7,1 milioni di euro al 30 giugno 2014.

Il risultato da partecipazioni nel primo semestre 2015 è positivo per 0,9 milioni di euro, a fronte di un valore negativo di 24,6 milioni di euro al 30 giugno 2014. La voce in oggetto include un effetto netto positivo pro-quota di competenza del Gruppo Prelios di 3,0 milioni di euro derivante da rivalutazioni nette immobiliari (in particolare con riferimento al Fondo Spazio Industriale), a fronte di svalutazioni nette di 20,3 milioni di euro consuntivate al 30 giugno 2014.

I proventi finanziari ammontano al 30 giugno 2015 a 7,3 milioni di euro a fronte di un importo pari a 3,7 milioni di euro del primo semestre 2014. Il miglioramento è in buona parte riconducibile al provento realizzato a fronte dell'estinzione anticipata, tramite pagamento di un importo forfettario inferiore al valore nominale, del debito finanziario verso UBI Banca.

Gli oneri finanziari ammontano a 9,7 milioni di euro al 30 giugno 2015 rispetto ai 12,2 milioni di euro del corrispondente periodo omogeneo 2014.

6. PORTAFOGLIO PARTECIPATO E DI TERZI E NET ASSET VALUE REAL ESTATE AL 30 GIUGNO 2015

Le analisi che seguono sono relative al patrimonio partecipato dal Gruppo (valori al 100% e valori relativi alla quota di partecipazione) attraverso società di investimento o fondi immobiliari ed il patrimonio di terzi in gestione. Il valore del patrimonio partecipato e dei terzi viene espresso, ad esclusione dei *Non Performing Loan* indicati a valore di libro²³, dai valori determinati dalle perizie di esperti indipendenti alla data di chiusura del periodo²⁴.

Tale grandezza, ove chiaramente esplicitata pro quota, esprime l'interessenza del Gruppo sul valore di mercato degli asset e sul valore di libro dei *Non Performing Loan* di proprietà.

6.1. Portafoglio partecipato Real Estate

Le informazioni di seguito riportate e relative al portafoglio partecipato dal Gruppo al 30 giugno 2015 sono desunte dalle valutazioni effettuate da:

- Cushman & Wakefield per una quota del portafoglio pari al 29%;
- CBRE per una quota del portafoglio pari al 26%;
- Eagle & Wise Service per una quota del portafoglio pari al 15%;
- REAG per una quota del portafoglio pari al 14%;
- altri valutatori per una quota del portafoglio pari al residuo 16%;

Le valutazioni sono condotte sulla base di criteri di valutazione normalmente utilizzati nella prassi, ovvero le valutazioni sono eseguite per singola proprietà immobiliare in base a diversi criteri metodologici definiti dal valutatore indipendente.

Il metodo del *Discounted Cash Flow*, che attualizza i flussi derivanti dalle locazioni applicando un fattore di sconto che riflette gli specifici rischi connessi all'investimento (al termine del periodo locativo viene considerato il *terminal value* ottenuto capitalizzando i canoni di mercato per gli immobili d'impresa e/o terziari), risulta essere il più utilizzato per il settore commerciale in Germania; per gli immobili residenziali in Italia il *terminal value* viene invece ottenuto applicando il metodo comparativo. Per quanto riguarda le iniziative in corso ed i terreni da sviluppare si opera attraverso il metodo della trasformazione, attualizzando i costi ed i ricavi derivanti dall'operazione di sviluppo, tenendo conto peraltro dello stato di avanzamento del progetto.

Anche con riferimento alla Raccomandazione Consob del 18 luglio 2013, si segnala che negli ultimi anni la valutazione del patrimonio immobiliare del Gruppo è stata affidata ai valutatori sopra citati che offrono attività specialistica di valutazione degli investimenti immobiliari, in veste di esperti indipendenti. Questa alternanza (si segnala che la durata media degli incarichi è pari a circa 4 anni) è ricercata sia in ottemperanza a specifiche normative settoriali, sia per garantire una più obiettiva e indipendente valutazione del patrimonio immobiliare. Il Gruppo nella selezione e rinnovo dei periti incaricati persegue la massima trasparenza nel processo, valutando l'adeguatezza del fornitore selezionato rispetto alle specificità del portafoglio immobiliare oggetto di valutazione. In particolare, la selezione del valutatore indipendente viene effettuata sulla base dell'analisi delle specifiche professionalità e della natura dell'incarico e tiene tra l'altro conto, nello specifico per i fondi immobiliari: degli anni di esperienza nella valutazione di patrimoni immobiliari, dell'iscrizione all'Albo dei CTU presso un Tribunale italiano, dell'aver peritato almeno una volta patrimoni di un unico detentore di valore complessivo superiore a 25 milioni di euro, di idonea certificazione di qualità di processo, di adeguati standard tecnico-organizzativi e dell'assenza di conflitti di interesse.

Si ricorda che il portafoglio immobiliare gestito da Prelios SGR, in ottemperanza alla comunicazione congiunta Banca d'Italia-Consob del 29 luglio 2010, è oggetto di un'attività di verifica delle *assumptions* utilizzate dagli esperti indipendenti per predisporre le proprie stime peritali, secondo procedure interne che disciplinano le linee guida, i ruoli, le responsabilità delle varie funzioni coinvolte, nonché le interlocuzioni con gli esperti

²³ Dati espressi al costo d'acquisto al netto di eventuali svalutazioni.

²⁴ I valori così determinati escludono la deduzione di eventuali sconti derivanti da mandati a vendere volti ad accelerare la dismissione dei portafogli immobiliari.

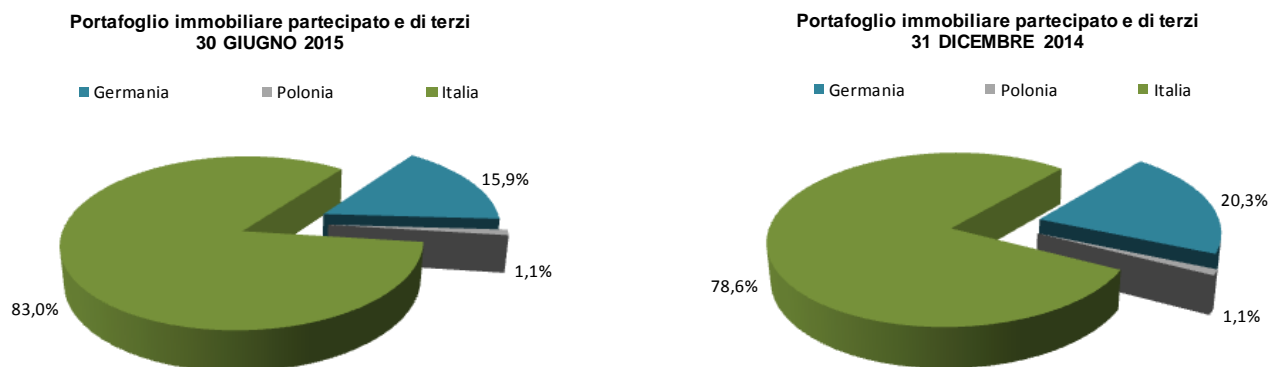
indipendenti. Il Gruppo ha esteso, secondo adeguati termini e modalità, le menzionate procedure anche alle altre realtà operative, per far fronte alla richiamata Raccomandazione Consob del 18 luglio 2013.

Il patrimonio partecipato²⁵ e il patrimonio di terzi in gestione al 30 giugno 2015 è pari a 5,1 miliardi di euro (5,4 miliardi di euro al 31 dicembre 2014) con una quota di partecipazione di Prelios pari a 0,8 miliardi di euro (0,9 miliardi di euro al 31 dicembre 2014). Il patrimonio è composto da 4,9 miliardi di euro di immobili (5,2 miliardi di euro al 31 dicembre 2014) e 0,2 miliardi di euro di *Non Performing Loan* (0,2 miliardi di euro al 31 dicembre 2014). In merito all'asset allocation per area geografica, dei 4,9 miliardi di euro di patrimonio Real Estate, l'83% fa riferimento all'Italia, il 15,9% alla Germania e l'1,1% alla Polonia.

La quota di asset immobiliari non partecipati ammonta a 2,4²⁶ miliardi di euro a giugno 2015 in crescita rispetto al valore registrato a dicembre 2014 pari a 2,3 miliardi di euro, e rappresenta circa il 49% del valore totale del portafoglio Real Estate.

In base alle valutazioni dei periti indipendenti, che il Gruppo Prelios richiede di norma semestralmente sull'intero portafoglio ed al netto degli eventuali mandati di vendita a sconto conferiti ad intermediari, su base omogenea, i valori di mercato degli asset partecipati hanno confermato una sostanziale stabilità con l'eccezione di alcuni portafogli specifici ove si è rilevato un incremento dei valori di perizia. In Italia la contrazione dei valori di perizia del primo semestre 2015, rilevata su alcuni fondi e portafogli partecipati, ha riflesso un lieve peggioramento dello scenario di rischio settoriale connesso agli investimenti immobiliari.

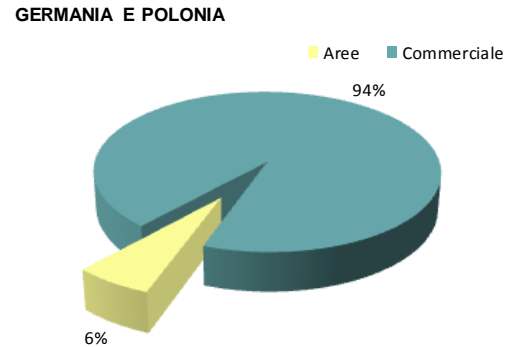
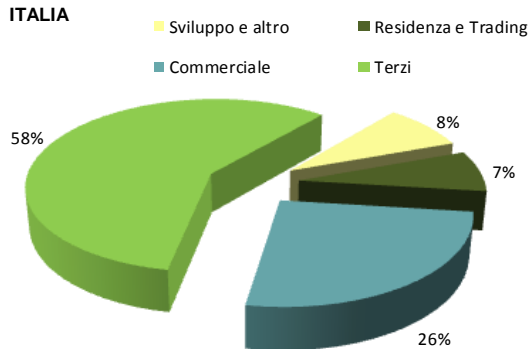
Come evidenziato nelle tavole successive, l'asset allocation espressa a valori di mercato per area geografica al 30 giugno 2015 evidenzia che il peso percentuale dell'Italia è cresciuto rispetto al 31 dicembre 2014. Si riduce leggermente il peso del portafoglio Italia partecipato, mentre cresce il peso percentuale del portafoglio Italia di terze parti gestito.



Nella tavola successiva viene rappresentata l'apertura per prodotto del portafoglio immobiliare espresso a valori di mercato alla data del 30 giugno 2015 (valori 100%).

²⁵ Il patrimonio gestito, ad esclusione degli NPL valutati a *book value*, è espresso al valore di mercato sulla base di perizie ed analisi di periti indipendenti. I valori di mercato stabiliti dai periti indipendenti non tengono conto di possibili accelerazioni del piano vendite rispetto a quel ragionevole periodo di tempo che sarebbe necessario per l'attività di commercializzazione, considerando la tipologia del bene e la situazione del mercato, nonché di eventuali sconti in caso di vendite in blocco o derivanti da mandati a vendere.

²⁶ Include *inter alia* iniziative partecipate dal Gruppo con una interessenza inferiore al 5%.



Attività di sviluppo ed aree

Il patrimonio partecipato nelle attività di sviluppo ed aree a giugno 2015 è valorizzato per 397,0 milioni di euro di cui 267,4 milioni di euro riferiti alle aree e 129,6 milioni di euro riferiti allo sviluppo. La quota Prelios ammonta a circa il 43% pari a 170,7 milioni di euro.

Il peso delle attività di sviluppo e aree sul totale Portafoglio Real Estate partecipato pro quota (736,7 milioni di euro pro quota), risulta quindi pari a circa il 23%.

Si precisa che, anche per le attività di sviluppo ed aree, il Gruppo partecipa generalmente alle iniziative con quote di minoranza qualificata in *joint venture* con primari *partner* nazionali ed internazionali fornendo servizi di *Asset Management, Property & Project Management* ed *Agency*.

Le attività di sviluppo ed aree delle diverse *joint venture* in cui Prelios partecipa vengono dotate di una copertura finanziaria, assicurata in origine per il 50%-70% da primari istituti di credito nazionali ed internazionali, e per la parte residua, da mezzi dei soci sotto forma di equity e finanziamento soci.

Il finanziamento bancario, non *recourse*, viene generalmente strutturato in due linee con garanzie ipotecarie: la prima per l'acquisto dell'area e la seconda per l'erogazione a stato avanzamento lavori (linea capitalizzazioni).

I progetti principali in essere sono:

- **Manifatture Milano (Prelios 50%):** area adiacente alla Bicocca (zona nord di Milano). Verranno valorizzati circa 72.000 mq di superficie territoriale con le seguenti destinazioni d'uso: Residenza libera e convenzionata, Residenza universitaria, Commerciale, Compatibile e Housing sociale. L'area ha un valore di mercato di circa 106,4 milioni di euro. L'attività di sviluppo è gestita in *joint venture* con CdP Immobiliare e ad oggi è in fase di ultimazione la riqualificazione di uno degli edifici esistenti a destinazione residenziale (edificio 2).
- **Trixia (Prelios 36%):** aree destinate ad operazioni di sviluppo immobiliare, ed in parte già sviluppate, site in zone limitrofe del Comune di Milano. Il patrimonio immobiliare della società è costituito dai seguenti asset:
 - Area e Cascina Zibido – complesso immobiliare composto da aree e cascine da ristrutturare;
 - Malaspina Espansione – area semi-urbanizzata a destinazione prevalentemente residenziale;
 - Cusago Espansione – area non-urbanizzata a destinazione terziaria
 - Castello di Tolcinasco – porzione di Castello di Tolcinasco
 - Residenze Malaspina – complesso residenziale sito nel Comune di Pioltello composto da tre lotti e da una piastra commerciale: i lavori di sviluppo iniziati nel 2004 sono stati completati e l'iniziativa è ancora in fase di commercializzazione.

Il valore di mercato al 30 giugno 2015 dell'intero patrimonio immobiliare è pari a 76,6 milioni di euro.

- Inim 2 (Prelios 25%): nel comparto dedicato ad RCS, resta a disposizione dell'iniziativa di investimento un'area, parzialmente edificata di circa 44.500 mq di SLP a destinazione produttivo-terziaria e commerciale. Il valore di mercato al 30 giugno 2015 è pari a 24,9 milioni di euro.
- L'area ex-Lucchini, circa 85 ettari situata nella immediata periferia nord di Varsavia con una potenziale edificabilità, una volta completato l'iter urbanistico, oggi stimata in non meno di 300.000 mq e con un valore di mercato di 52,4 milioni di euro (Prelios detiene una quota del 40%).

6.2. Net Asset Value immobiliare da periti terzi indipendenti

Il Net Asset Value pro quota degli investimenti di Prelios, alla data del 30 giugno 2015, è pari a 0,4 miliardi di euro (al netto dei *Non Performing Loan*, che vengono invece espressi al valore contabile), sostanzialmente in linea con quanto consuntivato al 31 dicembre 2014. Tale valore corrisponde al saldo tra il valore determinato dalle perizie di esperti indipendenti pro quota degli asset partecipati (0,8 miliardi di euro) e il debito bancario netto pro quota delle società di investimento e fondi partecipati da Prelios, pari a 0,4 miliardi di euro.

Su un valore totale di portafoglio immobiliare riferito alle società di investimento e fondi partecipati, espresso a valore contabile in 2,3 miliardi di euro (pro quota pari a 0,7 miliardi di euro), circa 1,0 miliardi di euro (pro quota pari a 0,3 miliardi di euro) si riferiscono a investimenti immobiliari valutati al *fair value* (IAS 40).

Nelle tavole successive viene presentato il Net Asset Value della Società al 30 giugno 2015 confrontato con il 31 dicembre 2014.

(importi in miliardi di euro)

	GIUGNO 2015 - 100% -				DICEMBRE 2014 - 100% -			
	Valore di mercato	Valore contabile	Debito Bancario Netto	Net Asset Value	Valore di mercato	Valore contabile	Debito Bancario Netto	Net Asset Value
Real Estate società di investimento e fondi partecipati	2,5	2,3	1,1	1,4	2,9	2,8	1,3	1,6
Real Estate società di investimento e fondi non partecipati (*)	2,4	2,4			2,3	2,3		
TOTALE REAL ESTATE	4,9	4,7	1,1		5,2	5,1	1,3	
NPL (**)	0,2	0,2	0,2		0,2	0,2	0,2	
PATRIMONIO PARTECIPATO E DI TERZI IN GESTIONE (***)	5,1	4,9	1,3		5,4	5,3	1,5	

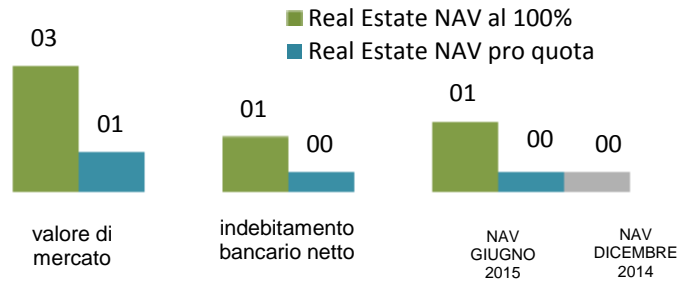
	GIUGNO 2015 - PRO QUOTA -				DICEMBRE 2014 - PRO QUOTA -			
	Valore di mercato	Valore contabile	Debito Bancario Netto	Net Asset Value**	Valore di mercato	Valore contabile	Debito Bancario Netto	Net Asset Value**
Real Estate società di investimento e fondi partecipati	0,8	0,7	0,4	0,4	0,8	0,8	0,4	0,4
Real Estate società di investimento e fondi non partecipati (a)	0,0	0,0			0,0	0,0		
TOTALE REAL ESTATE	0,8	0,7	0,4		0,8	0,8	0,4	
NPL (**)	0,0	0,0	0,0		0,1	0,1	0,1	
PATRIMONIO PARTECIPATO E DI TERZI IN GESTIONE (***)	0,8	0,7	0,4		0,9	0,9	0,5	

(*) Include *inter alia* iniziative partecipate dal Gruppo con una interessenza inferiore al 5%.

(**) Per i *non performing loans* il valore incluso nelle colonne "valore di mercato" corrisponde al costo di acquisto al netto di eventuali svalutazioni.

(***) Ai fini del calcolo gli asset consolidati sono stati considerati interamente finanziati dai mezzi propri.

Portafoglio immobiliare partecipato



Si segnala che il debito bancario netto non considera l'indebitamento di alcune iniziative in liquidazione per le quali il capitale netto investito è nullo in quanto non si intendono effettuare ulteriori significative *capital injection* considerando l'assenza di obbligazioni legali a sostegno delle stesse (Fondo Portafogli Misti, Riva dei Ronchi, Induxia, Lupicaia, Maro, Roca, Tamerice, Golfo Aranci e Aree Urbane per un valore nominale al 30 giugno 2015 pari a circa 286 milioni di euro al 100% e circa 101 milioni di euro pro quota). Parimenti nelle tabelle sopra esposte non sono riportati i valori degli asset di tali iniziative.

6.3. Rappresentazione del portafoglio immobiliare

Le tabelle successive includono le informazioni di redditività per cluster rispettivamente al 100% e pro quota: in particolare vengono forniti i dettagli delle componenti reddituali degli affitti con indicazione delle relative percentuali di *vacancy*. Nella lettura dei dati si segnala che il *Passing Rent* corrisponde agli affitti annualizzati sulla base dei contratti esistenti alla fine del periodo in esame per gli asset appartenenti all'iniziativa; il *Passing Yield* è determinato rapportando il *Passing Rent* al valore contabile degli asset dell'iniziativa; la percentuale di *Vacancy* è calcolata rapportando la metratura di superficie sfitta sulla metratura totale degli asset dell'iniziativa.

Redditività fondi e società di investimento partecipati 100% (migliaia di euro)

	% PRE	Passing Rent	Passing Yield	Vacancy	Valore contabile	Valore di mercato	Indebitamento netto
Fondo Tecla	44,8%	15.525	6,1%	19,6%	256.229	264.530	198.560
Fondo FIPRS	22,0%	20.337	8,8%	-	231.560	231.560	155.325
Fondo Raissa	35,0%	11.484	5,8%	1,3%	196.708	205.650	11.162
Fondo Monteverdi	48,8%	3.511	7,3%	72,3%	48.089	56.150	15.493
Fondo Spazio Industriale (*)	22,1%	19.024	7,0%	20,9%	272.184	303.509	170.092
Other		508	7,8%		6.500	6.500	9.668
COMMERCIALE ITALIA		70.387	7,0%	19,8%	1.011.270	1.067.899	560.299
Commerciale Germania		1.774	6,8%	10,5%	26.130	26.910	(11.846)
Highstreet (Commerciale)		55.275	8,6%	-	640.752	747.080	(52.211)
Residenza Small Deals		-			-	-	(4)
TOTALE GERMANIA		57.049	8,6%	0,2%	666.882	773.990	(64.062)
TOTALE PORTAFOGLIO A REDDITO		127.437	7,6%	14,7%	1.678.152	1.841.889	496.237
Trading & Residenziale Italia		2.730	n.m.	n.m.	301.572	308.364	391.884
Sviluppo Italia		-	n.m.	n.m.	129.500	129.530	88.699
Aree Italia		342	n.m.	n.m.	206.202	214.993	118.483
Altro Germania		1.216	n.m.	n.m.	16.136	17.480	6.128
Aree Polonia (**)		-	n.m.	n.m.	12.007	52.451	(25.032)
TOTALE ALTRO		4.288			665.417	722.817	580.162
TOTALE PORTAFOGLIO PARTECIPATO		131.725	5,6%		2.343.569	2.564.706	1.076.399

Redditività fondi e società di investimento partecipati pro quota (migliaia di euro)

	% PRE	Passing Rent	Passing Yield	Vacancy	Valore contabile	Valore di mercato	Indebitamento netto
Fondo Tecla	44,8%	6.956	6,1%	19,6%	114.809	118.529	93.732
Fondo FIPRS	22,0%	4.474	8,8%		50.943	50.943	41.463
Fondo Raissa	35,0%	4.019	5,8%	1,3%	68.848	71.978	3.907
Fondo Monteverdi	48,8%	1.713	7,3%	72,3%	23.461	27.393	7.558
Fondo Spazio Industriale (*)	22,1%	4.208	7,0%	20,9%	60.207	67.136	37.624
Other		167	7,8%		2.145	2.145	3.190
COMMERCIALE ITALIA		21.538	6,7%	25,7%	320.413	338.124	187.475
Commerciale Germania		1.936	14,0%	9,9%	13.849	14.262	(889)
Highstreet (Commerciale)		6.679	8,6%	-	77.425	90.273	(6.604)
Residenza Small Deals		-			-	-	(2)
TOTALE GERMANIA		8.615	9,4%	1,5%	91.274	104.535	(7.494)
TOTALE PORTAFOGLIO A REDDITO		30.153	7,3%	22,4%	411.687	442.659	179.981
Trading & Residenziale Italia		944	n.m	n.m	111.184	115.095	133.390
Sviluppo Italia		-	n.m	n.m	61.503	61.531	40.846
Aree Italia		-	n.m	n.m	84.052	88.153	41.071
Altro Germania		644	n.m.	n.m.	7.555	8.308	3.040
Aree Polonia (**)		-	n.m	n.m	4.804	20.981	(9.949)
TOTALE ALTRO		1.588			269.098	294.068	208.399
TOTALE PORTAFOGLIO PARTECIPATO		31.741	4,7%		680.785	736.727	388.380

(*) I dati del passing rent, passing yield e vacancy del Fondo Spazio Industriale fanno riferimento agli ultimi dati disponibili del 2013.

(**) L'area Polonia si riferisce all'unico investimento detenuto direttamente e indirettamente dalla Società attraverso la partecipata Polish II e rappresenta esclusivamente la componente immobiliare sottostante tale investimento (area sita nel distretto di Bielany a Varsavia); si segnala che avuto riguardo delle disponibilità liquide presenti nella partecipata Polish II, il carrying value complessivo di competenza (partecipazione più finanziamenti soci) a valori di mercato sarebbe pari a circa 31 milioni di euro.

Il portafoglio immobiliare a reddito del Gruppo Prelios, con un valore di mercato pari a 1,8 miliardi di euro (0,4 miliardi di euro pro quota) e un valore contabile di 1,7 miliardi di euro (0,4 miliardi di euro pro quota), genera annualmente un fatturato da affitti pro quota pari a circa 30,2 milioni di euro (circa 127,4 milioni di euro al 100%). I dieci principali tenants del portafoglio, che rappresentano circa l'80% degli affitti di competenza Prelios sono: Telecom Italia, Karstadt (Highstreet), Regione Sicilia, Valtur, Wind, Vodafone, Eni-Sofid, Alstom Power, UCI Italia e CNR.

Qui di seguito viene data una rappresentazione per paese del portafoglio partecipato suddiviso in base ai criteri contabili IAS 2 e IAS 40.

	Valore contabile 100%	Valore di mercato 100%	Valore contabile pro quota	Valore di mercato pro quota
IAS 2	57.408	64.941	26.229	30.045
IAS 40	953.862	1.002.958	294.184	308.079
Commerciale Italia	1.011.270	1.067.899	320.413	338.124
IAS 2	26.130	26.910	13.849	14.262
IAS 40	-	-	-	-
Commerciale Germania	26.130	26.910	13.849	14.262
IAS 2	640.752	747.080	77.425	90.273
Highstreet	640.752	747.080	77.425	90.273
IAS 2	258.885	265.677	99.035	102.946
IAS 40	42.687	42.687	12.149	12.149
Trading & Residenziale Italia	301.572	308.364	111.184	115.095
IAS 2	129.500	129.530	61.503	61.531
Sviluppo Italia	129.500	129.530	61.503	61.531
IAS 2	206.202	214.993	84.052	88.153
IAS 40	-	-	-	-
Aree Italia	206.202	214.993	84.052	88.153
IAS 2	16.136	17.480	7.555	8.308
Altro Germania	16.136	17.480	7.555	8.308
IAS 2	12.007	52.451	4.804	20.981
Aree Polonia	12.007	52.451	4.804	20.981
Totale Portafoglio partecipato	2.343.569	2.564.706	680.785	736.727

(*) Relativamente al portafoglio immobiliare di Highstreet, si ricorda che il capitale netto investito è ormai limitato al solo credito finanziario la cui valutazione di recuperabilità è effettuata mediante l'analisi dei flussi di cassa attesi dalla chiusura della *joint venture*, possibile al completamento della dismissione del patrimonio stesso.

ANDAMENTO DELLE DIVISIONI DI BUSINESS

Nella corrente sezione viene rappresentato l'andamento economico sia della componente Real Estate (per aree geografiche) che degli NPL, ripartito tra proventi/oneri generati dall'attività della Piattaforma di Gestione e proventi/oneri derivanti da Attività di Investimento²⁷. Il risultato operativo della gestione incluso e commentato nelle seguenti tabelle corrisponde a quanto definito al paragrafo 4 della presente relazione.

Salvo ove diversamente specificato, tutti i valori si intendono in milioni di euro.

La tavola successiva rappresenta un'apertura per area geografica del risultato operativo della gestione.

	Italia		Germania		Polonia		NPL		G&A		Totale	
	Giugno 2015	Giugno 2014	Giugno 2015	Giugno 2014	Giugno 2015	Giugno 2014	Giugno 2015	Giugno 2014	Giugno 2015	Giugno 2014	Giugno 2015	Giugno 2014
Piattaforma di gestione	1,6	4,7	1,9	1,3	(0,1)	(0,2)	(1,8)	0,2	(5,2)	(6,2)	(3,6)	(0,2)
Attività di investimento	(5,6)	(4,6)	(0,1)	(0,1)	(1,3)	(0,7)	(0,1)	0,0	0,0	0,0	(7,1)	(5,4)
Perdita da valutazione portafoglio NPL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,7)	0,0	0,0	0,0	(0,7)
Risultato operativo della gestione	(4,0)	0,1	1,8	1,2	(1,4)	(0,9)	(1,9)	(0,5)	(5,2)	(6,2)	(10,7)	(6,3)

Ai fini della lettura dei dati riportati nelle successive tabelle per paese si segnala che il valore dei ricavi si riferisce alle società di servizi consolidate integralmente, non includendo invece i ricavi consolidati delle iniziative di investimento.

7.1. Italia Real Estate

Il risultato operativo della gestione Real Estate Italia (Piattaforma di Gestione e Attività di Investimento) al 30 giugno 2015 è negativo per 4,0 milioni di euro, rispetto al valore positivo di 0,1 milioni di euro del primo semestre 2014.

Piattaforma di Gestione

Il risultato operativo della gestione al 30 giugno 2015 è pari a 1,6 milioni di euro rispetto al valore positivo di 4,7 milioni di euro dello stesso periodo del 2014.

Per quanto riguarda l'andamento della Piattaforma di Gestione si evidenziano i principali eventi che hanno interessato le singole *Cash Generating Unit*.

²⁷ Per risultato dell'attività di investimento si intende quanto generato da Prelios attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono portafogli immobiliari; per risultato della Piattaforma di Gestione si intende quanto generato attraverso le attività di *fund & asset management* e di servizi immobiliari specialistici (property & project, agency e facility) e di servizi connessi alla gestione dei NPL (credit servicing), con inclusione delle spese generali ed amministrative.

Fund Management	30 Giugno 2015	30 Giugno 2014
Ricavi (milioni di euro)	7,4	10,3
Risultato operativo della gestione (milioni di euro)	1,1	3,7
Ros	15%	36%
Numero fondi gestiti	25	25
Portafoglio partecipato e di terzi in gestione (*)	3,45	3,7
Numero dipendenti (**)	67	72

(*) Valore di mercato in miliardi di euro, espresso al 100%, inclusivo del portafoglio di Excelsia 9 S.r.l.

(**) Inclusi i distaccati da altre società del Gruppo

Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ("Prelios SGR"), partecipata al 90% da Prelios S.p.A. e al 10% da Intesa Sanpaolo S.p.A., è specializzata nell'istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso.

Al 30 giugno 2015 Prelios SGR gestisce complessivamente 25 fondi di cui 13 ordinari (e tra questi 1 quotato) e 12 speculativi, oltre ad un contratto di gestione del processo di dismissione di un portafoglio immobiliare.

I ricavi, rappresentati sostanzialmente da commissioni fisse di gestione, sono stati pari a 7,4 milioni di euro registrando una riduzione rispetto al primo semestre 2014 dovuta sostanzialmente alla liquidazione di Olinda-Fondo Shops ed alla riduzione di due terzi delle commissioni del Fondo Tecla, come previsto dalla Legge n. 116/2014 in caso di esercizio della facoltà di proroga straordinaria.

Il risultato operativo della gestione è pari a 1,1 milioni di euro rispetto a 3,7 milioni di euro del primo semestre 2014. La contrazione è direttamente riconducibile alla riduzione dei ricavi, in parte mitigata dal continuo lavoro di contenimento dei costi, strutturali ed occasionali.

In merito all'attività di sviluppo di nuove iniziative, Prelios SGR ha costituito nel periodo di riferimento il nuovo fondo ad apporto denominato Aurora e si è aggiudicata il mandato per la gestione di un ulteriore fondo ad apporto. In entrambi i casi i Fondi sono riservati a primari investitori istituzionali. Sono inoltre proseguite le attività di incremento delle masse in gestione attraverso l'acquisizione e l'apporto di nuovi immobili da parte dei fondi in gestione.

Nel primo semestre Prelios SGR ha infine concluso il processo di liquidazione del fondo quotato Olinda-Fondo Shops e di un fondo speculativo riservato ad investitori istituzionali a conclusione di un ordinato processo di dismissione delle attività.

In Italia i servizi di intermediazione immobiliare e di valutazioni vengono svolti dalle controllate Prelios Agency S.p.A. e Prelios Valuations E-Services S.p.A..

Agency	30 Giugno 2015	30 Giugno 2014
Ricavi (milioni di euro)	1,3	1,3
Risultato operativo della gestione (milioni di euro)	(0,8)	(0,6)
Volumi intermediati (milioni di euro)	98,2	18,9
Numero dipendenti	19	20

Prelios Agency S.p.A. è la società del Gruppo Prelios specializzata nell'attività di consulenza professionale per la compravendita e la locazione di singoli immobili ed interi patrimoni ad uso uffici, residenziale, industriale, logistico e retail. La società offre una serie di servizi di *brokerage & advisory* per l'acquisto, la vendita e la locazione che vanno dall'analisi delle esigenze del cliente al monitoraggio del mercato, alla gestione delle trattative ed all'assistenza contrattuale.

Nel semestre in commento è proseguito il processo di trasformazione da società prevalentemente dedicata ai clienti "captive" a *Broker & Advisor* in grado di fornire ai clienti terzi servizi altamente specializzati nonché

partner strategico nell'attività di mediazione immobiliare per investitori di natura pubblica o privata, così come per Fondi immobiliari e operatori istituzionali.

In particolare nel corso del primo semestre 2015 la società ha acquisito nuovi mandati e rinnovato accordi di commercializzazione per circa 311 milioni di euro, nonché nuovi importanti incarichi per la locazione di circa 2.200 mq e canoni pari circa 0,5 milioni di euro.

La società si è inoltre aggiudicata da Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti (CNPADC) – anche a seguito di gara pubblica – mandato di vendita per un immobile a Napoli.

Recentemente è stato stipulato un contratto annuale con Telecom Italia S.p.A. avente come oggetto le attività di rinegoziazione dei canoni di locazione per immobili industriali e promiscui.

I ricavi si attestano su un valore di 1,3 milioni di euro, in linea con il dato consuntivato al 30 giugno 2014.

I volumi intermediati dalla Società si attestano ad un valore pari a 98,2 milioni di euro a fronte di 18,9 milioni di euro del primo semestre 2014.

Il risultato operativo della gestione del primo semestre 2015 si attesta su un valore negativo di 0,8 milioni di euro, registrando un peggioramento rispetto al dato consuntivato nel primo semestre 2014 (negativo per 0,6 milioni di euro), riconducibile ad una diversa tipologia dei ricavi (maggiori volumi per rinegoziazione canoni con minore marginalità).

Al 30 giugno 2015 il portafoglio di mandati di vendita ammonta a circa 2,3²⁸ miliardi di euro, di cui circa 1,4 miliardi da clienti terzi.

Valuations	30 Giugno 2015	30 Giugno 2014
Ricavi (milioni di euro)	2,8	2,5
Risultato operativo della gestione (milioni di euro)	0,3	0,6
Ros	11%	24%
Numero valutazioni Loan Services	cira 8.200	circa 3.200
Numero dipendenti	14	11

La controllata Prelios Valuations & e-Services S.p.A. è uno dei principali operatori indipendenti nazionali nel settore delle valutazioni di singoli immobili e patrimoni immobiliari ad uso terziario e residenziale. Con circa 20.000 perizie eseguite nel 2014, è specializzato nei servizi valutativi per le Banche ("*Loan Services*").

I ricavi al 30 giugno 2015 ammontano a 2,8 milioni di euro rispetto a 2,5 milioni di euro del primo semestre 2014.

Considerando la recente conferma ricevuta da parte di Unicredit sull'esito positivo della gara per le valutazioni immobiliari, sottostanti alle richieste di erogazioni di mutui "*corporate*", il contratto sottoscritto con BNL per le aree "*retail & Small Business*" e "*Corporate*" e la nuova commessa di valutazioni acquisita da Banca Popolare dell'Emilia Romagna (BPER), la società - ad oggi - ha in carico mandati per l'esecuzione di circa 35.000 valutazioni/anno.

Le commesse Ing Direct e Deutsche Bank – Banco Poste si confermano costanti nei volumi trattati, con una prospettiva di crescita nei prossimi 2-3 anni per quest'ultima.

Tra le attività diverse dalle valutazioni per nuovi mutui, si segnala il rafforzamento dell'attività svolta dalla società nell'ambito delle perizie a supporto di leasing immobiliari e di azioni di *reposessing*.

Nell'ambito dell'area "*Full Appraisals*" continuano le attività sia per SGR/Fondi Immobiliari che a favore di Banche Depositarie.

Le attività vengono inoltre prestate a favore di investitori, grandi aziende e banche, sia per patrimoni istituzionali che nell'ambito dell'area del "*Private Banking*". La società mantiene inoltre rapporti valutativi di tipo

²⁸ Valore di listino.

continuativo con primari attori di mercato, tra i quali si segnalano Credit Suisse, UBS, Barclays, Fondo Previdenza Cassa di Risparmio Firenze e Fiat Chrysler Automobiles (FCA).

Anche il settore “*Mass Appraisals*” ha mostrato una significativa crescita rispetto al primo semestre 2014, anche in virtù della rivalutazione statistica di ingenti portafogli immobiliari.

Infine si segnala che nel corso del primo semestre 2015 la società si è aggiudicata le seguenti gare:

- Unicredit (UBIS): asta per la fornitura dei servizi di perizie “Corporate” per Unicredit S.p.A.;
- Unicredit (Progetto Arianna): valutazione su immobili *ripossessati* dalle banche del Gruppo Unicredit;
- Hypo Alpe Adria: servizi di valutazione su immobili;
- REAM SGR: esperto indipendente per Fondo Social & Human Purpose, partecipato esclusivamente da alcune Fondazioni Bancarie Piemontesi, e dedicato all’investimento in immobili utilizzati per finalità sociali collettive.

Integra	30 Giugno 2015	30 Giugno 2014
Ricavi (milioni di euro)	9,4	9,6
Risultato operativo della gestione (milioni di euro)	1,0	1,1
Ros	11%	11%
Valore asset in gestione (miliardi di euro)	4,9	4,6
Mq gestiti (milioni)	oltre 5,4	5,4
Unità locative gestite	circa 33.000	circa 29.000
Contratti di locazione gestiti	circa 6.000	circa 2.900
Passing Rent (milioni di euro)	225	237
Capex al 30 giugno (milioni di euro) (*)	21,2	6,7
Numero dipendenti	88	83

(*) attività di project management realizzate nel primo semestre.

In Italia i servizi integrati sul patrimonio vengono svolti da Prelios Integra S.p.A., società controllata al 100% da Prelios.

Prelios Integra è tra i principali operatori italiani nel settore dei servizi integrati per la gestione della proprietà immobiliare e lo sviluppo di progetti, con circa 5 miliardi di euro di valore degli immobili in gestione per oltre 5,4 milioni di metri quadrati.

La Società nel corso del 2015 ha continuato il percorso, già avviato nel precedente esercizio, relativo alla trasformazione da *Business Unit* con clienti prevalentemente *captive* a società di servizi in grado di competere sul mercato in modo indipendente dal Gruppo di appartenenza, introducendo e sviluppando clienti terzi con obiettivi strategici di crescita esterna.

I principali fronti su cui la società è attualmente impegnata sono i seguenti:

- sviluppo di attività con le banche azioniste;
- rafforzamento servizi di *Corporate Real Estate* non solo per i proprietari, ma anche per gli occupanti degli immobili (con particolare riferimento anche alle reti sul territorio di banche e *retailer*);
- rafforzamento della propria presenza come *service provider* di SGR immobiliari;
- rafforzamento delle relazioni con i maggiori gruppi industriali e di servizi non finanziari (Eni, Enel, Telecom, Wind).

Più in generale, nel corso del primo semestre 2015, la società ha gestito un patrimonio immobiliare equivalente a circa 6.000 contratti di locazione. I principali clienti esterni al Gruppo sono stati: INPS, banche del Gruppo Unicredit, Unipol, Excelsia Nove, Prisma SGR, Namira SGR, A2A, Gruppo, Novartis Farma, AXA Reim SGR, Eni Servizi, Wind ed Enel Energia.

I ricavi al 30 giugno 2015 ammontano a 9,4 milioni di euro, registrando una lieve riduzione rispetto ai 9,6 milioni di euro del primo semestre 2014.

Il risultato operativo della gestione è positivo per 1,0 milioni di euro, sostanzialmente in linea col dato consuntivato nel corso del primo semestre 2014 pari a 1,1 milioni di euro.

Nel corso del semestre, inoltre, la Società ha assistito diversi clienti nell'ambito di processi di dismissione e/o valorizzazione e valutazione di immobili (es. Unipol Sai, Fondo Agris, Fondo Ascì e Fondo Aurora).

Inoltre nel periodo in commento si è aggiudicata le seguenti gare:

- CDPI SGR : gara per la redazione di uno studio di fattibilità, la progettazione urbanistica e la redazione di tutti gli elaborati necessari ai fini dell'ottenimento del titolo urbanistico per un immobile ubicato in Diano Castello (IM) e denominato "ex Caserma Camandone";
- CDPI SGR : gara per la redazione di uno studio di fattibilità, la progettazione urbanistica e la redazione di tutti gli elaborati necessari ai fini dell'ottenimento del titolo urbanistico per un immobile ubicato in Albenga (SV) e denominato "ex Caserma di Piave".

Inoltre ad oggi la Società ha partecipato, in proprio o in ATI (Associazione Temporanea di Imprese) con altre Società, ai seguenti bandi di gara per i quali è ancora in attesa degli esiti:

- Unicredit (UBIS): "Unicredit Subito Casa" - gara per l'assegnazione di un accordo quadro della durata biennale per tutte le attività professionali volte alla presentazione e gestione di pratiche amministrative per l'ottenimento delle autorizzazioni all'esposizione di cartellonistica temporanea;
- ENI: servizi di progettazione urbanistica ed edilizia;
- Unicredit (UBIS): servizi progettuali e lavori di ristrutturazione di locali ad uso agenzia e/o uffici da eseguire in immobili di proprietà o in locazione da terzi;
- Agenzia del Demanio: lavori di manutenzione ordinaria e straordinaria sugli immobili in uso alle Amministrazioni dello Stato, nonché su quelli i cui interventi sono gestiti dall'Agenzia del Demanio.

Infine si segnala che nel mese di dicembre 2014 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("AGCM") ha assegnato alla Società il "Rating di Legalità" con il punteggio di 2 stelle ++. Tale punteggio può essere considerato un ottimo risultato, considerando che il rating va da un minimo di 1 a un massimo di 3 stelle.

La società ha recentemente ottenuto la certificazione ISO 50001 che va ad affiancarsi alle attestazioni ricevute precedentemente tra cui l'attestazione SOA, il rinnovo della certificazione ISO9001:2008 – Qualità, la certificazione BS OHSAS 18001 – Sistema di gestione per la salute e sicurezza sul lavoro, l'ISO 14001 – Sistema di gestione ambientale e la certificazione SA 8000 – Responsabilità sociale.

Attività di Investimento

Il risultato dell'attività di investimento, finalizzata alla dismissione, risente ancora delle criticità che interessano il mercato immobiliare italiano. Gli investimenti detenuti da Prelios attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono portafogli di immobili e di crediti *non performing* sono inoltre spesso soggetti alle determinazioni dei partners di maggioranza.

Il risultato operativo della gestione al 30 giugno 2015 è negativo per 5,6 milioni di euro rispetto al valore negativo di 4,6 milioni di euro del periodo omogeneo del 2014.

Il contesto di mercato ancora debole, contraddistinto da un limitato numero di transazioni e da una flessione dei prezzi, non consente la remunerazione dei costi operativi e finanziari delle società di investimento, pertanto il risultato dell'Attività di investimento rimane negativo.

Le vendite di immobili realizzate nel primo semestre 2015 (considerando al 100% gli immobili di società collegate, *joint venture* e fondi in cui il Gruppo partecipa) sono state pari a 83,4²⁹ milioni di euro (67,3³⁰ milioni di euro dello stesso periodo del 2014).

²⁹ Inclusive di 0,7 milioni di euro riferibili a Fondi/veicoli dichiarati in stop loss.

³⁰ Inclusive di 60,6 milioni di euro riferibili a Fondi/veicoli dichiarati in stop loss.

Le transazioni immobiliari sono state realizzate a valori sostanzialmente in linea con il *book value*.

Gli affitti³¹ totali sono pari a 38,2 milioni di euro (56,2 milioni di euro al 30 giugno 2014).

7.2. Germania Real Estate

Il risultato operativo *Real Estate* Germania (Piattaforma di Gestione e Attività di Investimento) nel primo semestre 2015 è positivo per 1,8 milioni di euro ed in miglioramento rispetto ad un valore positivo di 1,2 milioni dello stesso periodo del 2014.

Piattaforma di Gestione

Germania	30 Giugno 2015	30 Giugno 2014
Ricavi (milioni di euro)	5,6	6,1
Risultato operativo della gestione (milioni di euro)	1,9	1,3
Ros	34%	21%
Mq gestiti (milioni) (*)	0,8	1,1
Numero unità locative gestite (*)	64	78
Portafoglio partecipato e di terzi in gestione (**)	0,8	1,3
Numero dipendenti	63	80

(*) Non inclusivi delle unità / superficie relative ai parcheggi.

(**) Valore di mercato in miliardi di euro espresso al 100%.

I ricavi sono passati da 6,1 milioni di euro a 5,6 milioni di euro nel primo semestre 2015. Il decremento è dovuto principalmente alla perdita di alcuni mandati terzi giunti a scadenza a fine 2014, che ad oggi non sono stati pienamente compensati dall'acquisizione di nuovo business.

Il risultato operativo della gestione della sola piattaforma di servizi al 30 giugno 2015 è positivo per 1,9 milioni di euro in aumento rispetto al valore di 1,3 milioni di euro del primo semestre 2014.

Attività di Investimento

Al 30 giugno 2015 il risultato operativo è negativo per 0,1 milioni di euro, in linea con il dato dello stesso periodo del 2014.

Le vendite di immobili perfezionate nel corso del primo semestre 2015 (considerando al 100% gli immobili di società collegate, *joint venture* e fondi in cui il Gruppo partecipa) sono state pari a 388,7 milioni di euro a fronte di 224,8 milioni di euro del primo semestre 2014, dato che includeva la cessione del portafoglio residenziale tedesco denominato "*Small Deal*". Con riferimento al portafoglio Highstreet, partecipato indirettamente da Prelios al 12,08% attraverso Sigma RE B.V., le vendite ammontano a circa 374,6 milioni di euro tra cui le più significative riguardano tre edifici ad uso commerciale situati a Wiesbaden (Kirchgasse), a Monaco (Bahnhofplatz) e a Karlsruhe (Zähringer).

Le transazioni immobiliari del primo semestre 2015 sono state realizzate a valori in linea con il *book value*, così come avvenuto nello stesso periodo del 2014.

Gli affitti totali sono pari a 35,2 milioni di euro a fronte di 51,2 milioni di euro consuntivati nel corso del primo semestre 2014.

³¹ Il valore è determinato sommando agli affitti realizzati dalle società di investimento consolidate, gli affitti delle società collegate, *joint venture* e fondi in cui il Gruppo partecipa.

7.3. Polonia Real Estate

Il risultato operativo *real estate* Polonia (Piattaforma di gestione e Attività di Investimento) al 30 giugno 2015 è negativo per 1,4 milioni di euro, con un peggioramento rispetto al dato consuntivato nel primo semestre 2014 negativo per 0,9 milioni di euro, riconducibile in particolare all'attività di investimento.

Piattaforma di Gestione

Polonia	30 Giugno 2015	30 Giugno 2014
Ricavi (milioni di euro)	0,2	0,1
Risultato operativo della gestione (milioni di euro)	(0,1)	(0,2)
Mq gestiti (milioni) (*)	0,3	0,4
Portafoglio partecipato e di terzi in gestione (**)	52,5	67,1
Numero dipendenti	7	10

(*) il dato si riferisce alle aree ex Lucchini gestite dalla società Bielany Project Management partecipata al 40% da Prelios

(**) valore di mercato in milioni di euro espresso al 100%. L'area Polonia si riferisce all'unico investimento detenuto direttamente e indirettamente dalla Società attraverso la partecipata Polish II e rappresenta esclusivamente la componente immobiliare sottostante tale investimento (area sita nel distretto di Bielany a Varsavia); si segnala che avuto riguardo delle disponibilità liquide presenti nella partecipata Polish II, il *carrying value* complessivo di competenza (partecipazione più finanziamenti soci) a valori di mercato sarebbe pari a circa 31 milioni di euro.

La riduzione del portafoglio partecipato è sostanzialmente riconducibile alla vendita realizzata nel secondo semestre 2014 di un'area a destinazione prevalentemente retail sita a Varsavia.

Il risultato operativo della piattaforma di gestione è negativo per 0,1 milioni di euro in leggero miglioramento rispetto al dato consuntivato nel corso del primo semestre 2014 negativo per 0,2 milioni di euro.

Attività di Investimento

Il risultato operativo della gestione è negativo per 1,3 milioni di euro a fronte di un valore negativo di 0,7 milioni di euro al 30 giugno 2014.

7.4. Non Performing Loan

Il risultato operativo della gestione dei *Non Performing Loan* (Piattaforma di Gestione e Attività di Investimento) al 30 giugno 2015 è negativo per 1,9 milioni di euro rispetto ad un valore negativo di 0,5 milioni di euro dello stesso periodo del 2014.

Piattaforma di Gestione

NPL	30 Giugno 2015	30 Giugno 2014
Ricavi (milioni di euro)	3,0	4,9
Risultato operativo della gestione (milioni di euro)	(1,8)	0,2
Incassi (milioni di euro)	14,6	31,6
Gross book value (miliardi di euro)	9,1	8,5
N. sofferenze gestite	oltre 75.000	oltre 75.000
Numero dipendenti	60	59

Prelios Credit Servicing (PRECS), attiva nel settore della gestione e valorizzazione dei crediti in sofferenza, opera come intermediario finanziario ex art. 107 del Testo Unico Bancario – T.U.B.

PRECS gestisce attualmente un portafoglio di crediti in sofferenza di circa 9,1 miliardi di euro di *Gross Book Value*.

La Società svolge l'attività di valutazione di portafogli di crediti NPL ed ha partecipato a numerose *due diligence* finalizzate all'acquisizione di rilevanti portafogli di crediti da parte di primari investitori nazionali ed internazionali.

La Società è stata impegnata inoltre in diverse attività di *advisory*, sia per conto di primari istituti bancari, prevalentemente come gestore del processo di vendita di portafogli di natura sia ipotecaria che chirografaria, sia per conto d'investitori internazionali, per i quali è stata *advisor* di riferimento nell'ambito di attività di analisi e valutazione circa la possibile acquisizione di rilevanti portafogli di crediti *non performing* anche derivanti da contratti di leasing immobiliare.

In particolare nel primo semestre 2015, la Società ha partecipato ad importanti *due diligence* che hanno visto il coinvolgimento di investitori internazionali per l'acquisizione di portafogli NPL (ipotecari, chirografi e leasing) e ha acquisito mandati per la gestione di portafogli aventi un *Gross Book Value* di circa 550 milioni di euro.

Inoltre, in un contesto di mercato in cui, considerando il livello raggiunto dei crediti in sofferenza, si valuta come imminente la decisione da parte delle principali banche di considerare come alternativa alla cessione dei portafogli, la decisione di conferire mandati di parziale *outsourcing* a *servicer* specializzati, la Società sta realizzando le azioni pianificate, in particolare volte alla finalizzazione degli accordi in corso ed all'acquisizione di nuovi mandati, registrando nel primo semestre risultati superiori alle aspettative dal lato dei ricavi e, contestualmente, un lieve miglioramento della gestione dei costi rispetto alle previsioni.

Nel corso del primo semestre 2015 i ricavi sono pari a 3,0 milioni di euro registrando una contrazione rispetto ai 4,9 milioni di euro del corrispondente periodo del 2014 riconducibile alla conclusione dell'ultimo mandato di *special servicing* a seguito dell'uscita dal capitale della Società di DGAD International S.à.r.l., investitore nel veicolo gestito, ed all'assenza di componenti di ricavo straordinarie che hanno caratterizzato il primo semestre del 2014. In particolare, i ricavi del primo semestre 2014 avevano, infatti, beneficiato di componenti quali *Termination Fee* per 0,2 milioni di euro, *Success Fee* per 1 milione di euro sull'attività di gestione, in tutto od in parte relative a portafogli usciti dal perimetro e l'*Origination Fee* di 0.25 milioni di euro per la cessione del portafoglio *Mediofactoring*.

Il risultato operativo della gestione al 30 giugno 2015 è negativo per 1,8 milioni di euro, rispetto ad un valore positivo di 0,2 milioni di euro consuntivati nel primo semestre 2014. Lo scostamento riflette integralmente la suddetta contrazione dei ricavi conseguente alla riduzione dei volumi gestiti.

Gli incassi nel corso del periodo in commento per conto dei clienti sono stati pari a circa 14,6 milioni di euro rispetto a 31,6 milioni di euro del medesimo periodo del 2014 (di cui 14,5 milioni di euro relativi alla già

menzionata cessione del portafoglio *Mediofactoring*): lo scostamento riflette proporzionalmente la riduzione dei volumi gestiti in seguito alla riorganizzazione del perimetro in gestione.

Come *Special Servicer* la Società è soggetta alla valutazione di due società di *rating*, Standard and Poors' e Fitch, che nel 2014 hanno espresso giudizi positivi e rispettivamente Above Average e RSS2/CSS2. Fitch ha già confermato lo stesso rating anche per il 2015.

Anche come *Master Servicer* il rating attribuito da Standard and Poor's nel 2014 è stato Above Average.

Attività di Investimento

Il risultato operativo delle attività di investimento è negativo per 0,1 milioni di euro, a fronte di un valore parimenti negativo di 0,7 milioni di euro consuntivati nel corso del primo semestre 2014, questi ultimi interamente attribuibili alle perdite da valutazione del portafoglio NPL derivanti da *impairment* sul titolo Junior posseduto dalla capogruppo, relativo ad un portafoglio con sottostante crediti ipotecari.

8. RISCHI ED INCERTEZZE

Nonostante lo scenario economico sia ancora caratterizzato da incertezze riguardo alle prospettive di crescita, pur in presenza, per la Società di ulteriori perdite attese nel triennio e di un assorbimento di cassa, gli amministratori hanno adottato il presupposto della continuità aziendale nella redazione della Relazione Finanziaria Semestrale sulla base delle assunzioni e delle verifiche evidenziate nel paragrafo “Iniziativa assunte per il risanamento della gestione e per il mantenimento delle condizioni della continuità aziendale” e nelle Note Esplicative al paragrafo “adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.

Il Gruppo, a partire dal 2014 adotta un sistema di presidio dei rischi, secondo un modello di *Enterprise Risk Management* (ERM), allineato alle più recenti *Best Practice* nazionali ed internazionali e coerente con quanto raccomandato nel “Codice di Autodisciplina delle società Quotate di Borsa Italiana” a cui il Gruppo ha aderito.

Il sistema di gestione dei rischi è organizzato con un processo *Top Down* guidato dal Consiglio di Amministrazione e dal *Top Management*, e mette a disposizione del Consiglio uno strumento organico sul quale fare affidamento per comprendere e valutare il profilo di rischio assunto nel perseguimento della strategia definita e fornisce al *Management* uno strumento per esplicitare e valutare i fattori di rischio insiti nelle decisioni aziendali a supporto e rafforzamento dei processi decisionali e delle capacità previsionali del Gruppo.

Il modello di *risk management* adottato dal Gruppo prevede le seguenti funzioni dedicate:

- il Comitato Rischi Manageriale composto dal *Top Management* del Gruppo ha il compito di: i) supportare l'Amministratore Incaricato nell'espletamento dei propri compiti di disegno, realizzazione e gestione del sistema dei rischi; ii) promuovere un è processo strutturato di identificazione e misurazione dei rischi; iii) esaminare le informazioni sui rischi cui è esposto il Gruppo; iv) discutere e validare le strategie di risposta al rischio in funzione dell'esposizione complessiva, assegnandone le relative responsabilità; v) monitorare l'effettiva implementazione delle strategie di risposta e la gestione del rischio nel complesso;
- il *Risk Officer*, con compiti di facilitatore, supporto metodologico, coordinamento e reporting del processo di ERM. Il *Risk Officer* agisce in coordinamento con le altre funzioni di controllo esistenti.

Il Gruppo ha individuato 5 aree di rischio principali (*risk model* di Gruppo):

- Rischi di contesto esterno: derivano da situazioni esterne che possono avere impatto sull'andamento del Gruppo e sulla sua capacità di raggiungere gli obiettivi, come l'andamento macroeconomico, la situazione dei mercati finanziari, del settore economico e dall'ambiente competitivo, nonché dall'evoluzione delle normative;
- Rischi strategici: dipendono da fattori interni ed esterni, che hanno impatto sulle scelte strategiche di investimento o disinvestimento, sul portafoglio di business, rapporti con i partner e i clienti chiave, la struttura organizzativa e di *Governance*;
- Rischi finanziari: legati alla capacità dell'azienda di gestire i propri fabbisogni finanziari e i costi correlati, tipicamente il tasso di interesse e di cambio, rischi liquidità e di covenant sui finanziamenti, rischi di credito, il livello di *equity*;
- Rischi legali e di *compliance*: legati alla capacità dell'azienda di applicare le normative e le procedure, ad esempio rischi di non conformità alle normative, ai codici etici e alle procedure interne, rischi di frodi esterne ed interne, contenziosi legali e fiscali.
- Rischi operativi: legati alla capacità di gestire i processi interni in modo efficace ed efficiente. Sono rischi connessi ai prezzi, ai fornitori, alla qualità, all'*Information Technology*, al personale, al management reporting, ai processi di budget e pianificazione, ai rischi ambientali ed alla sicurezza sui luoghi di lavoro.

Le fasi principali del processo di Enterprise Risk Management adottato dal Gruppo, per la definizione e gestione dei rischi, sono:

- analisi delle assunzioni, dei target e delle iniziative previste nel piano, distinte tra *Management Platform* e *Investment*;
- identificazione, con il coinvolgimento del *Management* aziendale, dei principali rischi in grado di influenzare il raggiungimento dei *target* di piano;
- misurazione degli impatti dei rischi principali sulle metriche chiave di piano, *Cash Flow*, *Equity* ed *Ebit* e determinazione del grado di variabilità dei risultati previsti;

- identificazione delle strategie di *Risk Management* ad indirizzo dei rischi principali e sviluppo di specifici piani di mitigazione al fine di ridurre il livello di rischio sia in termini di impatto che di probabilità.

Il processo di *Risk Management* ha evidenziato una serie di rischi, qui di seguito classificati secondo il *Risk Model* di Gruppo sopra descritto.

8.1. RISCHI DI CONTESTO ESTERNO

8.1.1. RISCHI CORRELATI ALLA CONCENTRAZIONE DELLE ATTIVITÀ IN ITALIA E GERMANIA E POLONIA

Il Gruppo Prelios svolge la propria attività principalmente nei mercati italiano, tedesco e, in misura minore, in quello polacco. In tali ambiti, le attività si concentrano, essenzialmente, in iniziative con patrimoni immobiliari a reddito detenuti da fondi immobiliari e da veicoli societari cui Prelios e società del Gruppo partecipano con quote di minoranza qualificata, nonché in investimenti in patrimoni essenzialmente di trading. I risultati di tali iniziative potrebbero essere negativamente influenzati da un peggioramento del ciclo economico di tali Paesi.

8.1.2. RISCHI CONNESSI A SVALUTAZIONI DEL PATRIMONIO IMMOBILIARE DEL GRUPPO

Nonostante le svalutazioni relative agli immobili operate dal Gruppo fino ad ora, non si può escludere che il persistere di una significativa debolezza del mercato immobiliare, come il verificarsi di altri eventi negativi che dovessero interessare i portafogli immobiliari posseduti dal Gruppo Prelios (quali, ad esempio un calo dei possibili valori di realizzo, un rallentamento delle vendite, un ulteriore peggioramento delle condizioni dei mercati di riferimento ovvero una riduzione dei proventi generati dai canoni di locazione) possano comportare una diminuzione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Gruppo, con conseguenti effettivi negativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

Inoltre, in considerazione del fatto che Prelios investe per mezzo di partecipazioni di minoranza qualificata e che, quindi, non governa le strategie dei vari investimenti in via esclusiva, non si può escludere che le strategie e le scelte operative, in quanto condizionate dai *partner*, possano comportare impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Inoltre, le condizioni di cessione di investimenti immobiliari, possono risentire degli obiettivi strategici espressi nel piano, che coinvolge altre variabili unitamente ed in aggiunta alla massimizzazione dei valori economici.

In aggiunta a quanto precede, si segnala che il valore dei patrimoni immobiliari di proprietà delle società di cui il Gruppo detiene quote di minoranza qualificata è rilevante ai fini dei *covenant* finanziari presenti all'interno dei contratti di finanziamento di cui tali società sono parte. Il mancato rispetto di tali *covenant* finanziari potrebbe dare diritto alle banche finanziatrici di richiedere il rimborso anticipato del debito da parte delle società che potrebbero non avere liquidità sufficiente e procedere quindi alla liquidazione del proprio patrimonio immobiliare in tempi rapidi e a valori inferiori rispetto al valore di mercato.

Con riferimento agli investimenti residui in portafogli di *Non Performing Loans* non si possono escludere ulteriori svalutazioni, dovute principalmente ad un eventuale ulteriore allungamento dei tempi di recupero dei crediti; ciò sia in caso di recupero giudiziale - dove è in continuo aumento il numero di aste deserte - sia in caso di recupero stragiudiziale - dove la scarsità di liquidità, anche dovuta alla difficoltà di reperimento di nuovi finanziamenti - impedisce la conclusione di accordi bonari.

8.1.3. RISCHI DI INSOLVENZA DEI CONDUTTORI

La crisi del mercato, in generale, potrebbe avere riflessi sulla capacità dei conduttori di sostenere gli oneri di locazione ovvero potrebbe comportare un aumento della vacancy degli immobili. I conduttori infatti potrebbero, in virtù della contrazione delle proprie attività, richiedere diminuzioni dei canoni di locazione ovvero decidere di - o essere obbligati a - recedere dai contratti di locazione. In aggiunta a quanto precede, l'attuale scenario contingente potrebbe causare difficoltà al pagamento dei canoni di locazione, generando ritardi nei pagamenti e/o insoluti con conseguenti aggravii per la proprietà. In ultimo si segnala che lo scenario macro economico potrebbe costituire un deterrente per potenziali clienti interessati ad assumere in locazione nuovi spazi, con ciò aumentando i tempi per ri-locare immobili lasciati sfitti ovvero per sottoscrivere nuovi contratti.

8.2. RISCHI STRATEGICI

8.2.1. RISCHIO CONNESSO AL NEGATIVO ANDAMENTO DEI RISULTATI DEL GRUPPO

La perdurante crisi che ha interessato i mercati finanziari in generale, e il settore immobiliare in particolare, ha influenzato negativamente anche i risultati di Prelios negli ultimi esercizi ed induce a prevedere risultati ancora in perdita.

Per far fronte a tale scenario di mercato, Prelios ha ottimizzato le componenti del proprio modello di *business* e ha in corso di realizzazione le azioni previste dal Budget 2015 e dall'Outlook 2016-2017, nonché ha già individuato ed avviato una serie di nuovi progetti strategici che potrebbero migliorare ulteriormente le performance del Gruppo. L'eventuale protrarsi della crisi che ha interessato il settore potrebbe, peraltro, generare incertezze anche nei prossimi esercizi nel raggiungimento degli obiettivi, indebolendo la struttura economico-patrimoniale e finanziaria. La Società si sta inoltre adoperando per fronteggiare le perdite previste a piano, che comporteranno una riduzione del patrimonio netto nel medio termine.

8.2.2. RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA ATTUAZIONE DEL BUDGET 2015 E DELL'OUTLOOK 2016-2017

In data 10 marzo 2015 la Società ha approvato il Budget 2015 e l'Outlook 2016-2017, basati su elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, tenuto conto della difficoltà di svolgere previsioni nell'attuale contesto economico e finanziario, quali l'esclusione di ulteriori crisi che dovessero colpire i mercati finanziari o un aggravamento dei fattori che hanno determinato le attuali condizioni di deterioramento dello scenario generale di riferimento e del mercato immobiliare in particolare.

Per quanto riguarda le attività della *Management Platform* (*asset e fund management, property & project management, agency, valuations e credit servicing*) l'entrata a regime del nuovo modello di business "*market oriented*", che richiede nuove competenze e *know-how*, rimane il presupposto fondamentale per la realizzazione della strategia di progressiva riduzione dell'attività *captive* e crescita del fatturato da clienti terzi.

La divisione *Investment* ha previsto la progressiva dismissione del portafoglio immobiliare. La realizzazione del piano disinvestimenti può essere compromessa dalla qualità degli immobili in dismissione, da inadeguatezza dei prezzi di vendita, o dal mancato accesso al credito da parte dei potenziali acquirenti.

La Società ritiene che già la pianificazione espressa nel Budget 2015 e l'Outlook 2016-2017 - pur evidenziando ancora risultati in perdita nel triennio, con conseguente erosione del patrimonio netto ed un assorbimento di cassa che, pur senza determinare un deficit nell'arco di piano, conferma comunque una situazione di tensione finanziaria - sia sfidante, ma concreta e realizzabile, basandosi su una serie di assunzioni realistiche che naturalmente richiederanno verifiche costanti e puntuali.

Gli Amministratori ritengono che le azioni individuate ed in precedenza commentate in maggior dettaglio siano adeguate a fronteggiare le potenziali significative incertezze alla continuità aziendale e che il Gruppo possa continuare ad operare in continuità.

8.2.3. RISCHIO LEGATO ALLA CONCENTRAZIONE DEI CONDUTTORI

Eventuali inadempimenti da parte dei conduttori influenzerebbero negativamente i risultati economici, finanziari e patrimoniali delle iniziative partecipate da Prelios e conseguentemente i risultati del Gruppo Prelios, anche avuto riguardo del fatto che i proventi derivanti dai canoni di locazione costituiscono (i) la principale fonte di cassa per il pagamento degli interessi previsti nei vari contratti di finanziamento e (ii) una delle principali garanzie rilasciate in favore delle banche finanziatrici dei fondi immobiliari e delle iniziative a cui partecipa il Gruppo.

Per quanto riguarda la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare riferimento ai ricavi per affitti in larga parte percepiti dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto (prevalentemente in relazione alle proprietà classificate come investimenti immobiliari), data l'esistenza di contratti vincolanti di durata pluriennale sussiste, salvo particolari casi connessi a difficoltà economiche del tenant, un limitato rischio di un incremento significativo del tasso di mancata occupazione nel prossimo futuro.

Karstadt, tenant storico del portafoglio Highstreet (12% quota Prelios), sta attraversando una situazione di tensione finanziaria: nel secondo semestre del 2014 la crisi ha portato ad un cambio di proprietà della Società Operativa, passata da Berggrün a Benko/Signa. La tensione finanziaria potrebbe portare al mancato pagamento dei canoni e/o alla liberazione degli immobili, con impatto sui prezzi di vendita degli stessi e sulle

tempistiche del piano di dismissione previsto nel *Business Plan*. Nel caso worst di default di Karstadt, Highstreet dovrebbe ricercare nuovi tenant. A conseguenza di ciò, gli asset del portafoglio potrebbero subire delle svalutazioni. Inoltre, essendo Prelios Deutschland fornitore di servizi immobiliari a Highstreet, un'eventuale tensione di liquidità potrebbe portare anche al mancato pagamento dei servizi.

Il Fondo Immobiliare della Regione Siciliana - FIRPS (22% quota Prelios), ha in portafoglio asset interamente locati alla Regione Siciliana. La situazione di tensione finanziaria della Regione Siciliana, se confermata nel corso del 2015, potrebbe portare al mancato pagamento dei canoni di locazione, alla loro rinegoziazione o alla liberazione di parte degli immobili, con conseguente impatto sui prezzi di vendita. Essendo il Gruppo Prelios fornitore di servizi immobiliari a FIRPS, una eventuale tensione di liquidità del fondo potrebbe avere impatti sulla sua capacità di pagamento dei servizi acquistati.

8.2.4. RISCHI CONNESSI ALLA DIFFICOLTÀ DI GOVERNANCE DELLE PARTECIPAZIONI ALLE INIZIATIVE DI INVESTIMENTO CON QUOTE DI MINORANZA QUALIFICATA

I veicoli societari in cui Prelios partecipa con quote di minoranza potrebbero presentare difficoltà di *Governance* in caso di disallineamento negli obiettivi e/o di contenziosi tra i soci. Eventuali controversie potrebbero comportare limitazioni anche significative per i veicoli di investimento nello svolgimento delle attività e per la Società nel perseguimento dei propri obiettivi, con ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

La Società ha concluso accordi parasociali con gli altri soci dei veicoli societari utilizzati per la realizzazione dei vari investimenti, per regolare la *corporate governance* degli stessi. Sebbene siano previsti meccanismi (quali reciproche opzioni di acquisto e/o vendita) volti a risolvere eventuali controversie tra i partecipanti, anche in merito alla gestione o a situazioni di stallo decisionale, non è possibile escludere (i) che il verificarsi di tali eventi comporti limitazioni, anche significative, per i veicoli di investimento nello svolgimento della rispettiva attività e per la Società nel perseguimento dei propri obiettivi di investimento e (ii) che i patti parasociali esistenti non disciplinino tutte le possibili vertenze che potrebbero sorgere fra *partner* nell'ambito delle diverse iniziative con la conseguenza che il mancato accordo fra soci potrebbe far sorgere complessi contenziosi di carattere internazionale il cui esito è, per la natura stessa di un contenzioso, aleatorio.

La valutazione considera l'elevata numerosità delle partecipazioni di minoranza della società e gli effetti del deterioramento dei rapporti con i soci dovuto anche al difficile contesto economico: compromissione del sostegno finanziario alle iniziative in corso e della realizzazione delle strategie di Gruppo, con ripercussioni sui risultati economici, finanziari e patrimoniali e di tipo reputazionale.

In aggiunta a questo, alcune società appartenenti al Gruppo Prelios erogano nei confronti delle iniziative in cui vengono effettuati gli investimenti una serie di servizi (*asset management, property & project management, agency, etc.*).

Di conseguenza, eventi negativi che si verificano in relazione a tali iniziative, potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo essenzialmente per quanto riguarda: (i) la propria quota partecipativa nell'iniziativa interessata, (ii) il valore della stessa, (iii) la possibilità di ottenere il rimborso dei crediti per finanziamenti soci con relativi interessi, (iv) il pagamento dei crediti commerciali maturati per i servizi prestati (che in alcuni casi sono stati oggetto di postergazione/subordinazione all'adempimento di altri debiti delle società clienti), (v) il risultato da partecipazioni, e (vi) le possibili riduzioni dei proventi dall'attività di prestazione di servizi immobiliari specialistici, anche a fronte della mancata riconferma dei mandati di gestione a seguito della strategia di uscita dagli investimenti.

8.2.5. RISCHI DI EXTRA-COSTI IN FASE DI UNWINDING DELLA STRUTTURA DEI VEICOLI DI INVESTIMENTO

La strategia di vendita degli asset immobiliari prevede lo scioglimento delle strutture societarie rimanenti ormai vuote, al fine di ridurre i costi amministrativi di gestione delle stesse.

Il processo di *unwinding*/liquidazione potrebbe comportare extra-costi a fronte di eventuali consulenze e/o questioni impreviste (di natura fiscale, legale, contrattuale con terzi) anche considerando la numerosità di operazioni a cui sono state sottoposte le strutture nel corso degli anni.

La valutazione considera l'elevato numero di società in liquidazione e la complessità delle problematiche che dovranno essere gestite, derivante anche dalla localizzazione su più Paesi.

Tali fattispecie potrebbero avere ripercussioni negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

8.3. RISCHI FINANZIARI

8.3.1. RISCHI CONNESSI ALLA STRUTTURA FINANZIARIA DEL GRUPPO

Il Gruppo è esposto a rischi di natura finanziaria, legati principalmente al reperimento di risorse finanziarie, alla sostenibilità del debito finanziario in termini di rispetto degli impegni connessi al rimborso, alla possibilità da parte dei propri clienti di far fronte alle obbligazioni nei confronti del Gruppo ed alla possibilità di avere a disposizione le risorse necessarie a finanziare lo sviluppo del *business*.

La gestione dei rischi finanziari è parte integrante della gestione delle attività del Gruppo Prelios. Le politiche di gestione dei rischi finanziari del Gruppo tendono all'attenuazione dell'esposizione ai tassi di interesse dei veicoli e fondi partecipati, attuate anche mediante l'utilizzo di selezionati strumenti finanziari derivati.

Come sopra già descritto, in base alle previsioni del management, è ritenuto ragionevole ipotizzare nel Budget 2015 e Outlook 2016-2017 il mantenimento dell'equilibrio finanziario ed un livello di indebitamento sostenibile per il Gruppo (pur in presenza di un assorbimento di cassa), ritenendo ragionevolmente realizzabili, sulla base dell'attuale stato di avanzamento, le operazioni riflesse nei piani aziendali, determinanti per la loro significatività sulla realizzazione dei prefissati obiettivi di generazione di cassa.

Le linee guida per la gestione di tali rischi finanziari sono definite dalla direzione Administration, Finance and Control. Le politiche di gestione del rischio sono finalizzate a fornire al *management* di Gruppo la conferma che le attività che comportano un rischio finanziario sono governate con appropriate politiche aziendali e procedure adeguate e che i rischi finanziari sono identificati, valutati e gestiti in coerenza con la propensione al rischio del Gruppo. Secondo tali direttive, il Gruppo potrebbe utilizzare contratti derivati in relazione a sottostanti attività o passività finanziarie od a future transazioni.

La gestione dei rischi finanziari è svolta, a livello centralizzato dalla direzione Administration, Finance and Control, che ha il compito di valutare i rischi e proporre le eventuali strategie di copertura ed attuare le coperture condivise con il *management* di Gruppo. La direzione Administration, Finance and Control agisce direttamente sul mercato coordinando l'attività delle società controllate e monitorando trimestralmente l'attività delle partecipate al fine di sottoporre ai consigli di amministrazione delle iniziative gestite gli strumenti per le opportune decisioni.

8.3.2. RISCHI CONNESSI ALL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO

I risultati conseguiti al 30 giugno 2015, anche considerando le temporanee differenze nei flussi di cassa realizzati, i cui effetti si produrranno nel secondo semestre del 2015, confermano le previsioni del Budget 2015 e dell'Outlook 2016-2017 che, come rappresentato nel precedente capitolo, evidenziano nel triennio risultati ancora negativi con conseguente erosione del patrimonio netto ed un assorbimento di cassa, che pur non determinando un deficit di cassa nell'arco di piano, confermano il permanere di una situazione di tensione finanziaria, con l'equilibrio finanziario e patrimoniale che dipenderà dalla possibilità di realizzare le operazioni pianificate, anche nel breve termine, ai prezzi e nei tempi in esso previsti. Il permanere di una situazione di tensione finanziaria delineano pertanto, pur in un contesto migliorato rispetto al precedente esercizio, il permanere di significative incertezze sulla capacità del Gruppo di operare nel presupposto della continuità aziendale, nonché la necessità di perseguire ulteriori iniziative che possano consentire al Gruppo di completare il proprio processo di ristrutturazione finalizzato al raggiungimento della solidità patrimoniale e finanziaria di lungo termine.

8.3.3. RISCHIO CONNESSO ALL'OSCILLAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE

La politica del Gruppo è quella di tendere al mantenimento di un corretto rapporto tra indebitamento a tasso fisso e variabile attraverso l'utilizzo di strumenti di copertura.

Si rileva peraltro la sostanziale insussistenza prospettica del rischio di oscillazione dei tassi di interesse sull'indebitamento finanziario oggetto dell'Accordo di Rimodulazione.

Tale insussistenza prospettica deriva dal fatto che l'Accordo di Rimodulazione ha previsto la conversione del debito da tasso variabile a tasso fisso. Il rischio di oscillazione dei tassi è pertanto limitato alla sola quota del Finanziamento Senior sul quale dal 1° gennaio 2017 e sino alla data di scadenza (31 dicembre 2018) verrà applicato un tasso di interesse pari all'euribor maggiorato di uno spread in ragione d'anno da definirsi in buona fede tra la capogruppo e le Banche Finanziatrici.

Si segnala che circa il 34% (pro quota Prelios) del debito totale (bancario e non) dei veicoli partecipati è protetto da fluttuazioni dei tassi di interesse oltre ad un certo livello o mediante finanziamenti a tasso fisso o mediante ricorso a strumenti derivati di copertura.

8.3.4. RISCHIO DI LIQUIDITÀ

I principali strumenti utilizzati dal Gruppo per la gestione del rischio di insufficienza di risorse finanziarie disponibili a far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti sono costituiti da piani finanziari annuali e pluriennali e da piani di tesoreria, per consentire una completa e corretta rilevazione e misurazione dei flussi monetari in entrata e in uscita. Tali piani risultano significativamente influenzati dalla realizzazione dei piani di vendite nelle tempistiche e per gli importi coerenti con le previsioni espresse, in correlazione con i piani di rimborso dei debiti finanziari contratti a supporto degli investimenti. Gli scostamenti tra i piani e i dati consuntivi sono oggetto di costante analisi, ai fini dell'adozione di ogni opportuna e tempestiva azione di rimedio, ove necessaria.

Una gestione prudente del rischio sopra descritto implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e/o titoli a breve termine facilmente smobilizzabili e/o la disponibilità di fondi ottenibili tramite un adeguato ammontare di linee di credito. Per la natura dinamica dei *business* in cui opera, il Gruppo privilegia la flessibilità nel reperire fondi mediante il ricorso a linee di credito.

Il Gruppo dispone da anni di un sistema centralizzato di gestione dei flussi di incasso e pagamento nel rispetto delle varie normative valutarie e fiscali locali. La negoziazione e la gestione dei rapporti bancari avviene centralmente, al fine di assicurare la copertura delle esigenze finanziarie di breve e medio periodo al minor costo possibile. Anche la raccolta di risorse a medio/lungo termine sul mercato dei capitali è ottimizzata mediante una gestione centralizzata.

Il Gruppo, analogamente, dispone da tempo di un sistema di monitoraggio dei rischi legati alle garanzie *recourse* rilasciate alle iniziative partecipate che consente al *management* di ottenere le informazioni necessarie ad intraprendere le conseguenti azioni.

L'attuale contesto competitivo e finanziario, caratterizzato dalla persistente tensione sui valori degli asset immobiliari, dalla stretta creditizia e dal rallentamento delle compravendite determina per il Gruppo un significativo incremento dei rischi connessi al mantenimento di adeguati livelli di flussi di cassa, necessari a finanziare i propri fabbisogni finanziari.

Il rischio di liquidità, costantemente monitorato, è inoltre strettamente connesso alle esigenze della Società e viene valutato anche in rapporto alle iniziative già descritte individuate per il risanamento della gestione e per il mantenimento delle condizioni di continuità aziendale.

Si rinvia ai precedenti paragrafi in particolare con riferimento alle azioni poste in essere in presenza dell'attuale situazione finanziaria del Gruppo. Tra queste azioni, il Budget 2015 prevede la cessione o il rifinanziamento atteso entro la fine dell'anno di un importante portafoglio immobiliare per il quale è stato conferito ad un advisor il mandato di ricerca di investitori interessati e, con riferimento all'ipotesi del rifinanziamento, alternativo alla cessione, sono in corso le trattative con alcuni istituti di credito.

8.3.5. RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

Le società di servizi vantano crediti verso alcuni fondi e veicoli attualmente in tensione di cassa a causa della forte riduzione di transazioni nel mercato immobiliare italiano. Nel caso la situazione di tensione finanziaria dei fondi e veicoli dovesse persistere, tali crediti rischierebbero di diventare almeno in parte inesigibili e di subire quindi una svalutazione

Al fine di limitare tale rischio il Gruppo effettua costantemente il monitoraggio delle posizioni dei singoli clienti, analizza i flussi di cassa attesi e quelli consuntivati al fine di intraprendere tempestivamente eventuali azioni di recupero.

Per quanto riguarda le controparti finanziarie per la gestione di risorse temporaneamente in eccesso o per la negoziazione di strumenti derivati, il Gruppo ricorre solo ad interlocutori di elevato *standing* creditizio.

8.4. RISCHI LEGALI E DI COMPLIANCE

8.4.1. RISCHI LEGALI LEGATI A CONTENZIOSI DI NATURA CIVILE E AMMINISTRATIVA

Le situazioni in cui le società del Gruppo Prelios sono parti in procedimenti giudiziari (civili e amministrativi), alcuni dei quali emersi soltanto negli ultimi mesi, si riferiscono prevalentemente a:

- contenziosi relativi alla compravendita di immobili (es. mancato rispetto dei diritti di prelazione, inadempimenti contrattuali e/o vizi afferenti gli immobili oggetto di compravendita);
- contenziosi in relazione a servizi di gestione forniti a favore di conduttori, clienti e fornitori.

Quanto alle strategie di controllo del rischio, si evidenzia come vi sia (i) la costante gestione e monitoraggio dei contenziosi, con il supporto di legali esterni, e come (ii) la valutazione del grado di rischio e l'eventuale determinazione di accantonamenti sia effettuata attraverso analisi interne, elaborate sulla base dei pareri dei legali esterni che assistono la Società. Si ritiene che le controversie oggetto di contenzioso possano concludersi con esiti favorevoli per il Gruppo, e, comunque, in linea con le valutazioni effettuate ed entro le stime di cui al fondo rischi di cui sopra per i soggetti che tali contestazioni hanno ricevuto.

Ciò posto, in considerazione della natura aleatoria dei procedimenti giudiziari e delle vertenze, non può essere escluso il rischio che le controversie abbiano esiti diversi rispetto a quelli ipotizzati, con possibili ripercussioni negative sulla situazione economica e finanziaria del Gruppo Prelios.

Tra i rischi legali cui il Gruppo è esposto, si segnalano i seguenti:

- Polish Investment Real Estate Holding II B.V., società di diritto olandese in cui Prelios S.p.A. detiene una quota di minoranza qualificata in *joint venture* con fondi di investimento appartenenti ai fondi Grove, e che possiede direttamente l'intero capitale sociale di Coimpex Sp.Zo.o. che anche attraverso veicoli controllati detiene un'area in corso di valorizzazione urbanistica a Varsavia. Nel corso del 2009 è stata posta in essere una fusione per incorporazione delle società Relco e Coimpex in virtù della quale quest'ultima ha incorporato Relco. Nell'ambito della fusione sono stati trasferiti i terreni oggetto di usufrutto perpetuo in favore di Relco a Coimpex. Tuttavia alcuni di questi terreni avevano al tempo una destinazione forestale ed agricola e il relativo trasferimento necessitava del consenso da parte del Ministero degli Interni polacco.

Tale consenso tuttavia non è stato richiesto; nelle more i terreni sono stati urbanisticamente valorizzati ed oggi hanno destinazione uffici. Coimpex sta predisponendo quanto necessario per richiedere, presso il competente ministero, il consenso ex post all'intervenuto trasferimento. Il rischio consiste nella possibile revoca dell'usufrutto perpetuo ad oggi di titolarità di Coimpex. Il *partner* di Prelios nell'iniziativa, i fondi Grove, potrebbe nell'ambito del quadro che precede anche ritenere che la mancata richiesta di consenso sia dipesa da negligenza da parte della controllata Prelios Polska Sp.Zo.o. che al tempo dei fatti prestava servizi di *asset management* in favore delle società oggetto della fusione.

- Con atto di citazione notificato nel 2010, Pieffe Re One S.r.l. ha convenuto Orione Immobiliare Prima S.p.A. innanzi al tribunale di Napoli in merito ad una richiesta di risarcimento danni in relazione alla pretesa parziale abusività di un immobile di Napoli che Pieffe Re One S.r.l. ha acquistato da Orione Immobiliare Prima S.p.A. nel 2006 per 21 milioni di euro. La richiesta, valutata dal consulente legale di Prelios come possibile in relazione al danno di 6 milioni di euro per riduzione prezzo di vendita, possibile/remota in relazione al danno di 8 milioni di euro per lucro cessante e 1,7 milioni di euro per danno emergente. Possibile inoltre la rivalsa sui soci SAIM (dante causa di Orione Immobiliare Prima S.p.A.) per circa 0,6 milioni di euro.

- Con atto di citazione notificato nel 2008, Solido Trading S.r.l. ha convenuto Centrale Immobiliare S.r.l. per accertare il diritto alla riduzione del prezzo di vendita del "Palazzo Leonetti" di Caserta, e al risarcimento del danno pari a 5 milioni di euro oltre interessi e rivalutazione a causa della mancata comunicazione da parte di Centrale Immobiliare della sussistenza di vincoli gravanti sul Palazzo Leonetti di Caserta acquistato da Solido nel 2005. La richiesta è stata valutata dal consulente legale di Prelios come possibile. Possibile inoltre la rivalsa su UniCredit (dante causa di Centrale Immobiliare S.r.l.) e sul Notaio rogante l'atto di acquisto.
- Con due atti di citazione distinti, ma identici nei contenuti, notificati nel 2015, Real Invest srl e Il Golfo degli Aranci srl (in liquidazione), hanno convenuto in giudizio i soci della Golfo Aranci S.p.A. (tra cui Centrale Immobiliare quota 6,2%, Prelios spa quota 43,8%), presso i Tribunali di Sassari e di Roma, per il risarcimento, in solido, dei danni subiti a seguito dell'asserito comportamento illecito tenuto dal Comune di Golfo Aranci e dai soci della Golfo Aranci S.p.A., nell'ambito della procedura al tempo indetta dal Comune di Golfo Aranci per l'individuazione dei soci privati dell'iniziativa (che al tempo venne costituita come società di trasformazione urbana). La richiesta di danni ammonta a 100 milioni di euro per ogni causa; il rischio di soccombenza nei giudizi è stato valutato dai consulenti legali del Gruppo come remoto.
- Spazio Investment NV (quota Prelios 22%), società di diritto olandese che detiene il 100% delle quote nel Fondo Spazio Industriale ha avviato nei confronti di Prelios Netherlands BV un arbitrato per un asserito inadempimento da parte di quest'ultima nell'erogazione di taluni servizi previsti negli al tempo vigenti contratti di servizio. La richiesta avanzata dallo Spazio Investment NV è stata quantificata in complessivi 15,7 milioni di euro. I consulenti legali incaricati dal Gruppo hanno valutato come probabile la possibilità che Prelios Netherlands BV possa prevalere nell'arbitrato in corso.

Oltre ai contenziosi già in corso o potenziali finora descritti, si ritiene opportuno dare informativa riguardo ad altri contenziosi su cui il Gruppo valuta un rischio minore, in considerazione della probabilità del verificarsi dell'evento negativo.

- Il primo contenzioso riguarda l'iniziativa relativa al Consorzio G6 Advisor, che svolge attività di gestione in relazione alla dismissione di alcuni portafogli immobiliari oggetto di cartolarizzazione, in cui la società controllata Prelios Agency S.p.A. ha una partecipazione del 42,3%. La natura giuridica del consorzio, infatti, prevede una responsabilità solidale da parte di tutti i consorziati; in caso di soccombenza del consorzio nei giudizi pendenti, i consorziati potrebbero essere direttamente chiamati a rispondere per quanto di competenza del consorzio qualora il fondo consortile non sia sufficiente a fare fronte alle obbligazioni del consorzio medesimo. Il *petitum* complessivo dei contenziosi di cui è parte il consorzio è di 25 milioni di euro.
- Si segnala inoltre l'avvio di un arbitrato da parte della società CILE S.p.A. nei confronti della Prelios S.p.A. per un asserito inadempimento di quest'ultima nell'ambito di risalenti rapporti di appalto. Sebbene il contenzioso sia in una fase preliminare, si evince che il *petitum* è di circa 1,5 milioni di euro. In tale ambito Prelios S.p.A., non valutando probabili ad oggi rischi di passività, si è costituita in sede arbitrale chiedendo il rigetto delle pretese *ex adverso* formulate.
- Nel febbraio 2005 Prelios e le società del Gruppo, nello specifico Prelios Property & Project Management, Prelios Agency e Prelios Credit Servicing hanno sottoscritto un contratto con Capitalia (ora UniCredit) ed alcune società appartenenti all'omonimo Gruppo ai sensi del quale Prelios – in proprio o tramite le società del Gruppo – si impegnavano a fornire a Capitalia alcuni servizi relativi all'acquisto, gestione e dismissione di determinati immobili, oggetto di procedure esecutive per il recupero di crediti di cui è titolare Capitalia, al fine di assistere quest'ultima nella tutela del credito con la salvaguardia e il realizzo dei valori immobiliari.

Nel mese di gennaio 2011 UniCredit recedeva dal Contratto chiedendo la consegna di tutta la documentazione in possesso del Gruppo Prelios. Il recesso veniva altresì esercitato successivamente anche dalle altre società del Gruppo UniCredit.

Nel corso del 2011, successivamente alla cessazione di efficacia del contratto, UniCredit ha inviato a Prelios tre comunicazioni con le quali contestava l'operato svolto dalla stessa e dalle società del Gruppo (nella specie Prelios Property & Project Management) relativamente alle attività di gestione del patrimonio. Nel settembre del 2011 veniva consegnata la documentazione inerente gli immobili oggetto del contratto.

Il 14 dicembre 2012 UniCredit ha quantificato gli asseriti danni in 82 milioni di euro con richiesta formale di indennizzo.

La Società ha respinto *in toto* le richieste di indennizzo formulate da UniCredit e chiedendo, contestualmente, il pagamento di 560 mila euro per prestazioni eseguite da Prelios Property & Project Management e non pagate.

Prelios ha contestato la richiesta di indennizzo non soltanto in relazione a tale quantificazione, ritenuta priva di fondamento, ma anche in ragione del fatto che tale richiesta è pervenuta tardivamente, allorché il contratto aveva cessato la sua efficacia per effetto del recesso.

Nel corso del 2015 sono proseguite le interlocuzioni tra le parti iniziate nel 2013, volte ad esaminare le reciproche argomentazioni e verificare possibili soluzioni bonarie alla controversia; segnatamente, nell'ambito di tali incontri sarebbe emersa la possibilità che la richiesta fosse solo in parte tardiva, benché allo stato ciò sia ancora da verificare adeguatamente, anche in relazione all'eventuale calcolo della relativa parte di indennizzo.

- Per quanto attiene Prelios Deutschland ("Prelios DE"), società interamente controllata da Prelios, si segnala che a seguito di possibili inadempimenti nella gestione di contratti di property management risalenti al 2008, si è ritenuto prudente procedere all'accantonamento di un congruo fondo rischi.

Si segnala che nel corso dei mesi di Giugno e di Luglio 2015, la società Prelios Credit Servicing ha ricevuto quattro richieste di indennizzo per quattro veicoli di cartolarizzazione di crediti, tutti partecipati da DGAD International Sarl, facente parte del gruppo Crédit Agricole, per una asserita responsabilità in relazione all'attività di *special servicer* prestata fino a marzo 2014.

La Società, che ritiene tali richieste prive di fondatezza, si è tempestivamente attivata tramite i propri legali per verificarne l'eventuale consistenza.

Allo stato le comunicazioni pervenute sono caratterizzate da:

- mancata quantificazione dei danni pretesi;
- indeterminatezza e genericità delle richieste di indennizzo;
- mancata consegna della documentazione sottesa a tali richieste di indennizzo.

In tali condizioni non è quindi possibile, al momento, determinare né l'effettiva sussistenza di un danno, né l'eventuale ammontare dello stesso.

8.4.2. RISCHI FISCALI

Alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Semestrale le vertenze fiscali contestate dalle autorità fiscali italiane a Prelios S.p.A. (la "Società") ed alcune sue controllate e ancora pendenti sono pari a circa complessivi 3,7 milioni di euro di imposte (escluse sanzioni ed interessi), di cui già imputati a conto economico 2,2 milioni di euro.

Le vertenze fiscali fanno riferimento principalmente alle seguenti tematiche oggetto di contenzioso davanti alle Commissioni Tributarie:

- imputazione di maggiori redditi e disconoscimento di costi ai fini Ires ed Irap;
- applicazione del principio del valore normale su compravendite immobiliari;
- altri contenziosi ai fini del registro e di altre imposte locali.

La Società, supportata dal parere dei propri consulenti, tutti professionisti di *standing* riconosciuto, e dalle informazioni in suo possesso alla data odierna, ritiene che le situazioni contestate possano concludersi senza impatti di bilancio significativi per i soggetti che hanno ricevuto tali contestazioni.

* * *

Si segnala, per opportuna completezza informativa, che, per quanto riguarda le società in cui Prelios S.p.A., o sue controllate, hanno investito con quote di minoranza qualificata con terzi investitori (collegate e *joint venture*), il totale delle contestazioni da parte delle autorità fiscali italiane è pari a circa 30 milioni di euro di imposte (escluse sanzioni ed interessi).

Le situazioni più significative sono le seguenti:

(a) Iniziative Immobiliari S.r.l. in liquidazione, di cui Prelios detiene il 49,46% del capitale.

Nel 2008, la società è stata oggetto di una verifica fiscale relativa ai periodi d'imposta dal 2004 al 2008, conclusasi con la redazione di un processo verbale di constatazione con il quale la Guardia di Finanza ha sindacato, in chiave antielusiva, l'operazione di fusione che ha interessato Iniziative Immobiliari S.r.l. nel corso del 2003.

Il rilievo formulato dalla Guardia di Finanza è stato recepito in quattro avvisi di accertamento, recanti, per gli anni dal 2004 al 2006, maggiori imposte (Ires e Irap) per 17,2 milioni di euro (oltre a sanzioni, pari al 100% delle imposte, e interessi).

Le controversie relative agli avvisi di accertamento dal 2004 al 2006 (riunite in primo grado) sono state decise in senso favorevole alla società sia dalla Commissione Tributaria Provinciale di Milano che dalla Commissione Tributaria Regionale. Contro tale decisione l'Agenzia delle Entrate ha presentato ricorso per Cassazione. Ad aprile 2013 la società ha presentato il proprio controricorso. Ad oggi, l'udienza di trattazione della controversia dinnanzi alla Corte di Cassazione non risulta fissata.

La controversia relativa all'avviso di accertamento 2007 è stata decisa in senso favorevole alla società dalla Commissione Tributaria Provinciale ed è già passata in giudicato.

(b) Fondo Social & Public Initiatives (fondo gestito da Prelios SGR) di cui Prelios S.p.A. detiene indirettamente quote per il 35%.

In data 10 maggio 2013, l'Agenzia delle Entrate ha notificato a Prelios SGR un avviso di liquidazione dell'imposta relativa ad alcuni apporti al fondo comune di investimento immobiliare denominato Social & Public Initiatives, effettuati nel corso del 2008. Le predette operazioni sono state riqualficate come cessioni di immobili ed in quanto tali soggette ad imposta proporzionale di registro (oltre che alle imposte ipotecarie e catastali anch'esse in misura proporzionale).

Su queste basi, l'Ufficio ha richiesto il pagamento di maggiori imposte in misura pari a circa 5,2 milioni di euro (oltre a sanzioni, pari al 120% delle imposte e interessi).

In data 12 giugno 2013, l'Agenzia delle Entrate ha notificato a Prelios SGR un avviso di liquidazione per un'ulteriore operazione di apporto allo stesso fondo immobiliare. Sono state liquidate maggiori imposte in misura pari a circa 2 milioni di euro (oltre a sanzioni, pari al 120% delle imposte e interessi).

L'importo dei predetti avvisi di liquidazione d'imposta è pari a 7,2 milioni di euro (oltre a sanzioni, pari al 120% delle imposte e interessi).

Contro questi avvisi Prelios SGR, in nome e per conto del fondo, ha depositato ricorso.

Le controversie sono state decise in senso favorevole sia dalla Commissione Tributaria Provinciale di Milano che dalla Commissione Tributaria Regionale

Si segnala che in data 21 marzo 2014, a Prelios SGR è stata notificata una cartella di pagamento di 20,1 milioni di euro relativa agli avvisi di liquidazione sopracitati. Contro la citata cartella di pagamento Prelios SGR ha proposto ricorso accolto favorevolmente.

* * *

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che, in data 24 gennaio 2013 si è conclusa la verifica avviata dalla Guardia di Finanza a maggio 2012 nei confronti di alcuni fondi di investimento immobiliare gestiti da Prelios SGR già destinatari di provvedimenti di attribuzione di codice fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate (nello specifico: Fondo Retail & Entertainment, Fondo Progetti Residenza, Fondo Portafogli Misti, Fondo Social & Public Initiatives, Fondo Hospitality & Leisure, Fondo Immobiliare Pubblico Regione Siciliana, Fondo Immobiliare Raissa, Fondo Patrimonio Uffici, Fondo Diomira, di seguito "Fondi"). Ad esito delle attività di controllo la Guardia di Finanza ha notificato nove processi verbali di constatazione (di seguito "PVC").

In relazione ai PVC Prelios SGR - in qualità di gestore dei Fondi - ha depositato nel 2013, presso i competenti uffici dell'Agenzia delle Entrate, istanze di autotutela al fine di ottenere la rinuncia totale all'imposizione a carico dei succitati Fondi.

A conclusione del suddetto procedimento l'Agenzia delle Entrate ha notificato a Prelios SGR che non procederà alla formalizzazione delle pretese fiscali conseguenti ai rilievi effettuati nei PVC.

* * *

Gli stessi Fondi erano stati destinatari ad ottobre 2011 di provvedimenti di attribuzione di codice fiscale da parte dell'Agenzia delle Entrate. Prelios SGR a tutela degli interessi dei Fondi ha promosso, a suo tempo, ricorso in Commissione Tributaria, in Cassazione, davanti al TAR del Lazio e al Consiglio di Stato. La Commissione Tributaria Regionale, nella pubblica udienza dell'11 luglio 2013, ha deciso nel merito la vertenza, accogliendo tutte le eccezioni di Prelios SGR e decretando l'annullamento di tutti i provvedimenti di attribuzione del codice fiscale ai nove Fondi.

In data 17 marzo 2014 sono stati notificati ricorsi in Cassazione proposti dall'Avvocatura generale dello Stato in rappresentanza dell'Agenzia delle Entrate avverso le decisioni con cui la Commissione tributaria regionale della Lombardia aveva annullato i provvedimenti di attribuzione del codice fiscale nei confronti dei Fondi. A questo proposito SGR si è costituita in giudizio presentando nei termini apposito controricorso all'Avvocatura di Stato. La SGR, supportata dai propri consulenti, ritiene che l'esito del contenzioso pendente in Cassazione, quale che sia, non sia suscettibile di incidere sulle determinazioni già assunte dall'Agenzia delle Entrate in ordine alle istanze di autotutela.

Relativamente alle società tedesche controllate da Prelios S.p.A. o da sue controllate, non si segnalano contestazioni da parte delle autorità fiscali.

Con riferimento alle società collegate tedesche, il totale delle contestazioni da parte delle competenti autorità fiscali è pari a 3,4 milioni di euro di imposte (escluse sanzioni ed interessi) a fronte dei quali si è provveduto ad effettuare accantonamenti per 2,2 milioni di euro, importo ritenuto adeguato alla copertura del rischio.

Si segnala infine che su alcune società collegate tedesche, in particolare sulle *joint ventures* facenti parte del Gruppo Solaita, sono in corso verifiche fiscali su specifiche tematiche, la maggior parte delle quali oggetto di analisi in sede di acquisizione del portafoglio, e pertanto coperte da garanzie, comunque connesse alla solvibilità da parte degli originari venditori.

8.5. RISCHI OPERATIVI

8.5.1. RISCHI CONNESSI ALLE RISORSE UMANE

Il Gruppo è esposto al rischio di perdita di risorse chiave, che potrebbe determinare maggiori difficoltà nel perseguimento degli obiettivi ed un conseguente impatto negativo sui risultati futuri. Tale rischio è più significativo considerata la tipologia di *business* del Gruppo Prelios – rivolta prevalentemente e sempre in maggior misura all'attività di gestione ed erogazione di servizi secondo il modello della *pure management company* – che fonda gran parte delle sue prospettive di successo sulla qualità, competenza e capacità delle risorse umane. In un contesto caratterizzato da segni di ripresa del mercato del lavoro nei settori in cui opera il Gruppo (soprattutto per l'ingresso di alcuni gruppi bancari) e da livelli retributivi interni aggredibili dai *competitors*, il rischio di perdere risorse chiave o con *know how* critici risulta particolarmente significativo con riferimento alle seguenti figure: *portfolio manager*, *loan manager*, *asset manager* e figure tecniche specialistiche.

Per far fronte a tale rischio, il Gruppo prevede - tra l'altro - l'adozione di sistemi di incentivazione, in coerenza con la politica in materia di remunerazione della Società, e la definizione di percorsi mirati di formazione per lo sviluppo individuale, con conseguente creazione di figure di *back up* per le risorse con *know-how* critico.

9. EVENTI SUCCESSIVI

Il Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2015 ha conferito al management il via libera a proseguire nella finalizzazione delle attività volte al conseguimento del noto obiettivo di riposizionamento in *pure management company* nel quadro di una possibile operazione di separazione della componente investimenti da quella dei servizi, come già reso noto al mercato.

10. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In considerazione dell'evolversi migliorativo del mercato di riferimento, Prelios ha individuato e sta attuando una serie di iniziative volte al risanamento della gestione e al mantenimento delle condizioni di continuità aziendale; stanno infatti proseguendo positivamente una serie di interventi ed iniziative in attuazione delle linee guida di piano definite dalle singole Business Unit del Gruppo.

Dal punto di vista gestionale, il 2015 - che si configura come l'anno di passaggio definitivo della società al modello di *pure management company* - sarà dedicato, anche nel secondo semestre, al rilancio di Prelios quale polo europeo di riferimento nel settore dei servizi immobiliari e finanziari.

A questo fine, in coerenza con quanto reso noto al mercato in precedenza, Il Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2015 ha conferito al management il via libera a proseguire nella finalizzazione delle attività volte al conseguimento del noto obiettivo di riposizionamento in *pure management company* e la Società sta proseguendo nelle attività volte a consentire la realizzazione di un'operazione di separazione della componente investimenti da quella dei servizi, allo scopo di accelerare il conseguimento dell'obiettivo, nel quadro di una ridefinizione del perimetro delle attività del Gruppo e di rafforzamento patrimoniale e finanziario complessivo.

Il Gruppo conferma i seguenti *target* economici per il 2015 definiti sulla base di *Guidelines unlevered*:

- Fatturato della Piattaforma Servizi: tra 75 e 80 milioni di euro;
- EBIT della Piattaforma Servizi, al lordo di G&A, positivo tra 6 e 8 milioni di euro.

In conclusione le risultanze del Budget 2015 e dell'Outlook 2016-2017, sia sotto il profilo economico-patrimoniale che relativamente alla sostenibilità dell'indebitamento finanziario della Capogruppo, evidenziano ancora risultati in perdita nel triennio, con conseguente erosione del patrimonio netto ed un assorbimento di cassa. Tuttavia, pur confermando una situazione di tensione finanziaria e patrimoniale che dovrà essere attentamente e costantemente monitorata, gli Amministratori di Prelios ritengono per le ragioni evidenziate nel paragrafo "Prelios nel primo semestre 2015 - Iniziative assunte per il risanamento della gestione e per il mantenimento delle condizioni di continuità aziendale" ragionevole l'assunzione che il Gruppo possa continuare ad operare in continuità.

11. RELAZIONE ANNUALE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

Per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari si rimanda all'apposita Sezione D.

12. ALTRE INFORMAZIONI

12.1. Assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti

In data 24 giugno 2015 si è tenuta, in unica convocazione, l'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti.

In sede Ordinaria, l'Assemblea, oltre ad approvare il bilancio dell'esercizio 2014, ha nominato – a seguito delle intervenute dimissioni della dott.ssa Claudia Bugno dalla carica di Consigliere – la dott.ssa Valeria Leone quale nuovo Amministratore della Società sulla base della proposta presentata all'uopo dall'azionista Pirelli & C. S.p.A., confermando pertanto in quindici il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione. La dott.ssa Valeria Leone resterà in carica fino alla scadenza dell'attuale Consiglio di Amministrazione.

L'Assemblea poi, tenuto conto di quanto disposto dall'art. 123-ter del TUF e dall'art. 84-quater del Regolamento Emittenti Consob, ha espresso voto favorevole sulla politica della società in materia di remunerazione degli amministratori, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche nonché sulle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica.

In sede Straordinaria, l'Assemblea – ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del codice civile – ha deliberato di procedere alla integrale copertura della perdita d'esercizio pari ad Euro 74.129.720,08, della perdita dell'esercizio precedente pari ad Euro 299.772.019,32 e delle "altre riserve" negative preesistenti per Euro 5.570.314,65, come risultanti dal bilancio dell'esercizio 2014 mediante:

1. integrale utilizzo delle riserve disponibili, per l'importo di Euro 2.255.864,80;
2. riduzione del capitale sociale per l'importo di Euro 377.216.189,25, senza annullamento di azioni essendo le stesse prive di valore nominale,

Conseguentemente, essendosi ridotto il capitale sociale ad Euro 49.225.067,95, è stato modificato l'articolo 5 (capitale sociale) dello Statuto Sociale di Prelios.

12.2. Azioni proprie

Al 31 dicembre 2014, la Società detiene in portafoglio n. 1.788 azioni ordinarie proprie su un totale di n. 506.953.179 azioni ordinarie.

Il valore di libro delle azioni proprie, in ottemperanza ai principi contabili IAS/IFRS, è stato contabilizzato nel bilancio consolidato e in quello separato di Prelios a riduzione del patrimonio netto; la situazione economica della Società non risulta pertanto influenzata da oscillazioni dei corsi di borsa del titolo.

12.3. Consolidato Fiscale

Si segnala che a partire dall'esercizio 2010 la Società ha esercitato l'opzione per la tassazione consolidata in capo alla consolidante Prelios S.p.A. ai sensi dell'art. 117 e seguenti del T.u.i.r., con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito "Regolamento", che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari.

L'adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla Capogruppo Prelios S.p.A., gli imponibili positivi o negativi della Capogruppo stessa con quelli delle società controllate residenti che abbiano esercitato l'opzione.

Considerando che il triennio d'opzione del consolidato fiscale per gli anni 2010-2012 si è concluso e in un'ottica di continuità di tale regime fiscale, la consolidante Prelios S.p.A. e le sue controllate - che dispongono dei requisiti di legge - hanno proceduto in data 14 giugno 2013 con il rinnovo del consolidato fiscale anche per il triennio 2013-2015.

Gli effetti del rinnovo dell'opzione valgono per il triennio 2013-2014-2015, salvo interruzione anticipata a causa ad esempio della perdita del controllo della consolidata o per esercizio sociale di quest'ultima non coincidente con quello della consolidante.

Gli oneri e i proventi da consolidato fiscale sono calcolati sulla base di quanto previsto dal Regolamento del consolidato fiscale Prelios. In particolare, la società consolidante riconosce, quando spettante ai sensi

dell'articolo 16 del Regolamento, una remunerazione alle società consolidate che dispongano di perdite fiscali in misura pari all'aliquota IRES vigente e nei limiti delle aspettative di remunerazione nell'esercizio delle perdite fiscali.

12.4. Liquidazione IVA di Gruppo

Per il periodo d'imposta 2015 Prelios S.p.A., in qualità di società controllante, e le società controllate da questa ai sensi del D.M. 13 dicembre 1979, hanno optato per una autonoma liquidazione IVA di Gruppo.

12.5. Pubblicazione documenti informativi

Ai sensi di quanto previsto dall'Art. 70, comma 8, e dall'Art. 71, comma 1-bis, del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob, la Società si è avvalsa della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

13. ALLEGATI

ALLEGATO A - No-GAAP Measures

Le No-GAAP Measures utilizzate sono le seguenti:

- **Risultato operativo della gestione** (-10,7 milioni di euro): determinato dal risultato operativo -13,1 milioni di euro a cui si aggiunge il risultato da partecipazioni per 1,0 milioni di euro (valori inclusi rispettivamente nelle linee "risultato operativo" e "risultato da partecipazioni" del prospetto di conto economico consolidato) e il valore dei proventi da finanziamento soci per 1,9 milioni di euro (inclusi nella linea dei proventi finanziari) rettificati degli oneri di ristrutturazione (2 milioni di euro) e delle rivalutazioni immobiliari nette (-2,5 milioni di euro).
- **Risultato ante oneri di ristrutturazione, svalutazioni/rivalutazioni immobiliari e oneri fiscali** (-15,1 milioni di euro): il valore si ottiene aggiungendo al Risultato operativo della gestione sopra menzionato (-10,7 milioni di euro) gli oneri finanziari (-4,4 milioni di euro).
- **Proventi da finanziamento soci** (1,9 milioni di euro): tale grandezza è composta dal valore degli interessi attivi da crediti finanziari verso imprese collegate e *joint venture* ed eventualmente dal valore dei proventi da titoli contenuti nella voce di bilancio "proventi finanziari".
- **Perdita da valutazione portafoglio NPL**: tale grandezza fa riferimento alla perdita di valore dei titoli *junior* inclusa nella voce di bilancio "oneri finanziari". Al 30 giugno 2015 non si sono consuntivate perdite da valutazioni portafoglio NPL.
- **Proventi finanziari (Oneri finanziari)** (-4,4 milioni di euro): tale grandezza include la voce di bilancio "Oneri finanziari" (rettificata di eventuali perdite di valore dei titoli *junior* o di crediti finanziari) e la voce di bilancio "Proventi finanziari" al netto del valore dei proventi da finanziamento soci.
- **Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare**: tale grandezza include le partecipazioni in società collegate e *joint venture*, nei fondi immobiliari chiusi, le partecipazioni in altre società e i titoli *junior* (di cui alla voce di bilancio "Altre attività finanziarie").
- **Capitale Circolante Netto**: ammontare di risorse che compongono l'attività operativa di una azienda. Indicatore utilizzato allo scopo di verificare l'equilibrio finanziario dell'impresa nel breve termine. Tale grandezza è costituita da tutte le attività e passività a breve termine che siano di natura non finanziaria ed è espressa al netto delle *junior notes* incluse nella voce partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare.
- **Fondi**: tale grandezza, costituita dalla sommatoria delle voci di bilancio "Fondi rischi e oneri futuri (correnti e non correnti)", "Fondi del personale" e "Fondi per imposte differite", viene espressa al netto dei fondi rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto che vengono inclusi nella grandezza "Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare".
- **Posizione Finanziaria Netta**: la grandezza rappresenta un valido indicatore delle capacità di far fronte alle obbligazioni di natura finanziaria. La Posizione Finanziaria Netta è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa, delle altre disponibilità liquide equivalenti e dei crediti finanziari correnti.
- **Debito Bancario Lordo**: è rappresentato dal complesso dei debiti di ciascuna iniziativa verso il sistema bancario.
- **Debito Bancario Netto**: è rappresentato dal Debito Bancario Lordo di ciascuna iniziativa ridotto della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti.
- **Return on Sale (ROS)**: determinato dall'incidenza del Risultato operativo sui ricavi
- **Utile (perdita) netto base per azione**: è un indicatore della remunerazione per azione del risultato del periodo e viene calcolato come rapporto tra il risultato netto del periodo e il numero di azioni emesse ed attestato alla data di fine esercizio.

La tabella successiva riconduce, per aggregazione/riclassifica di misure contabili nell'ambito degli IFRS, le principali grandezze definite No-gaap measures agli schemi del bilancio consolidato.

Risultato operativo della gestione	GIUGNO 2015	GIUGNO 2014
Risultato operativo	(13,1)	(7,1)
Risultato da partecipazioni	1,0	(24,6)
Proventi da finanziamento soci	1,9	3,1
Perdita da valutazione portafoglio NPL	-	(0,7)
Oneri di ristrutturazione	2,0	1,8
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (1)	(2,5)	21,2
Totale	(10,7)	(6,3)

Risultato ante oneri di ristrutturazione, svalutazioni/rivalutazioni immobiliari e oneri fiscali	GIUGNO 2015	GIUGNO 2014
Risultato operativo della gestione	(10,7)	(6,3)
Proventi finanziari (Oneri finanziari)	(4,4)	(10,9)
Totale	(15,1)	(17,2)

Proventi finanziari (Oneri finanziari)	GIUGNO 2015	GIUGNO 2014
Oneri finanziari	(9,8)	(12,2)
Proventi finanziari	7,3	3,7
Proventi da finanziamento soci	(1,9)	(3,1)
Perdita da valutazione portafoglio NPL	-	0,7
Totale	(4,4)	(10,9)

NOTE

(1) Le svalutazioni/rivalutazioni immobiliari nel corso del primo semestre 2015 sono complessivamente positive per 2,5 milioni di euro (pro quota di competenza del Gruppo) rilevati nel risultato da partecipazioni di società valutate ad equity per 3,0 milioni di euro e per un valore negativo di 0,4 milioni di euro nel risultato operativo di società consolidate integralmente.

ALLEGATO B**Dettaglio dell'indebitamento *real estate* delle società di investimento e fondi**

	Posizione finanziaria netta	Debito Bancario Netto	Scadenze (anni)*
Commerciale Italia	594.677	560.299	
Commerciale Germania	16.297	(11.846)	
Commerciale Germania - Highstreet -	324.578	(52.211)	
Residenza Germania - Small Deals -	(4)	(4)	
TOTALE PORTAFOGLIO A REDDITO	935.548	496.237	
Trading Italia	491.016	391.884	
Sviluppo Italia	101.556	88.699	
Aree Italia	122.480	118.483	
Altro Germania	6.132	6.128	
Aree Polonia	11.857	(25.032)	
TOTALE PORTAFOGLIO ALTRO	733.041	580.162	
TOTALE REAL ESTATE	1.668.590	1.076.399	0,7

(*) la scadenza media è calcolata considerando il Debito Bancario Lordo di ciascuna iniziativa.

Principali clausole contrattuali relative all'indebitamento³²

Si segnala che i *covenant* di tutti i finanziamenti in essere sui fondi e società di investimento partecipati da Prelios vengono monitorati semestralmente, in corrispondenza delle scadenze di bilancio e indipendentemente dall'effettivo obbligo informativo periodico richiesto dal relativo contratto di finanziamento.

I principali *covenant* finanziari a livello fondi e società di investimento sono i seguenti:

- LTV (Loan To Value): rapporto tra (i) debito bancario e (ii) valore di perizia del portafoglio;
- LTC (Loan To Cost): rapporto tra (i) debito bancario e (ii) valore contabile del portafoglio;
- ISCR (Interest Service Cover Ratio): rapporto tra (i) ricavi da affitti al netto dei costi di gestione e (ii) oneri finanziari;
- DSCR (Debt Service Cover Ratio): rapporto tra (i) ricavi da affitti e vendite al netto dei costi di gestione e (ii) oneri finanziari e rimborsi in linea capitale;
- Maximum Outstanding Amount: ammontare massimo di esposizione bancaria consentita.

Al 30 giugno 2015 alcuni dei fondi e società di investimento partecipati presentano *covenant* non in linea con quelli contrattualmente previsti. In particolare si segnalano:

- l'LTV di Fondo Immobili Pubblici Regione Sicilia (per il quale si precisa che la SGR competente sta valutando la possibilità di rimborsare, prima della scadenza del relativo obbligo informativo, una quota finanziamento tale da permettere il rispetto della soglia contrattuale) e Gamma Re BV (relativamente al quale si sottolinea che il 30 giugno non è una *test date* ai sensi del relativo contratto di finanziamento e che sono stati individuati possibili interventi risolutivi);
- il Maximum Outstanding Amount di Fondo Patrimonio Uffici .

Si fa presente, a tal riguardo, che per tutte le posizioni non in linea con le norme contrattuali, sono state avviate e condotte con le controparti finanziarie trattative volte alla formalizzazione e finalizzazione di interventi risolutivi.

Si segnalano infine alcune posizioni relative a Solaris in liquidazione, Trinacria Capital e Sicily Investments, Fondo Vivaldi, Fondo Social&Public Initiatives, Fondo Diomira, Fondo Raissa, Fondo Città di Torino (questi ultimi tre scaduti il 30 giugno 2015) per le quali, a fronte del debito scaduto, sono in fase di negoziazione nuovi accordi con le controparti finanziarie.

³² L'analisi non include i dati relativi ai Fondi classificati come fondi terzi in quanto l'interessenza di Prelios è inferiore al 5% nonché a posizioni riferibili a fondi e veicoli in liquidazione dichiarati in *stop loss*.

ALLEGATO C

Glossario

- **Attività di Investimento:** si riferisce all'attività del Gruppo Prelios realizzata attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono portafogli immobiliari.
- **Banche Finanziatrici:** Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca popolare di Milano Soc. Coop. a r.l., Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop., Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia.
- **Budget 2015:** pianificazione economica, finanziaria e patrimoniale per l'esercizio 2015 approvata dal Consiglio di amministrazione del 10 marzo 2015.
- **Capitale circolante netto:** ammontare di risorse che compongono l'attività operativa di una azienda. Indicatore utilizzato allo scopo di verificare l'equilibrio finanziario dell'impresa nel breve termine. Tale grandezza è costituita da tutte le attività e passività a breve termine che siano di natura non finanziaria ed è espressa al netto delle junior notes incluse nella voce Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare.
- **Cash Generating Unit:** si intende il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati dalle altre attività o gruppi di attività conformemente a quanto previsto dai principi contabili internazionali.
- **Convertendo:** obbligazioni a conversione obbligatoria in azioni ordinarie della Società e/o in azioni di categoria B.
- **Corporate Governance:** Insieme delle regole, dei sistemi e degli organi di gestione e di controllo della Società.
- **Credit Servicing:** Gestione giudiziale e stragiudiziale dei crediti in sofferenza prevalentemente garantiti da ipoteca gravante su immobili, mediante attività di valutazione, monitoraggio andamento delle azioni legali e stragiudiziali e di gestione del flusso di dati e informazioni sui portafogli cartolarizzati.
- **Finanziatori:** soggetti finanziatori della Società (Pirelli & C. S.p.A. e le Banche Finanziatrici).
- **Finanziamento Senior:** quota pari a 200 milioni di euro dell'indebitamento della Società soggetta all'Accordo di Rimodulazione. I principali termini e condizioni relative a tale finanziamento sono: rimborso integrale in un'unica soluzione entro il 31 dicembre 2018, oneri finanziari capitalizzati ad un tasso *all-in* pari al 3,0% dal 1° gennaio 2013 al 31 dicembre 2016 e, successivamente, un tasso pari all'*Euribor* maggiorato di uno *spread*, eliminazione dei *covenant* finanziari. Il Finanziamento Senior è destinato ad essere rimborsato esclusivamente mediante la realizzazione degli attivi immobiliari.
- **Finanziamento Super Senior:** quota pari a 50 milioni di euro dell'indebitamento della Società soggetta all'Accordo di Rimodulazione. I principali termini e condizioni relative a tale finanziamento sono: rimborso integrale in unica soluzione entro il 31 dicembre 2017, oneri finanziari semestrali cash ad un tasso *all-in* pari al 4,0%, con decorrenza dal 1° gennaio 2013, eliminazione dei *covenant* finanziari e non si prevedono ipotesi di rimborsi anticipati obbligatori, se non nel caso decadenza da beneficio del termine, a seguito del verificarsi di c.d. "eventi rilevanti", come previsti ai sensi del Contratto di Finanziamento Club Deal (come modificato).
- **G&A:** si riferiscono a spese generali e costi di holding e nel dettaglio includono costi correlati al Consiglio di Amministrazione e alle Funzioni di Staff Centrali.
- **Gruppo o Gruppo Prelios:** la Società e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 93 del TUF.

- **Highstreet:** iniziativa di investimento realizzata in consorzio con i fondi RREEF, Generali e Borletti nel 2008 e relativa all'acquisizione del 49% di un portafoglio di immobili su tutto il territorio tedesco locati ai grandi magazzini Karstadt.
- **Impairment test:** Test di verifica della riduzione del valore di beni attraverso cui la Società determina il valore recuperabile dei propri asset di bilancio. Il valore recuperabile è il maggiore fra il valore equo di un'attività o di una Cash Generating Unit al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso. Se il valore contabile di un'attività è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutato fino a riportarlo al valore recuperabile.
- **Joint venture:** le società mediante le quali, sulla base di un accordo contrattuale o statutario, due o più parti intraprendono una attività economica sottoposta a controllo congiunto.
- **LTI (Long Term Incentive):** incentivazione di medio lungo periodo.
- **MBO (Management By Objective):** indica la componente variabile annuale della remunerazione conseguibile a fronte del raggiungimento di predefiniti obiettivi aziendali
- **Net Asset Value (NAV):** grandezza che consente di quantificare il plusvalore implicito inespresso del patrimonio immobiliare gestito e partecipato dal Gruppo. Il Net Asset Value pro quota viene calcolato come differenza tra il valore di mercato degli asset per la quota di competenza e il relativo valore del debito inclusivo dei finanziamenti soci delle società partecipate con quote di minoranza. Nella determinazione del Net Asset Value non si tiene conto dell'effetto delle imposte riferibili alla plusvalenza implicita degli asset partecipati in quanto da considerarsi non significativi per il Gruppo.
- **Non Performing Loan (NPL):** portafogli di crediti ipotecari in sofferenza di provenienza bancaria ossia rivenienti da finanziamenti garantiti da ipoteche su immobili entrati in contenzioso.
- **Outlook 2016-2017:** linee guida strategiche e obiettivi di crescita economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo per il periodo in oggetto approvate dal Consiglio di Amministrazione del 10 marzo 2015.
- **Passing Rent:** indicatore che corrisponde agli affitti annualizzati sulla base dei contratti esistenti alla fine del periodo in esame per gli asset appartenenti ad una certa iniziativa; rappresenta un utile indicatore del volume annuale degli affitti.
- **Passing Yield:** indicatore della redditività in termini di affitto degli asset appartenenti ad una certa iniziativa. Viene calcolato rapportando al valore di libro degli asset dell'iniziativa il corrispondente valore passing rent.
- **Patrimonio di terzi in gestione:** Patrimonio immobiliare in gestione espresso al valore di mercato alla data di chiusura del periodo, secondo le perizie di esperti indipendenti. Include *inter alia* iniziative partecipate dal Gruppo con interessenza inferiore al 5%.
- **Patrimonio partecipato:** patrimonio immobiliare e *Non Performing Loans* partecipati attraverso fondi e società di investimento espresso a valori di mercato alla data di chiusura del periodo, secondo le perizie di esperti indipendenti, per il patrimonio immobiliare e a valori di libro per i *Non Performing Loans*. Il pro quota di tali valori (di mercato o di libro, a seconda dei casi) esprime l'interessenza del Gruppo sul valore di mercato degli asset e sul valore di libro dei *Non Performing Loans*.
- **Piano Industriale:** piano del Gruppo per il periodo 2014-2016 approvato il 12 giugno 2014 sulla base delle *Guidelines* 2014-2016 precedentemente approvate dal consiglio di amministrazione del 9 aprile 2014.
- **Piattaforma di Gestione:** si riferisce all'attività del Gruppo Prelios realizzata attraverso le proprie attività di *fund & asset management* e di servizi immobiliari specialistici (property & project, agency e

facility in Germania) e di servizi connessi alla gestione dei NPL (credit servicing), con inclusione delle relative spese generali ed amministrative.

- **Società:** Prelios S.p.A..
- **Tracking Shares:** azioni numerate ed assegnate in modo da realizzare una correlazione diretta tra di esse e alcune società partecipate sia in termini di contribuzione ai risultati che di esercizio del controllo.
- **Vacancy:** indica la parte degli immobili che non generano redditività sotto forma di affitti; viene calcolata rapportando la metratura di superficie sfitta sulla metratura totale.

B. IL GRUPPO PRELIOS – BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO 2015

1. STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO*(importi in migliaia di euro)*

Nota	ATTIVITA'	30.06.2015	31.12.2014
	ATTIVITA' NON CORRENTI		
1	Immobilizzazioni materiali	802	853
2	Immobilizzazioni immateriali	59.055	59.082
3	Partecipazioni	147.966	150.104
	<i>di cui possedute per la vendita</i>	-	3.849
4	Altre attività finanziarie	29.884	16.254
5	Attività per imposte differite	7.885	8.310
7	Altri crediti	98.287	113.596
	<i>di cui verso parti correlate</i>	90.388	108.355
	TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	343.879	348.199
	ATTIVITA' CORRENTI		
9	Rimanenze	40.000	43.472
6	Crediti commerciali	35.316	35.074
	<i>di cui verso parti correlate</i>	18.019	18.758
7	Altri crediti	18.755	17.773
	<i>di cui verso parti correlate</i>	8.859	8.834
10	Disponibilità liquide	73.151	77.192
8	Crediti tributari	2.420	3.013
	TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	169.642	176.524
29	TOTALE ATTIVITA' DESTINATE AD ESSERE CEDUTE	2.652	12.164
	<i>di cui verso parti correlate</i>	2.652	9.964
	TOTALE ATTIVITA'	516.173	536.887

Nota	PATRIMONIO NETTO	30.06.2015	31.12.2014
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO			
11	Capitale sociale	49.216	426.432
12	Altre riserve	(12.280)	(15.940)
13	Utili/(Perdite) a nuovo	67.084	(244.539)
	Risultato del periodo	(13.060)	(61.149)
	TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	90.960	104.804
14	PATRIMONIO NETTO DI TERZI	2.470	2.488
	TOTALE PATRIMONIO NETTO	93.430	107.292
PASSIVITA'			
PASSIVITA' NON CORRENTI			
15	Debiti verso banche e altri finanziatori	255.134	256.434
17	Altri debiti	524	524
18	Fondo rischi e oneri futuri	37.194	40.187
5	Fondi per imposte differite	2.477	2.156
19	Fondi del personale	11.898	12.080
20	Debiti tributari	-	122
	TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	307.227	311.503
PASSIVITA' CORRENTI			
15	Debiti verso banche e altri finanziatori	9.181	8.490
	<i>di cui verso parti correlate</i>	6.576	6.576
16	Debiti commerciali	49.359	47.316
	<i>di cui verso parti correlate</i>	3.324	3.063
17	Altri debiti	35.221	40.917
	<i>di cui verso parti correlate</i>	5.125	19.039
18	Fondo rischi e oneri futuri	16.618	14.510
	<i>di cui verso parti correlate</i>	418	418
20	Debiti tributari	5.137	6.859
	<i>di cui verso parti correlate</i>	1.080	1.080
	TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	115.516	118.092
	TOTALE PASSIVITA'	422.743	429.595
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		516.173	536.887

Le poste di bilancio relative ad operazioni con Parti Correlate sono descritte nel Paragrafo 6.8 a cui si rimanda

2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO*(importi in migliaia di euro)*

Nota	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
21 Ricavi per vendite e prestazioni	32.755	35.175
22 Variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(2.557)	(190)
23 Altri proventi	3.733	3.787
TOTALE RICAVI OPERATIVI	33.931	38.772
<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>11.836</i>	<i>13.187</i>
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>34</i>	<i>182</i>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)	(999)	(1.291)
Costi del personale	(18.168)	(18.349)
Ammortamenti e svalutazioni	(325)	(333)
Altri costi	(27.480)	(25.889)
24 TOTALE COSTI OPERATIVI	(46.972)	(45.862)
<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>(2.640)</i>	<i>(3.412)</i>
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>(2.116)</i>	<i>(1.997)</i>
RISULTATO OPERATIVO	(13.041)	(7.090)
25 Risultato da partecipazioni di cui:	875	(24.654)
<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>460</i>	<i>(24.689)</i>
- quota di risultato di società collegate e joint venture	598	(23.172)
- dividendi	404	-
- utili su partecipazioni	11	35
- perdite su partecipazioni	(138)	(1.517)
26 Proventi finanziari	7.253	3.737
<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>1.989</i>	<i>3.150</i>
27 Oneri finanziari	(9.641)	(12.196)
<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>(261)</i>	<i>(500)</i>
RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE	(14.554)	(40.203)
28 Imposte	(1.700)	(2.953)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(16.254)	(43.156)
di cui attribuibile a interessenze di minoranza	(16)	(665)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA'/PASSIVITA' CEDUTE E/O DESTINATE AD ESSERE CEDUTE	3.178	4.912
<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>-</i>	<i>8.758</i>
RISULTATO DEL GRUPPO	(13.060)	(37.579)
RISULTATO PER AZIONE (in unità di euro):		
base	(0,02)	(0,07)

Le poste di bilancio relative ad operazioni con Parti Correlate sono descritte nel Paragrafo 6.8 a cui si rimanda

3. PROSPETTO DEGLI UTILI E DELLE PERDITE COMPLESSIVI CONSOLIDATO*(importi in migliaia di euro)*

		01.01.2015-30.06.2015			di cui attribuibile a:	
		lordo	imposte	netto	Gruppo	Terzi
A	Risultato del periodo			(13.076)	(13.060)	(16)
	Altre componenti rilevate a patrimonio netto che potranno essere riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:	(429)	30	(399)	(388)	(11)
	Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri	32	-	32	32	-
	Totale attività finanziarie disponibili per la vendita	(108)	30	(78)	(70)	(8)
	- Adeguamento al <i>fair value</i> di attività finanziarie disponibili per la vendita	(108)	30	(78)	(70)	(8)
	Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e <i>joint venture</i>	(353)	-	(353)	(350)	(3)
	- quota di utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(353)	-	(353)	(350)	(3)
B	Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	(429)	30	(399)	(388)	(11)
A+B	Totale utili/(perdite) complessivi del periodo			(13.475)	(13.448)	(27)

		01.01.2014-30.06.2014			di cui attribuibile a:	
		lordo	imposte	netto	Gruppo	Terzi
A	Risultato del periodo			(38.244)	(37.579)	(665)
	Altre componenti rilevate a patrimonio netto che potranno essere riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:	1.915	(488)	1.427	1.299	128
	Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri	(2)	-	(2)	(2)	-
	Totale attività finanziarie disponibili per la vendita	1.771	(488)	1.283	1.155	128
	- Adeguamento al <i>fair value</i> di attività finanziarie disponibili per la vendita	734	(202)	532	479	53
	- (Utili)/perdite trasferite a conto economico relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita precedentemente rilevate direttamente a patrimonio netto	1.037	(286)	751	676	75
	Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e <i>joint venture</i>	146	-	146	146	-
	- quota di utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	146	-	146	146	-
B	Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	1.915	(488)	1.427	1.299	128
A+B	Totale utili/(perdite) complessivi del periodo			(36.817)	(36.280)	(537)

4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(importi in migliaia di euro)

	Capitale sociale	Riserva di conversione	Riserva adeguamento <i>fair value</i> di att.tà finanziarie disponibili per la vendita	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva imposte riferite a partite accreditate/ addebitate a PN	Altre Riserve	Utili (Perdite) a nuovo	Utile (Perdita) del periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale
Patrimonio Netto al 31.12.2014	426.432	(5.609)	(3.995)	(3.239)	3.467	(6.569)	(244.534)	(61.149)	104.804	2.488	107.292
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	43	(458)	-	27	-	-	-	(388)	(11)	(399)
Destinazione risultato 2014	(377.216)	-	-	-	(2.256)	5.570	312.753	61.149	-	-	-
Altre movimentazioni	-	-	1	-	(29)	767	(1.135)	-	(396)	9	(387)
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	(13.060)	(13.060)	(16)	(13.076)
Patrimonio Netto al 30.06.2015	49.216	(5.566)	(4.452)	(3.239)	1.209	(232)	67.084	(13.060)	90.960	2.470	93.430

	Capitale sociale	Riserva di conversione	Riserva adeguamento <i>fair value</i> di att.tà finanziarie disponibili per la vendita	Riserva <i>cash flow hedge</i>	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva imposte riferite a partite accreditate/ addebitate a PN	Altre Riserve	Utili (Perdite) a nuovo	Utile (Perdita) del periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale
Patrimonio Netto al 31.12.2013	189.888	(5.712)	(5.191)	(168)	(1.111)	4.223	(6.570)	88.366	(332.838)	(69.113)	2.778	(66.335)
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	(24)	1.594	168	-	(439)	-	-	-	1.299	128	1.427
Destinazione risultato 2013	-	-	-	-	-	-	-	(332.838)	332.838	-	-	-
Aumento di capitale sociale	236.544	-	-	-	-	-	-	-	-	236.544	-	236.544
Altre movimentazioni	-	-	-	-	-	(1)	6	(56)	-	(51)	5	(46)
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	(37.579)	(37.579)	(665)	(38.244)
Patrimonio Netto al 30.06.2014	426.432	(5.736)	(3.597)	0	(1.111)	3.783	(6.564)	(244.528)	(37.579)	131.100	2.246	133.346

5. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO*(importi in migliaia di euro)*

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Risultato del periodo al lordo delle imposte	(14.554)	(40.203)
Risultato di attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	3.178	4.912
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	325	333
Perdita di valore dei crediti	538	2.654
Plusvalenze/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	-	9
Risultato da partecipazioni al netto dei dividendi	(875)	24.654
Oneri finanziari	9.641	12.196
Proventi finanziari	(7.253)	(3.737)
Variazione rimanenze	3.472	1.379
Variazioni crediti/ debiti commerciali	1.439	(7.247)
Variazione altri crediti / debiti	4.485	(877)
Variazioni fondi del personale e altri fondi	(1.067)	(6.661)
Imposte	(962)	(923)
Flusso netto generato dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	(3.178)	(4.912)
Altre variazioni	38	233
Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative (A)	(4.773)	(18.190)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(52)	-
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	-	52
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(195)	(113)
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	-	21
Flusso netto generato da transazioni di partecipazioni in società controllate	11	35
Variazione partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	5.959	(10.603)
Dividendi ricevuti	404	-
Acquisizione di altre attività finanziarie	(13.817)	(200)
Cessione/rimborsi di altre attività finanziarie	79	556
Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento (B)	(7.611)	(10.252)
Altre variazioni del patrimonio netto	(387)	(46)
Variazione dei crediti finanziari	3.041	4.064
Variazione debiti finanziari	(4.804)	(1.619)
Flusso generato dai proventi finanziari	799	260
Flusso assorbito dagli oneri finanziari	(1.106)	(1.151)
Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento (C)	(2.457)	1.508
Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento destinate ad essere cedute	10.800	3.705
Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute (D)	10.800	3.705
Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nel periodo (E=A+B+C+D)	(4.041)	(23.229)
Disponibilità liquide + conti correnti bancari passivi all'inizio del periodo (F)	77.192	85.609
Disponibilità liquide + conti correnti bancari passivi alla fine del periodo (E+F)	73.151	62.380
di cui:		
- disponibilità liquide	73.151	62.380
- conti correnti bancari passivi	-	-

I flussi di cassa relativi ad operazioni con Parti correlate sono descritti nel Paragrafo 6.8 a cui si rimanda.

6. BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO 2015 - NOTE ESPLICATIVE

6.1. Informazioni generali

Prelios S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana.

L'azienda, quotata presso la Borsa Italiana dal 2002, è uno dei principali gestori nel settore immobiliare in Italia ed a livello europeo; è attiva in Italia, Germania e Polonia.

In passato, Prelios assumeva partecipazioni di minoranza nelle iniziative d'investimento gestite, con l'obiettivo di coglierne le opportunità di rivalutazione; oggi il Gruppo sta consolidando il proprio riposizionamento in "puro gestore".

Si segnala che nel corso del primo semestre 2015 il Gruppo non ha effettuato operazioni atipiche od inusuali.

La sede legale della società è a Milano, Italia.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del Decreto Legislativo n° 38 del 28 febbraio 2005, il presente bilancio è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto e tutti i valori sono arrotondati alle migliaia di euro ove non diversamente indicato.

La revisione contabile viene effettuata da Reconta Ernst & Young S.p.A. ai sensi dell'art. 14 del Decreto Legislativo n° 39 del 27 gennaio 2010 e tenuto conto della raccomandazione CONSOB del 20 febbraio 1997, in esecuzione della delibera assembleare del 14 aprile 2008 che ha conferito l'incarico a detta società per il novennio 2008-2016.

La relazione finanziaria semestrale consolidata è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione del 29 luglio 2015.

6.2. Base per la preparazione - adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio

Come già descritto in precedenza con maggior dettaglio nella relazione degli amministratori sulla gestione con particolare riferimento ai paragrafi "Prelios nel primo semestre 2015", "Budget 2015 ed Outlook 2016-2017" ed "Iniziativa assunte per il risanamento della gestione e per il mantenimento delle condizioni di continuità aziendale", la Società - in considerazione dell'evolversi migliorativo del mercato di riferimento - ha individuato e sta attuando una serie di iniziative volte al risanamento della gestione e al mantenimento delle condizioni di continuità aziendale; stanno infatti proseguendo positivamente una serie di interventi ed iniziative in attuazione delle linee guida di piano definite dalle singole Business Unit del Gruppo.

Inoltre, la Società, come più ampiamente descritto in Relazione sulla Gestione, ha proseguito nelle attività finalizzate a verificare la fattibilità di un'operazione di separazione, in un veicolo societario non controllato, della componente investimenti da quella dei servizi, allo scopo di accelerare il conseguimento del noto obiettivo di riposizionamento in pure management company, nel quadro di una possibile ridefinizione del perimetro delle attività del Gruppo e di rafforzamento patrimoniale e finanziario complessivo.

A tal riguardo, sono stati svolti numerosi incontri e interlocuzioni con tutti i soggetti potenzialmente coinvolti, che proseguono tuttora positivamente, anche con il supporto degli advisor della Società. Previa approvazione da parte delle banche finanziatrici della Società, si confida di poter giungere alla finalizzazione delle correlate intese entro un ragionevole termine, cui potrà seguire la sottoscrizione dei relativi accordi e l'avvio delle conseguenti operazioni e attività tecniche, tra cui anche il conferimento del ramo d'azienda relativo alla componente investimenti in un separato veicolo societario.

La situazione economica chiusa al 30 giugno 2015 evidenzia un risultato netto negativo di circa 13 milioni di euro, che risulta migliorativo per quasi tutte le business unit, rispetto alle previsioni di redditività operativa del budget 2015. Sotto il profilo economico, inoltre, il risultato del periodo beneficia degli effetti positivi connessi (i) al rimborso del debito UBI, effettuato a sconto rispetto al valore nominale (ii) alla valutazione del portafoglio immobiliare effettuata dagli esperti indipendenti complessivamente positiva per 2,5 milioni di euro che riflette, a differenza dei precedenti periodi, in cui l'effetto di tali valutazioni risultava negativo per valori anche rilevanti, riprese di valore di alcuni asset del portafoglio italiano.

Sotto il profilo finanziario, la situazione patrimoniale al 30 giugno 2015 evidenzia una disponibilità complessiva di cassa di circa 73 milioni di euro¹, superiore alle previsioni prevalentemente per effetto di (i) incasso di proventi netti da alcune joint venture con una tempistica anticipata rispetto a quella ipotizzata (ii) differimento di alcune equity injection in iniziative partecipate (iii) differimento del pagamento di alcuni oneri ed infine (iv) differimento del rimborso di debiti finanziari rispetto alle previsioni conseguentemente a differenti tempistiche nella distribuzione alla Capogruppo delle disponibilità liquide attualmente detenute da alcune società partecipate.

I risultati conseguiti al 30 giugno 2015 confermano le previsioni del Budget 2015 e dell'Outlook 2016-2017 che, come più ampiamente rappresentato nella relazione degli amministratori sulla gestione, evidenziano nel triennio risultati ancora negativi con conseguente erosione del patrimonio netto ed un assorbimento di cassa, che pur non determinando un deficit di cassa nell'arco di piano, confermano il permanere di una situazione di tensione finanziaria, con l'equilibrio finanziario e patrimoniale che dipenderà dalla possibilità di realizzare le operazioni pianificate, anche nel breve termine, ai prezzi e nei tempi in esso previsti. Tra queste operazioni, in particolare, il Budget 2015 prevede la cessione o il rifinanziamento atteso entro la fine dell'anno di un importante portafoglio immobiliare, per il quale è stato conferito ad un advisor il mandato di ricerca di investitori interessati e, con riferimento all'ipotesi del rifinanziamento, alternativo alla cessione, sono in corso le trattative con alcuni istituti di credito. Da quanto sopra discende, pur in un contesto migliorato rispetto al precedente esercizio, il permanere di significative incertezze sulla capacità del Gruppo di operare nel presupposto della continuità aziendale, nonché la necessità di perseguire ulteriori iniziative che possano consentire al Gruppo di completare il proprio processo di ristrutturazione finalizzato al raggiungimento della solidità patrimoniale e finanziaria di lungo termine. In considerazione delle risultanze del Budget 2015 e dell'Outlook 2016-2017 sia in termini economico-patrimoniali che relativamente alla sostenibilità dell'indebitamento finanziario della Capogruppo, anche alla luce delle disponibilità di cassa attualmente disponibili, della disponibilità del ceto bancario e degli azionisti di riferimento a supportare i piani aziendali, anche fattivamente dimostrata dai recenti accordi sul "meccanismo 65%/35%" e dagli sviluppi del progetto di separazione della componente degli "Investimenti" da quella dei "Servizi", che potrebbero a breve tradursi in specifiche operazioni societarie, nonché dallo stato di avanzamento delle operazioni riflesse nel Budget 2015 (tra le quali, di particolare importanza, la ipotizzata cessione o il rifinanziamento atteso entro la fine dell'anno di un importante portafoglio immobiliare), gli Amministratori di Prelios ritengono - basandosi su una serie di assunzioni realistiche che naturalmente richiederanno verifiche costanti e puntuali - ragionevole ritenere che il Gruppo possa fronteggiare lo stimato fabbisogno di cassa e quindi continuare ad operare in continuità.

6.3. Principi contabili e criteri di valutazione di riferimento

Ai sensi dell'art. 154 ter del Decreto Legislativo n° 58/1998, il Gruppo Prelios ha predisposto il bilancio consolidato semestrale abbreviato in base allo IAS 34, che disciplina l'informativa finanziaria infrannuale, in forma sintetica.

Il Gruppo ha inoltre applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione Consob n.6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del Decreto Legislativo n° 38 del 28 febbraio 2005, il presente bilancio è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto.

I principi ed i criteri contabili sono omogenei con quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2014, fatti salvi i nuovi principi/interpretazioni adottati dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2015. La natura e gli effetti di tali cambiamenti sono di seguito illustrati.

¹ Le disponibilità liquide includono quelle delle controllate Prelios SGR e Prelios Credit Servicing che in conformità alla normativa vigente in termini di Patrimonio di Vigilanza sono utilizzabili per le autonome necessità delle stesse società.

6.3.1. Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2015

Si segnala che a partire dal 1° gennaio 2015 sono entrati in vigore i seguenti nuovi Principi e Interpretazioni.

- “*Improvements*” agli IFRS (2011-2013 emessi dallo IASB nel dicembre 2013)

Lo IASB ha emesso una serie di modifiche ad alcuni principi in vigore in risposta ai problemi emersi nel durante il ciclo 2011-2013 di *annual improvements* agli IFRS.

Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto di tali modifiche:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 1 – Prima adozione degli International Financial Reporting Standard	Significato di “IFRS in vigore”
IFRS 3 – <i>Business Combinations</i>	Ambito di applicazione per le <i>joint ventures</i>
IFRS 13 – Valutazione del <i>fair value</i>	Ambito di applicazione del paragrafo 52 (<i>portfolio exception</i>)
IAS 40 – Investimenti immobiliari	Chiarire le interrelazioni tra IFRS e IAS 40 nella classificazione di una proprietà come un investimento immobiliare o come immobile ad uso del proprietario

Tali modifiche sono state omologate dall’Unione Europea il 18 dicembre 2014 (regolamento UE n° 1361/2014) e sono entrate in vigore dal 1° gennaio 2015.

L’applicazione delle suddette modifiche non ha comportato impatti significativi sul bilancio consolidato.

- IFRIC Interpretation 21 - *Levies*

Tale interpretazione, pubblicata il 20 maggio 2013, tratta la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo nel caso in cui tale passività rientri nell’ambito di applicazione dello IAS 37 nonché la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo la cui tempistica e il cui importo sono incerti. L’interpretazione è stata omologata dall’Unione Europea (regolamento UE n° 634/2014) e si applica a partire dagli esercizi finanziari che iniziano successivamente al 17 giugno 2014. L’applicazione di tale interpretazione non ha comportato impatti significativi sul bilancio consolidato.

6.3.2. Principi contabili internazionali e/o interpretazioni emessi, ma non ancora entrati in vigore e/o non omologati

Come richiesto dallo IAS 8 “Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori”, vengono di seguito elencati i nuovi Principi o le Interpretazioni già emessi, ma non ancora entrati in vigore oppure non ancora omologati dall’Unione Europea e pertanto non applicabili.

Nessuno di tali Principi e Interpretazioni è stato adottato dal Gruppo in via anticipata.

Si segnala che a partire dal 1° gennaio 2015 sono entrati in vigore i seguenti nuovi Principi e Interpretazioni:

- Modifiche all’IFRS 7 - Strumenti Finanziari: informazioni integrative – prima applicazione dell’IFRS 9.

Tali modifiche introducono l’obbligo di fornire informazioni quantitative aggiuntive in sede di transizione all’IFRS 9 per chiarire gli effetti che la prima applicazione dell’IFRS 9 ha sulla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari.

Tali modifiche non sono ancora state omologate dall’Unione Europea. Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall’applicazione futura di tali modifiche.

- IFRS 9 - Strumenti Finanziari

Il 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell'IFRS 9 "Strumenti finanziari".

Tale documento ha sostituito le precedenti versioni pubblicate nel 2009 e nel 2010 per la fase "classificazione e misurazione" e nel 2013 per la fase "*hedge accounting*". Con tale pubblicazione giunge così a compimento il processo di riforma del principio IAS 39, volto a ridurre la complessità, che si è articolato nelle tre fasi di "classificazione e misurazione", "*impairment*" e "*hedge accounting*"; risulta ancora da ultimare la revisione delle regole di contabilizzazione delle coperture generiche ("*macro hedge accounting*"), gestite mediante un progetto separato rispetto all'IFRS 9.

Le principali novità introdotte dall'IFRS 9 sono così sintetizzabili:

- *hedge accounting*: sono state modificate le disposizioni dello IAS 39 considerate troppo stringenti, con l'obiettivo di garantire un maggiore allineamento tra la rappresentazione contabile delle coperture e le logiche gestionali (*risk management*). In particolare sono state introdotte modifiche per i tipi di transazioni eleggibili per l'*hedge accounting*, allargando i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in *hedge accounting*;
- il test di efficacia previsto dallo IAS 39 è stato sostituito con il principio della "relazione economica" tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non è più richiesta una valutazione dell'efficacia retrospettiva della relazione di copertura;
- la classificazione e la misurazione delle attività finanziarie: le attività finanziarie possono essere classificate nella categoria "*Fair value through other comprehensive income (FVOCI)*" oppure al costo ammortizzato. E' prevista anche la categoria "*Fair value through profit or loss*" che ha, però, natura residuale. La classificazione all'interno delle due categorie avviene sulla base del modello di business dell'entità e sulla base delle caratteristiche dei flussi di cassa generati dalle attività stesse;
- *impairment*: è previsto un unico modello di *impairment* basato su un concetto di perdita attesa ("*forward-looking expected loss*"), al fine di garantire un più immediato riconoscimento delle perdite rispetto al modello IAS 39 di "*incurred loss*", in base al quale le perdite possono essere rilevate solo a fronte di evidenze obiettive di perdita di valore intervenute successivamente all'iscrizione iniziale delle attività;
- passività finanziarie: lo IASB ha sostanzialmente confermato le disposizioni dello IAS 39, mantenendo la possibilità di optare, in presenza di determinate condizioni, per la valutazione della passività finanziaria in base al criterio del "*Fair value through profit or loss*". In caso di adozione della *fair value option* per le passività finanziarie, il nuovo principio prevede che la variazione di *fair value* attribuibile alla variazione del rischio di credito dell'emittente (cosiddetto "*own credit*") debba essere rilevata nel prospetto degli utili e perdite complessivi e non a conto economico, eliminando pertanto una fonte di volatilità dei risultati economici divenuta particolarmente evidente nei periodi di crisi economica-finanziaria.

Tale principio non è stato ancora omologato dalla Unione Europea. L'applicazione obbligatoria del principio è prevista a partire dal 1° gennaio 2018, con possibilità di applicazione anticipata di tutto il principio o delle sole modifiche correlate al trattamento contabile dell'"*own credit*" per la passività finanziarie designate al *fair value*.

Al momento non sono quantificabili gli impatti sul bilancio consolidato derivanti dall'applicazione futura di tale principio.

- Modifiche allo IAS 1 – *Disclosure initiative*

Tali modifiche sono volte a:

- chiarire le disposizioni in tema di materialità dell'informazione;
- chiarire che specifiche voci del prospetto di conto economico, del prospetto di conto economico complessivo e della situazione patrimoniale-finanziaria possono essere disaggregate;
- introdurre indicazioni su come un'entità dovrebbe presentare i subtotali nel prospetto di conto economico, nel prospetto di conto economico complessivo e nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria;
- chiarire che le entità hanno flessibilità con riferimento all'ordine con cui presentano le note, sottolineando che la comprensibilità e la comparabilità dovrebbero essere considerate quando si decide l'ordine di presentazione;
- eliminare le indicazioni per l'identificazione dell'*accounting policy* rilevante.

Tali modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016. E' comunque consentita un'applicazione anticipata.

Non si prevedono cambiamenti significativi sulla modalità di presentazione del bilancio consolidato derivanti dall'applicazione delle suddette modifiche.

- Modifiche all'IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 - *Investment Entities: Applying the Consolidation Exception*

Le modifiche hanno l'obiettivo di chiarire tre questioni legate al consolidamento di una *investment entity*. Più in particolare:

- modifica l'IFRS 10 per confermare l'esenzione dalla redazione del bilancio consolidato per una *intermediate parent* (che non è una *investment entity*) che è controllata da una *investment entity*;
- modifica l'IFRS 10 per chiarire che la regola secondo cui una *investment entity* deve consolidare una controllata, invece di valutarla al *fair value*, si applica solo a quelle controllate che:
 - i) agiscono "*as an extension of the operations of the investment entity parent*" e
 - ii) non sono delle *investment entities*;
- modifica lo IAS 28 sull'applicazione del metodo del patrimonio netto da parte di un investitore *non-investment entity* con partecipazioni in *investment entity collegate* o *joint venture*

Tali modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, entreranno in vigore a partire dal 1° gennaio 2016. E' comunque consentita un'applicazione anticipata.

Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura di tali modifiche.

- Modifiche all'IFRS 10 ed allo IAS 28 – *Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture*

Tali modifiche hanno l'obiettivo di chiarire il trattamento contabile, sia nel caso di perdita del controllo di una controllata (regolata da IFRS 10) che nel caso di *downstream transactions* regolato da IAS 28, a seconda che l'oggetto della transazione sia (o non sia) un business, come definito da IFRS 3. Se l'oggetto della transazione è un business, allora l'utile deve essere rilevato per intero in entrambi i casi (perdita del controllo e *downstream transactions*), mentre se l'oggetto della transazione non è un business, allora l'utile deve essere rilevato, in entrambi i casi, solo per la quota relativa alle interessenze dei terzi.

Tali modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016. E' comunque consentita un'applicazione anticipata.

Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura di tali modifiche.

- Modifiche allo IAS 27 – *Equity Method in Separate Financial Statements*

Le modifiche allo IAS 27 hanno l'obiettivo di consentire alle entità di utilizzare l'*equity method* per contabilizzare gli investimenti in controllate, *joint ventures* e collegate nel bilancio separato.

Tali modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016. E' comunque consentita un'applicazione anticipata.

Al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura di tali modifiche.

- IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*

In data 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers*. Una delle principali finalità del progetto consiste nel definire una disciplina coerente con gli US GAAP. Questa convergenza dovrebbe migliorare la comprensibilità dei bilanci per la comunità finanziaria.

La norma sostituisce lo IAS 18 *Revenue*, lo IAS 11 *Construction Contracts* ed una serie di interpretazioni a questi connesse.

Il nuovo standard si applica a tutti i contratti con clienti, eccezion fatta per i contratti che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 17 "Leasing", per i contratti assicurativi e per gli strumenti finanziari.

Lo standard stabilisce un modello a cinque fasi che si applica (con poche eccezioni) a tutti i contratti di vendita indipendentemente dal tipo di transazione o dal settore di appartenenza e fornisce, inoltre, un modello per il riconoscimento e la misurazione del relativo ricavo in presenza di alcune attività non finanziarie che non sono un prodotto dell'attività ordinaria dell'entità (ad esempio, cessioni di immobili, impianti ed attrezzature, ed attività immateriali). Nel dettaglio lo standard definisce le seguenti cinque fasi:

1. individuare il contratto con il cliente, definito come un accordo (scritto o verbale) avente sostanza commerciale tra due o più parti che crea diritti e obbligazioni con il cliente tutelabili giuridicamente;

2. identificare le *performance obligation* (obbligazioni distintamente individuabili) contenute nel contratto: fattore determinante è determinare se un bene/servizio è distinguibile, ossia se il cliente può beneficiarne da solo od insieme ad altri. Ogni bene o servizio distinto sarà oggetto di un obbligo di prestazione separata;
3. determinare il prezzo della transazione, quale corrispettivo che l'impresa si attende di ricevere dal trasferimento dei beni o dall'erogazione dei servizi al cliente, in coerenza con le tecniche previste dallo standard e in funzione della eventuale presenza di componenti finanziarie, quali, ad esempio il valore temporale del denaro ed il *fair value* dell'eventuale corrispettivo non-cash;
4. allocare il prezzo della transazione a ciascuna "*performance obligation*"; se questo non è possibile, l'entità dovrà ricorrere a delle stime mediante un approccio che massimizzi l'utilizzo di dati di input osservabili;
5. rilevare il ricavo quando l'obbligazione è regolata, ossia quando il controllo del bene o servizio è stato trasferito, tenendo in considerazione il fatto che i servizi potrebbero essere resi non in uno specifico momento, ma anche nel corso di un periodo di tempo. Il controllo di una attività è definito come la capacità di dirigerne l'uso e di poter beneficiare sostanzialmente di tutti i rimanenti benefici derivanti all'attività, intesi come flussi di cassa potenziali che possono essere ottenuti direttamente od indirettamente dall'uso dell'attività medesima. Al riguardo ci sono nuove indicazioni se il ricavo deve essere rilevato in un determinato momento nel tempo oppure nel corso del tempo, andando a sostituire la precedente distinzione tra beni e servizi.

Lo standard, che non è stato ancora omologato dall'Unione Europea, si applicherà a partire dal 1° gennaio 2017, ma è consentita un'applicazione anticipata. Ad oggi non sono prevedibili gli impatti derivanti dall'introduzione del nuovo standard sul bilancio consolidato nell'esercizio di prima applicazione.

- Modifiche allo IAS 16 e IAS 38 - *Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation*

Tali modifiche, pubblicate in data 12 maggio 2014, stabiliscono il principio di base degli ammortamenti come modalità attesa di consumo dei benefici economici futuri di un'attività.

Lo IASB ha chiarito che un criterio di ammortamento basato sui ricavi generati dall'asset (c.d. *revenue-based method*) non è ritenuto appropriato, in quanto riflette esclusivamente il flusso di ricavi generati da tale asset e non, invece, la modalità di consumo dei benefici economici futuri incorporati nell'asset stesso.

Tale presunzione può venire meno in casi limitati in presenza di attività immateriali.

L'orientamento introdotto in entrambi gli standard spiega che le riduzioni future dei prezzi di vendita potrebbero essere indicativi di un alto tasso di consumo dei benefici economici futuri contenuti in un'attività.

Tali modifiche, che non sono ancora state omologate dall'Unione Europea, si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2016, ma è consentita un'applicazione anticipata. Non si prevedono impatti significativi sul bilancio consolidato derivanti dall'applicazione delle suddette modifiche.

- Modifiche all'IFRS 11- *Accounting for acquisitions of interests in joint operations*

Tali modifiche, pubblicate in data 6 maggio 2014, specificano che l'acquisizione di interessenza in una *joint operation* che costituisce un *business* va rilevata in conformità al principio IFRS 3 - Aggregazioni aziendali, ossia in base al criterio del *purchase price allocation*.

Tali modifiche non sono ancora state omologate dall'Unione Europea e si applicheranno a partire dal 1° gennaio 2016, anche se è consentita un'applicazione anticipata. Si prevede che non avranno impatti significativi sul bilancio consolidato.

- "*Improvements*" agli IFRS (2012-2014 emessi dallo IASB nel settembre 2014)

IASB ha emesso una serie di modifiche ad alcuni principi in vigore in risposta a questioni emerse nel durante il ciclo 2012-2014 di *annual improvements* agli IFRS.

Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto di tali modifiche:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 5 – <i>Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations</i>	Cambiamenti nelle metodologie di dismissione.
IFRS 7 – <i>Financial Instruments Disclosures</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Servicing contracts

	<ul style="list-style-type: none"> • Applicabilità delle modifiche all'IFRS 7 ai bilanci intermedi
IAS 19 – Employee Benefits	Tasso di sconto: problemi connessi ai mercati di riferimento
IAS 34 – <i>Interim Financial Reporting</i>	Requisiti nel caso in cui l'informativa sia presentata nell' <i>interim financial report</i> , ma al di fuori dell' <i>interim financial statements</i>

Tali modifiche, che non sono ancora state omologate dall'Unione Europea, entreranno in vigore dal 1° gennaio 2016. Non si prevedono impatti significativi derivanti dall'introduzione di tali modifiche sul bilancio consolidato.

- Modifiche allo IAS 19 – Benefici per i dipendenti – *Defined Benefit Plans: Employee Contributions*

L'obiettivo delle modifiche è di semplificare la contabilizzazione dei contributi dei dipendenti o di terze parti per i piani a benefici definiti che sono indipendenti dagli anni di servizio, come ad esempio i contributi che sono calcolati secondo una percentuale fissa del salario.

Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea il 17 dicembre 2014 (regolamento UE n° 29/2015) ed entreranno in vigore a partire dagli esercizi finanziari che iniziano successivamente al 1° febbraio 2015. Non si prevedono impatti significativi derivanti dall'introduzione di tali modifiche sul bilancio consolidato.

- “*Improvements*” agli IFRS (2010-2012 emessi dallo IASB nel dicembre 2013)

IASB ha emesso una serie di modifiche ad alcuni principi in vigore in risposta ai problemi emersi nel durante il ciclo 2010-2012 di *annual improvements* agli IFRS.

Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto di tali modifiche:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 2 – Pagamenti basati su azioni	Definizione di <i>vesting condition</i>
IFRS 3 – <i>Business Combinations</i>	Contabilizzazione delle rettifiche al costo di una <i>business combination</i> subordinate ad eventi futuri
IFRS 8 – Settori operativi	<ul style="list-style-type: none"> • Aggregazione di settori operativi • Riconciliazione del totale delle attività dei settori oggetto di informativa rispetto alle attività dell'entità
IFRS 13 – Valutazione del <i>fair value</i>	Crediti e debiti a breve termine
IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari	Rivalutazioni – Rideterminazione proporzionale degli ammortamenti accumulati
IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate	Dirigenti con responsabilità strategiche
IAS 38 – Attività immateriali	Rivalutazioni – Rideterminazione proporzionale degli ammortamenti accumulati

Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea il 17 dicembre 2014 (regolamento UE n° 28/2015) ed entreranno in vigore a partire dagli esercizi finanziari che iniziano successivamente al 1° febbraio 2015. Non si prevedono impatti significativi derivanti dall'introduzione di tali modifiche sul bilancio consolidato.

6.3.3 Schemi di bilancio

Si precisa che il Gruppo Prelios ha applicato quanto stabilito dalla delibera Consob n° 15519 del 27 luglio 2006 in materia di schemi di bilancio e dalla Comunicazione Consob n° 6064293 del 28 luglio 2006 in materia di informativa societaria.

Il bilancio consolidato al 30 giugno 2015 è costituito dagli schemi dello stato patrimoniale, del conto economico, del prospetto degli utili e delle perdite complessivi, del prospetto delle variazioni di patrimonio netto, del rendiconto finanziario e dalle note esplicative, ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

Lo schema adottato per lo stato patrimoniale prevede la distinzione delle attività e delle passività tra correnti e non correnti.

Lo schema di conto economico adottato prevede la classificazione dei costi per natura. Il Gruppo ha optato per un conto economico separato rispetto ad un conto economico complessivo unico.

Il “prospetto degli utili e perdite complessivi” include il risultato dell'esercizio e, per categorie omogenee, i proventi e gli oneri che, in base agli IFRS, sono imputati direttamente a patrimonio netto. Il Gruppo ha optato per la presentazione degli effetti fiscali degli utili/perdite rilevati direttamente a patrimonio netto e delle riclassifiche a conto economico di utili/perdite rilevati direttamente a patrimonio netto in esercizi precedenti direttamente nel prospetto degli utili e perdite complessivi, e non nelle note esplicative.

Il “prospetto delle variazioni del patrimonio netto” include gli importi delle operazioni con i possessori di capitale ed i movimenti intervenuti durante l'esercizio nelle riserve.

Nel rendiconto finanziario, i flussi finanziari derivanti dall'attività operativa sono presentati utilizzando il metodo indiretto, per mezzo del quale l'utile o la perdita d'esercizio sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento od accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi ai flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o dall'attività finanziaria.

6.3.4. Area di consolidamento

Nell'area di consolidamento rientrano le società controllate, le società collegate e le partecipazioni in società sottoposte a controllo congiunto (*joint venture*).

Sono considerate società controllate tutte le società e le entità per le quali il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, nel contempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Specificatamente, una partecipata è considerata una controllata se, e solo se contemporaneamente, il Gruppo ha:

- il potere sull'entità oggetto di investimento (ovvero detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Generalmente vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo.

Se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più dei tre elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo, il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata.

I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Le attività, le passività, i ricavi ed i costi della controllata acquisita o ceduta nel corso dell'esercizio sono quindi inclusi nel bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo non esercita più il controllo sulla società.

Le quote del patrimonio netto, dell'utile (perdita) d'esercizio e di ciascuna delle altre componenti di conto economico complessivo attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente nello stato patrimoniale, nel conto economico, nonché nel prospetto degli utili e delle perdite complessivi consolidati.

Sono considerate società collegate tutte le società per le quali il Gruppo è in grado di esercitare un'influenza notevole così come definita dallo IAS 28 – Partecipazioni in collegate. Tale influenza si presume esistere di norma qualora il Gruppo detenga una percentuale dei diritti di voto compresa tra il 20% e il 50%, o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – abbia il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici quali, a titolo di esempio, la partecipazione a patti di sindacato congiuntamente ad altre forme di esercizio significativo dei diritti di *governance*.

Una *joint venture* è, così come definita dal nuovo IFRS 11, un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo. Una *joint venture* implica la costituzione di una entità giuridica che controlla le attività, assume le passività e sottoscrive i contratti a proprio nome.

Le società incluse nel perimetro di consolidamento con le relative variazioni commentate nelle note sono esposte nell'allegato 1 "Area di consolidamento".

Non sono incluse nell'area di consolidamento quelle società per le quali il Gruppo non ha assunto alcun ruolo attivo nella gestione né effettivo controllo e conseguentemente alcuna responsabilità patrimoniale in merito.

6.4. Stime ed assunzioni

La preparazione del bilancio consolidato comporta per il management la necessità di effettuare stime e assunzioni che, in talune circostanze, poggiano su difficili e soggettive valutazioni basate sull'esperienza storica, e assunzioni che vengono, di volta in volta, considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle circostanze, con particolare riferimento alle previsioni in merito a tempistica e valori delle operazioni di cessione previste nei piani aziendali.

L'attendibilità di tali stime ha effetto sull'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio, sui valori delle attività e passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio, nonché sull'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale periodo, o anche nei periodi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.

In questo contesto si segnala che la situazione causata dall'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro caratterizzate da significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo periodo, di risultati diversi da quanto stimato e che quindi potrebbero richiedere rettifiche, ad oggi ovviamente né stimabili né prevedibili, anche significative, al valore contabile delle relative voci.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'utilizzo di stime e di valutazioni da parte della direzione aziendale sono:

- la valutazione sulla recuperabilità delle immobilizzazioni immateriali e la definizione della vita utile delle stesse;
- la valutazione delle partecipazioni in collegate e *joint venture*, unitamente alla valutazione della recuperabilità dei crediti finanziari eventualmente vantati nei confronti delle stesse;
- la determinazione del *fair value* degli immobili e del valore di realizzo delle rimanenze;
- le stime delle potenziali passività a fronte dei contenziosi fiscali e legali in essere come meglio descritto al paragrafo 8.4 della relazione sulla gestione;
- la quantificazione delle perdite di valore dei crediti (anche con riferimento alla determinazione del valore dei titoli con sottostante crediti *non performing*) e delle attività finanziarie e la stima delle passività ritenute probabili ed iscritte tra i fondi rischi ed oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità delle imposte anticipate.

Le stime e assunzioni che determinano un significativo rischio di causare variazioni nei valori contabili di attività e passività sono principalmente relative al goodwill, alla valutazione del portafoglio immobiliare ed alla valutazione dei crediti in relazione agli effetti che questa può avere sul valore degli investimenti in imprese collegate e *joint venture*. Con riferimento al goodwill il Gruppo almeno annualmente od in presenza

di indicatori specifici di perdita di valore verifica se lo stesso debba essere assoggettato a “*impairment*” in accordo con i principi contabili. Il valore del portafoglio immobiliare è verificato almeno semestralmente sulla base di perizie indipendenti ed il valore dei crediti *non performing* è valutato anche in base al periodico aggiornamento delle stime dei flussi di cassa attesi.

I valori dell'attivo riferibili ai portafogli immobiliari ed ai NPL, ovvero al valore delle partecipazioni dei veicoli societari proprietari, sono valutati, sulla base delle rispettive perizie o modelli valutativi, assumendo un processo di valorizzazione e cessione sul mercato nell'ambito del normale ciclo aziendale. Inoltre, con riferimento alle valutazioni del portafoglio immobiliare, tenuto conto di quanto previsto dalla normativa vigente, per le valutazioni dei beni immobiliari e dei diritti reali immobiliari il Gruppo si avvale di esperti (aventi i requisiti stabiliti dall'art. 17 del D.M. 228/1999) sottoponendo anche a processi di validazione i risultati delle loro valutazioni.

Viene effettuata un'attività di esame e controllo volta a verificare:

- l'adeguatezza, completezza e correttezza dei dati e informazioni contenute nelle relazioni di stima
- la corretta applicazione da parte degli esperti dei criteri di valutazione dei beni.

La funzione Investment Portfolio Management è il soggetto responsabile della comunicazione aggiornata dei dati e delle informazioni utili (consistenze, destinazioni d'uso, situazione occupazionale, contratti di locazione, etc) alle valutazioni degli asset immobiliari in portafoglio in prossimità della data di riferimento.

Il mandato conferito agli esperti incaricati delle valutazioni periodiche (semestrale ed annuale) del patrimonio immobiliare ha durata, salvo motivate eccezioni, non superiore a quattro anni. Esso non può essere rinnovato o nuovamente conferito, se non sono trascorsi almeno tre anni dalla cessazione del precedente incarico.

Il Gruppo si impegna a garantire una periodica rotazione degli esperti sul perimetro del patrimonio immobiliare e a garantire che ogni singolo valutatore non certifichi oltre il 50% del complessivo valore del portafoglio immobiliare.

Nella selezione degli esperti viene valutata la presenza di eventuali conflitti di interesse, al fine di accertare se l'indipendenza degli stessi possa essere affievolita.

Gli esperti sono soggetti terzi ed indipendenti dal Gruppo; per le loro valutazioni si devono basare sulla normativa vigente e sui migliori standard internazionali al fine di determinare il corretto valore degli immobili.

La funzione Risk Management, eventualmente avvalendosi del supporto professionale di terzi specializzati nelle valutazioni immobiliari, verifica la coerenza e la corretta applicazione dei criteri di valutazione dei beni utilizzati dall'esperto. Quest'ultimo processo di verifica, effettuato su base campionaria, deve prevedere che sia stata applicata per la perizia valutativa una metodologia coerente con la prassi comunemente accettata. In presenza di discordanze rilevanti, in grado di alterare in maniera significativa la valutazione, vengono effettuati tutti i controlli, anche in contraddittorio con gli esperti, coinvolgendo per competenza Investment Portfolio Management.

Relativamente all'investimento Highstreet, si ricorda che lo stesso è oggetto di periodica valutazione della recuperabilità del credito finanziario residuo mediante l'analisi dei flussi di cassa attesi dalla chiusura della *joint venture*, possibile al completamento della dismissione del patrimonio immobiliare. Tale valutazione di recuperabilità è basata sulla stima di flussi finanziari derivanti dalle future cessioni del portafoglio, che dipenderanno dall'effettiva realizzazione delle vendite nei termini previsti; eventuali differenti condizioni di vendita sono in grado di influire significativamente sul valore del credito iscritto in bilancio.

6.5. Stagionalità

L'andamento dei ricavi non risente di significative dinamiche connesse a fattori di stagionalità.

6.6. Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato

Si ricorda che, ove non diversamente indicato, gli importi sono espressi in migliaia di euro.

Le note esplicative di seguito esposte fanno riferimento agli schemi di bilancio di cui ai paragrafi 1. e 2..

ATTIVITA'**Nota 1. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

Ammontano a 802 migliaia di euro con un decremento netto di 51 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014 e risultano così composte:

	30.06.2015			31.12.2014		
	Costo storico	F.do Amm.to/Sval.ni	Valore Netto	Costo storico	F.do Amm.to/Sval.ni	Valore Netto
Fabbricati	985	(890)	95	985	(876)	109
Impianti e macchinari	1.432	(1.291)	141	1.434	(1.265)	169
Attrezzature industriali e commerciali	116	(109)	7	116	(108)	8
Altri beni di cui:	11.338	(10.779)	559	11.332	(10.765)	567
- automezzi	82	(75)	7	86	(79)	7
- mobili, macchine ufficio e altro	11.233	(10.704)	529	11.223	(10.686)	537
- opere d'arte	23	-	23	23	-	23
Totale	13.871	(13.069)	802	13.867	(13.014)	853

Il prospetto seguente evidenzia la movimentazione dei costi storici e dei fondi ammortamento intervenuta nel corso del primo semestre 2015:

Costo storico	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	30.06.2015
Fabbricati	985	-	-	985
Impianti e macchinari	1.434	-	(2)	1.432
Attrezzature industriali e commerciali	116	-	-	116
Altri beni di cui:	11.332	52	(46)	11.338
- automezzi	86	-	(4)	82
- mobili, macchine ufficio e altro	11.223	52	(42)	11.233
- opere d'arte	23	-	-	23
Totale	13.867	52	(48)	13.871

Fondo ammortamento/svalutazioni	31.12.2014	Amm.ti/ Svalut.ni	Utilizzi	30.06.2015
Fabbricati	(876)	(14)	-	(890)
Impianti e macchinari	(1.265)	(28)	2	(1.291)
Attrezzature industriali e commerciali	(108)	(1)	-	(109)
Altri beni di cui:	(10.765)	(60)	46	(10.779)
- automezzi	(79)	-	4	(75)
- mobili, macchine ufficio e altro	(10.686)	(60)	42	(10.704)
Totale	(13.014)	(103)	48	(13.069)

Nota 2. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Ammontano a 59.055 migliaia di euro con un decremento netto di 27 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014.

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti/ Svalutazioni	30.06.2015
Concessioni/licenze/marchi	2.074	-	-	(53)	2.021
Software applicativo	623	195	-	(169)	649
Avviamento	56.385	-	-	-	56.385
Totale	59.082	195	-	(222)	59.055

Concessioni

L'importo iscritto a bilancio riguarda principalmente la concessione che il Comune di Milano ha rilasciato alla controllata Parcheggio Bicocca S.r.l. per la gestione dei parcheggi siti in zona Bicocca fino al 2032.

Avviamento

Ammonta a 56.385 migliaia di euro invariato rispetto al 31 dicembre 2014.

Ai fini dell' *impairment test*, l'avviamento è allocato alle *cash generating unit* (CGU), tutte appartenenti alla cosiddetta piattaforma di servizi, come evidenziato nella tabella seguente:

	30.06.2015	31.12.2014
ITALIA	39.495	39.495
Integra	13.356	13.356
Fund management	26.139	26.139
GERMANIA	16.890	16.890
Totale	56.385	56.385

Ai sensi dello IAS 36 il Gruppo effettua il test di *impairment* al 31 dicembre di ciascun esercizio. In occasione della relazione semestrale, pertanto, ai sensi dello IAS 36.12 è stata svolta una verifica della presenza o meno di fattori di natura interna ed esterna di presunzione di *impairment*. La verifica in parola non ha condotto ad identificare elementi che richiedessero l'aggiornamento dell'*impairment test* con cadenza infra-annuale.

In particolare, sul fronte dei fattori di natura esterna:

- la Società presenta al 30 giugno 2015 una capitalizzazione di mercato largamente superiore rispetto al patrimonio netto contabile;
- la quotazione delle azioni ordinarie Prelios al 30 giugno 2015 ha registrato un significativo apprezzamento (+41%) rispetto alla quotazione al 31 dicembre 2014;
- il costo medio ponderato del capitale aggiornato ai fini del calcolo del valore recuperabile delle CGU della piattaforma servizi ha registrato una flessione tra il 31 dicembre 2014 e il 30 giugno 2015 di 23 *basis points* per le CGU operanti in Italia e di 14 *basis points* per la CGU Germania.

Sul fronte dei fattori di natura interna:

- non vi sono scostamenti negativi fra risultati operativi consuntivi e quelli di budget relativamente al primo semestre 2015 per le CGU della piattaforma servizi cui è allocato avviamento.

Nota 3. PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni in imprese collegate e *joint venture* sono valutate col metodo del patrimonio netto ed ammontano a 147.966 migliaia di euro con un decremento netto di 2.138 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014.

La voce presenta la seguente movimentazione:

	01.01.2015-30.06.2015				01.01.2014-31.12.2014			
	Totale	collegate	joint venture	possedute per la vendita	Totale	collegate	joint venture	possedute per la vendita
Saldo iniziale	150.104	37.797	108.458	3.849	169.180	42.961	122.925	3.294
Acquisizioni/contribuzioni di capitale e riserve/altre	7.676	-	7.676	-	58.914	(9)	58.923	-
Quote di altre componenti rilevate a patrimonio netto	(364)	(251)	(113)	-	315	-	315	-
Riclassifiche/Altre movimentazioni	(1.112)	(518)	-	(594)	(158)	-	(158)	-
Distribuzione dividendi e riserve	(6.951)	(2.799)	(946)	(3.206)	(2.852)	-	(2.852)	-
Alienazioni e liquidazioni	-	-	-	-	(110)	-	(110)	-
Quota di risultato/perdite su partecipazioni	460	4.195	(3.686)	(49)	(13.271)	(5.156)	(8.115)	-
Attività destinate ad essere cedute	-	-	-	-	-	-	-	-
Adeguamento al <i>fair value</i>	-	-	-	-	555	-	-	555
(Incremento)/Decremento netto crediti finanziari	(1.847)	-	(1.847)	-	(50.264)	1	(50.265)	-
Movimentazione fondi rischi ed oneri	-	-	-	-	(12.205)	-	(12.205)	-
Saldo finale	147.966	38.424	109.542	0	150.104	37.797	108.458	3.849

Le variazioni della voce in commento sono riconducibili principalmente alle distribuzioni di dividendi e riserve, di cui 6.005 migliaia di euro riferiti ai rimborsi di quote capitale da parte del fondo Olinda. Il risultato consuntivato dalle partecipate, complessivamente positivo per 460 migliaia di euro include, un effetto netto positivo pro-quota di competenza del Gruppo Prelios di 3,0 milioni di euro derivante da rivalutazioni/svalutazioni immobiliari, in particolare in relazione al portafoglio immobiliare detenuto dal Fondo Spazio Industriale.

La voce "(Incremento)/Decremento netto crediti finanziari" accoglie nel periodo in commento il decremento dei crediti finanziari vantati verso le società collegate e *joint venture* a fronte delle quote di perdita realizzate dalle stesse eccedenti il valore di carico delle partecipazioni.

La movimentazione del fondo rischi ed oneri accoglie, ove esista un'obbligazione legale od implicita, l'accantonamento per il ripianamento delle perdite delle società collegate e *joint venture* eccedenti il valore di carico delle stesse e dei crediti finanziari vantati verso le stesse.

Si segnala che le partecipazioni “possedute per la vendita” facevano riferimento esclusivamente alla quota del fondo Olinda detenuta da Prelios Netherlands B.V., in quanto il Gruppo riteneva di recuperare il relativo valore contabile essenzialmente attraverso un'operazione di vendita. Con la vendita del portafoglio residuo del fondo Olinda a “Reitaly” si è così completato il processo di smobilizzo degli investimenti di Olinda – Fondo Shops entro la data di scadenza del fondo stesso. Il processo di liquidazione del fondo si è concluso in data 25 febbraio 2015.

Si segnala, infine, che risultano costituiti in pegno titoli di società collegate e *joint venture* per un importo complessivo pari a 28.215 migliaia di euro.

Nota 4. ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE

Ammontano a 29.884 migliaia di euro con un incremento netto di 13.630 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014. Sono così composte:

	30.06.2015	31.12.2014
Attività finanziarie disponibili per la vendita valutate a <i>fair value</i> a patrimonio netto	10.626	10.712
Fondi immobiliari chiusi	9.877	9.963
Partecipazioni in altre società	749	749
Altre attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	4.800	4.800
Titoli obbligazionari - <i>junior notes</i>	4.800	4.800
Depositi vincolati	14.458	742
Totale	29.884	16.254

Fair value - gerarchia

Nel corso del 2015, così come nel periodo comparativo, non vi sono stati trasferimenti tra i livelli gerarchici del *fair value*, né cambiamenti nella destinazione delle attività finanziarie che abbiano comportato una differente classificazione delle attività stesse.

4.1 Fondi immobiliari chiusi

Presentano la seguente movimentazione al 30 giugno 2015:

	01.01.2015 - 30.06.2015	01.01.2014 - 31.12.2014
Saldo iniziale	9.963	11.245
Incrementi	101	200
Decrementi/Rimborsi di capitale	(80)	(665)
Adeguamento <i>fair value</i>	(107)	(817)
Saldo finale	9.877	9.963
di cui:		
Cloe Fondo Uffici	5.527	5.749
Tecla Fondo Uffici	1.654	1.623
Fondo Enasarco Uno	1.519	1.498
Fondo Federale Immobiliare di Lombardia	948	946
Parchi Agroalimentari Italiani - Fondo comune di investimento immobiliare multicomparto riservato ad investitori qualificati	229	147

La posta è stata adeguata per un importo complessivamente negativo di 107 migliaia di euro a fronte della

variazione del *fair value* delle quote dei fondi immobiliari.

4.2 Partecipazioni in altre società

La voce ammonta a 749 migliaia di euro, invariata rispetto all'esercizio precedente.

4.3 Altre attività finanziarie valutate al *fair value*

Al 30 giugno 2015 la voce in esame ammonta a 4.800 migliaia di euro riconducibili alle *junior notes* di classe D che la *joint venture* Espelha – Serviços de Consultadoria L.d.A. ha assegnato ai propri soci in data 23 dicembre 2013.

Prelios S.p.A. detiene inoltre delle *junior notes* di classe B relative alla cartolarizzazione di un portafoglio di crediti *non performing* della società Vesta Finance S.r.l, il cui valore è stato azzerato in bilancio fin dall'esercizio 2011 a seguito della modifica nella stima dei flussi di cassa attesi del portafoglio.

4.4 Depositi vincolati

La voce accoglie disponibilità liquide e mezzi equivalenti non utilizzabili liberamente dal Gruppo nel breve termine.

Nel corso del semestre 2015 si è registrato un incremento significativo della voce in commento rispetto all'esercizio precedente riconducibile per 14.419 migliaia di euro ai depositi cauzionali connessi a *escrow account* in capo a Prelios SGR costituiti a garanzia degli obblighi di indennizzo nei confronti degli acquirenti del fondo Olinda e relativi in particolare alle dichiarazioni e garanzie (ad oggi ridotte dell'importo di 5 milioni di euro) rilasciate in merito allo stato ed alla qualità degli immobili oggetto di cessione, a fronte delle quali ad oggi non si prevedono passività.

Nota 5. ATTIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE E FONDO PER IMPOSTE DIFFERITE

Sono così composte:

	30.06.2015	31.12.2014
Attività per imposte differite	7.885	8.310
Fondo per imposte differite	(2.477)	(2.156)
Totale	5.408	6.154

La contabilizzazione delle imposte anticipate e differite è stata effettuata, ove ne sussistano i presupposti, tenendo conto delle compensazioni per entità giuridica; la composizione delle stesse al lordo delle compensazioni effettuate è la seguente:

	30.06.2015	31.12.2014
Attività per imposte differite	9.340	10.072
Fondo per imposte differite	(3.932)	(3.918)
Totale	5.408	6.154

Si è ritenuto di non iscrivere imposte anticipate su buona parte delle perdite fiscali riportabili, in parte relative a periodi precedenti il consolidamento fiscale in capo alla controllante Prelios S.p.A. e, pertanto, recuperabili solo dalle rispettive entità legali che le avevano generate.

Nota 6. CREDITI COMMERCIALI

I crediti commerciali ammontano a 35.316 migliaia di euro, sostanzialmente in linea con il dato consuntivato al 31 dicembre 2014.

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Crediti commerciali verso imprese collegate	3.597	-	3.597	6.258	-	6.258
Crediti commerciali verso <i>joint venture</i> e altre imprese Gruppo Prelios	52.641	-	52.641	53.484	-	53.484
Crediti commerciali verso altre parti correlate	319	-	319	16	-	16
Crediti commerciali verso terzi	26.279	-	26.279	22.974	-	22.974
Crediti per commesse	117	-	117	109	-	109
Totale crediti commerciali lordi	82.953	-	82.953	82.841	-	82.841
Fondo svalutazione crediti	(47.637)	-	(47.637)	(47.767)	-	(47.767)
	0					
Totale	35.316	0	35.316	35.074	0	35.074

I crediti di natura commerciale fanno riferimento principalmente ai mandati sottoscritti per prestazioni di *fund & asset management* e di servizi tecnici e commerciali.

I *crediti commerciali verso altre parti correlate*, pari a 319 migliaia di euro, si riferiscono essenzialmente a crediti verso il Gruppo Pirelli per recuperi di costi relativi all'edificio HQ2, nonché al contratto di abbonamento relativo ai parcheggi siti in zona Bicocca.

A fronte dei crediti commerciali lordi è appostato un fondo svalutazione di 47.637 migliaia di euro (47.767 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), al fine di riallineare il valore nominale al presumibile valore di realizzo.

I crediti svalutati includono sia singole posizioni significative oggetto di svalutazione individuale in funzione di elementi di rischio peculiari, sia posizioni con caratteristiche simili dal punto di vista del rischio credito raggruppate e svalutate su base collettiva.

Gli accantonamenti al fondo svalutazione crediti sono effettuati in maniera specifica sulle posizioni creditorie che presentano elementi di rischio peculiari. Sulle posizioni creditorie che non presentano tali caratteristiche, sono invece effettuati sulla base dell'inesigibilità media stimata.

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

	30.06.2015	31.12.2014
Saldo iniziale	47.767	44.178
Accantonamenti	342	5.142
Accantonamenti a riduzione ricavi	1.258	2.842
Utilizzi	(3.658)	(3.909)
Rilascio fondo eccedente	(68)	(354)
Variazioni area di consolidamento/riclassifiche/altro	1.996	(132)
Saldo finale	47.637	47.767

Si segnala che a seguito del difficile scenario del mercato immobiliare già segnalato nel corso dei precedenti esercizi, delle crescenti tensioni di cassa derivanti dalla sostanziale contrazione dell'erogazione di credito e della situazione generale di rallentamento delle vendite relativamente ad alcune iniziative partecipate dal Gruppo, si è ritenuto opportuno, talvolta anche sulla base delle informazioni ricevute dagli stessi clienti, procedere alla svalutazione di alcune posizioni, anche verso entità e fondi immobiliari partecipati, nella prospettiva di garantire un sostegno alla continuità aziendale di partecipate nell'ambito di piani di ristrutturazione finanziaria già formalizzati o in stato di avanzata negoziazione con istituti finanziari e partners.

In particolare la perdita di valore dei crediti commerciali è stata pari a 366 migliaia di euro, rilevata nel conto economico alla voce "Altri Costi" (nota 24) che accoglie anche la perdita di valore di altri crediti per un importo di 172 migliaia di euro.

Si espone, qui di seguito, un dettaglio dell'impatto complessivo rilevato a conto economico per le perdite di valore dei crediti.

	30.06.2015	31.12.2014
accantonamento fondo svalutazione crediti commerciali	342	5.142
perdite realizzate su crediti commerciali	24	201
totale perdita di valore crediti commerciali	366	5.343
accantonamento fondo svalutazione altri crediti	156	490
perdite realizzate su altri crediti	16	-
totale perdita di valore altri crediti	172	490
Risultato attività destinate ad essere cedute	-	(26)
Totale perdita di valore dei crediti	538	5.807

Alla data di bilancio il *fair value* della voce in oggetto approssima il relativo valore contabile di iscrizione.

Nota 7. ALTRI CREDITI

Sono così suddivisi:

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Altri crediti verso imprese collegate	-	-	-	41	-	41
Altri crediti verso <i>joint venture</i>	9.598	-	9.598	10.210	-	10.210
Altri crediti verso altre parti correlate	1.650	-	1.650	1.650	-	1.650
Crediti diversi	18.696	5.245	13.451	18.432	5.241	13.191
Ratei e risconti attivi di cui:	1.888	2	1.886	1.252	-	1.252
- verso altre parti correlate	56	-	56	69	-	69
- verso <i>joint venture</i>	54	-	54	56	-	56
- verso terzi	1.778	2	1.776	1.127	-	1.127
Crediti finanziari	93.153	93.040	113	108.468	108.355	113
Totale altri crediti lordi	124.985	98.287	26.698	140.053	113.596	26.457
Fondo svalutazione altri crediti di cui:	(7.943)	-	(7.943)	(8.684)	-	(8.684)
- verso <i>joint venture</i>	(2.612)	-	(2.612)	(3.305)	-	(3.305)
- verso terzi	(5.331)	-	(5.331)	(5.379)	-	(5.379)
Totale	117.042	98.287	18.755	131.369	113.596	17.773

Al fine di riallineare il valore nominale al presumibile valore di realizzo, a fronte di altri crediti lordi pari a 124.985 migliaia di euro (140.053 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), è appostato un fondo svalutazione di 7.943 migliaia di euro (8.684 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), riconducibile prevalentemente ai crediti del portafoglio NPL che sono stati oggetto di *impairment* nei precedenti esercizi a fronte di rivisitazioni dei *business plan* di riferimento.

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione altri crediti correnti:

	30.06.2015	31.12.2014
Saldo iniziale	8.684	7.394
Accantonamenti	156	490
Utilizzi	(1.085)	(13)
Riclassifiche/altre movimentazioni	188	813
Saldo finale	7.943	8.684

La perdita di valore degli altri crediti, pari a 172 migliaia di euro, è rilevata nel conto economico alla voce "Altri Costi" (nota 24).

Per gli altri crediti correnti e non correnti si ritiene che il valore contabile approssimi il relativo *fair value*.

Di seguito si riporta un breve commento delle poste più significative.

Altri crediti verso joint venture

La posta ammonta ad un valore netto di 6.986 migliaia di euro (6.905 migliaia di euro al 31 dicembre 2014); a fronte di un valore lordo di 9.598 migliaia di euro è stato appostato un fondo svalutazione pari a 2.612 relativo in particolare al credito residuo vantato dalla capogruppo verso Polish Investments Real Estate Holding II B.V. per la cessione dell'85% del capitale sociale delle società polacche Coimpex Sp.z.o.o. e Relco Sp.z.o.o. (2.418 migliaia di euro).

Altri crediti verso altre parti correlate

La voce include principalmente il deposito cauzionale versato a Pirelli & C. S.p.A. per l'affitto dell'edificio R&D.

Crediti diversi

Ammontano a 18.696 migliaia di euro contro 18.432 migliaia di euro al 31 dicembre 2014.

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Anticipi	5.493	4.987	506	5.495	4.987	508
Crediti portafoglio NPL	4.155	-	4.155	4.156	-	4.156
Crediti verso Erario	2.267	221	2.046	1.762	221	1.541
Crediti verso Istituti Previdenziali	1.468	-	1.468	1.463	-	1.463
Altri crediti diversi	5.313	37	5.276	5.556	33	5.523
Totale	18.696	5.245	13.451	18.432	5.241	13.191

Gli *anticipi* si riferiscono per 4.987 migliaia di euro ai costi sospesi connessi alla realizzazione delle opere di urbanizzazione dell'area ex Besta-Ansaldo demandati a terzi e che verranno riconosciuti dai lottizzanti, in virtù dei mandati sottoscritti.

I *crediti per portafoglio NPL* sono riconducibili alle acquisizioni di portafogli di crediti effettuate dal Gruppo negli anni scorsi. La posta risulta già azzerata al 31 dicembre 2014 avendo appostato un fondo svalutazione per l'importo complessivo dei crediti in essere. In particolare la voce comprende crediti ipotecari e chirografari acquistati da CFT Finanziaria S.p.A. (che ha incorporato Vindex S.r.l.), prevalentemente da Banca Popolare di Intra e Banca Antonveneta.

I *crediti verso Erario* sono relativi alle posizioni delle società consolidate integralmente non aderenti al consolidato IVA di Gruppo, nonché a crediti relativi ad imposte non correlate al reddito.

Al riguardo si segnala che per il corrente periodo d'imposta Prelios S.p.A., in qualità di società controllante, e le società controllate da questa ai sensi del D.M. 13 dicembre 1979, hanno optato per una liquidazione IVA di Gruppo a livello di consolidato.

Sempre negli altri crediti diversi è incluso, per un importo pari a 1.262 migliaia di euro, il credito residuo vantato dal Gruppo verso alcuni consiglieri ed esponenti aziendali in relazione alle sanzioni Consob applicate dalla Divisione Emittenti e dalla Divisione Intermediari a seguito della conclusione di un'attività ispettiva e relativi procedimenti nei confronti di Prelios S.p.A. e della controllata Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A., in relazione all'offerta pubblica di acquisto lanciata nel 2007 da Gamma RE B.V., società partecipata dal Gruppo Prelios (49%) e Morgan Stanley (51%), sulle quote dei fondi Tecla e Berenice, entrambi a suo tempo gestiti da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A..

In esito al giudizio di opposizione davanti alla Corte d'Appello di Milano, che ha peraltro parzialmente annullato alcune sanzioni applicate, è stato presentato ricorso in Cassazione.

In data 5 aprile 2012, a seguito delle attività ispettive svolte, Banca d'Italia ha notificato ai componenti dell'allora Consiglio di Amministrazione, Collegio Sindacale e all'ex Direttore Generale di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. sanzioni amministrative e pecuniarie per un ammontare complessivo di 150 migliaia di euro che la società ha provveduto a pagare con obbligo di esercitare il regresso nei confronti dei soggetti sanzionati. Alla data del 30 giugno 2015 il Gruppo vanta verso tali soggetti un credito residuo pari a 15 migliaia di euro.

La voce include inoltre il credito vantato da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a fronte dell'IVA anticipata per conto del Fondo Hospitality & Leisure (973 migliaia di euro).

Crediti finanziari

Al 30 giugno 2015 i crediti finanziari non correnti ammontano a 93.040 migliaia di euro con un decremento netto di 15.315 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014, mentre i crediti finanziari correnti ammontano a 113 migliaia di euro, invariati rispetto al precedente esercizio. Sono così suddivisi:

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Crediti verso imprese collegate	631	631	-	631	631	-
Crediti verso <i>joint venture</i>	92.522	92.409	113	107.837	107.724	113
Totale	93.153	93.040	113	108.468	108.355	113

I crediti non correnti, prevalentemente riconducibili a contratti di finanziamento soci, sono così classificati in virtù della tempistica di incasso, connessa ai piani di dismissione dei patrimoni immobiliari posseduti direttamente od indirettamente dalle società collegate e *joint venture*, che si realizzano in un arco temporale di medio termine. Tali crediti sono erogati a tassi in linea con quelli applicati dai principali operatori di mercato ad eccezione di alcune società alle quali sono stati concessi finanziamenti infruttiferi.

La movimentazione avvenuta nel corso del primo semestre 2015 dei crediti non correnti è la seguente:

	31.12.2014	Incrementi	Decrementi	Compensazione fondo rischi su partecipazioni	30.06.2015
Crediti finanziari verso imprese collegate	631	-	-	-	631
Crediti finanziari verso <i>joint venture</i>	107.724	8.972	(26.134)	1.847	92.409
Totale	108.355	8.972	(26.134)	1.847	93.040

L'incremento dei crediti verso *joint venture* è riconducibile per 5.773 migliaia di euro all'erogazione di nuovi finanziamenti, nonché alla capitalizzazione degli interessi maturati nel corso del periodo (2.019 migliaia di euro) ed all'effetto derivante dall'attualizzazione dei finanziamenti soci infruttiferi (134 migliaia di euro).

Il decremento dei *crediti verso joint venture* è riconducibile essenzialmente alla rinuncia di finanziamenti soci per 6.673 migliaia di euro, in particolare a favore di Polish Investments Real Estate Holding II B.V. (4.917 migliaia di euro) e Manifatture Milano S.p.A. per 1.756 migliaia di euro.

La colonna "compensazione fondo rischi su partecipazione" accoglie la variazione dei crediti finanziari verso società collegate e *joint venture* operate in eccedenza del valore di carico delle partecipazioni relative alle medesime società verso le quali i crediti finanziari sono vantati.

Nota 8. CREDITI TRIBUTARI

Ammontano a complessive 2.420 migliaia di euro, a fronte di 3.013 migliaia di euro al 31 dicembre 2014. I crediti residui sono relativi prevalentemente ai *crediti verso Erario per le imposte correlate al reddito delle società consolidate integralmente non aderenti al consolidato fiscale* od alle imposte delle società aderenti al consolidato fiscale generatesi antecedentemente al loro ingresso.

Nota 9. RIMANENZE

	30.06.2015	31.12.2014
Immobili di trading in vendita	14.773	15.688
Aree da edificare	20.299	20.422
Immobili in costruzione / ristrutturazione	4.928	7.362
Totale	40.000	43.472

Immobili di trading in vendita

Ammontano a 14.773 migliaia di euro con un decremento netto di 915 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014, attribuibile per 287 migliaia di euro alle svalutazioni nette effettuate a fronte del minor valore di presumibile realizzo determinato sulla base di perizie indipendenti redatte al 30 giugno 2015 ovvero a fronte di valori inferiori cui le singole controllate sono disposte a vendere in forza di mandati di vendita attribuiti previa approvazione dei rispettivi Consigli di Amministrazione, nonché alle vendite realizzate nel periodo principalmente da Centrale Immobiliare S.r.l., Geolidro S.p.A. ed Orione Immobiliare Prima S.p.A..

Aree da edificare

Ammontano a 20.299 migliaia di euro, sostanzialmente in linea con il valore consuntivato nel corso dell'esercizio precedente. La variazione è attribuibile per 162 migliaia di euro alle svalutazioni nette effettuate a fronte del minor valore di presumibile realizzo determinato sulla base di perizie indipendenti redatte al 30 giugno 2015.

Immobili in costruzione / ristrutturazione

Ammontano a 4.928 migliaia di euro con una variazione riconducibile per 2.450 migliaia di euro alla vendita dell'immobile sito a Magdeburg in Germania. La posta accoglie inoltre rivalutazioni per 17 migliaia di euro.

Le rimanenze in essere al 30 giugno 2015 si riferiscono principalmente ad immobili in ristrutturazione siti a Milano in zona Bicocca (4.121 migliaia di euro).

Nota 10. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità liquide comprendono depositi bancari, depositi postali, denaro e valori in cassa, nella piena disponibilità del detentore. Una parte delle disponibilità liquide risulta essere allocata sui conti correnti bancari di alcune società controllate e non rientra nel sistema di *cash pooling*, bensì viene utilizzata direttamente da queste ultime a copertura dei propri fabbisogni finanziari.

Presentano la seguente composizione:

	30.06.2015	31.12.2014
Conti correnti bancari e postali	72.946	77.119
Assegni	136	3
Denaro e valori in cassa	69	70
Totale	73.151	77.192

La voce conti correnti bancari e postali include conti correnti intrattenuti con primarie istituzioni bancarie e finanziarie con elevato merito di credito. La liquidità presente sui conti correnti bancari viene remunerata a tassi di volta in volta concordati con il sistema bancario.

PATRIMONIO NETTO

	Capitale sociale	Riserva di conversione	Riserva adeguamento fair value di att.tà finanziarie disponibili per la vendita	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva imposte riferite a partite accreditate/ addebitate a PN	Altre Riserve	Utili (Perdite) a nuovo	Utile (Perdita) del periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale
Patrimonio Netto al 31.12.2014	426.432	(5.609)	(3.995)	(3.239)	3.467	(6.569)	(244.534)	(61.149)	104.804	2.488	107.292
- valutazione al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	(97)	-	27	-	-	-	(70)	(8)	(78)
Quota di altre componenti di conto economico complessivo relativa a società collegate e joint venture	-	11	(361)	-	-	-	-	-	(350)	(3)	(353)
- riserva di conversione	-	32	-	-	-	-	-	-	32	-	32
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	43	(458)	-	27	-	-	-	(388)	(11)	(399)
Annullamento azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Destinazione risultato 2014	(377.216)	-	-	-	(2.256)	5.570	312.753	61.149	-	-	-
Altre movimentazioni	-	-	1	-	(29)	767	(1.135)	-	(396)	9	(387)
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	(13.060)	(13.060)	(16)	(13.076)
Patrimonio Netto al 30.06.2015	49.216	(5.566)	(4.452)	(3.239)	1.209	(232)	67.084	(13.060)	90.960	2.470	93.430

Nota 11. CAPITALE SOCIALE

In data 24 giugno 2015, in sede straordinaria, l'Assemblea ha deliberato – ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del codice civile – di procedere alla integrale copertura della perdita d'esercizio, di quella dell'esercizio precedente e delle "altre riserve" negative preesistenti, come risultanti dal Bilancio d'esercizio 2014, mediante integrale utilizzo delle Riserve disponibili e riduzione del capitale sociale ad 49.225.067,95 euro.

A seguito della suddetta riduzione il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta suddiviso in:

- n° 506.953.179 azioni ordinarie, prive di valore nominale aventi godimento regolare;
- n° 210.988.201 azioni di categoria B, convertibili in azioni ordinarie, prive del valore nominale e del diritto di voto, non destinate alla quotazione.

Il capitale sociale al 30 giugno 2015, al netto delle azioni proprie in portafoglio (n° 1.788), così come prescritto dallo IAS 32, ammonta a 49.216 migliaia di euro.

A seguito della perdita registrata nel corso del primo semestre 2015 pari a 13.060 migliaia di euro, il patrimonio netto di Gruppo al 30 giugno 2015 risulta positivo e pari a 90.960 migliaia di euro rispetto ad un valore parimenti positivo di 104.804 migliaia di euro al 31 dicembre 2014, come evidenziato nella tabella.

Piani LTI/Stock option

Il Gruppo al 30 giugno 2015 non ha attivi piani LTI/Stock option.

Nota 12. ALTRE RISERVE

Le altre riserve ammontano complessivamente ad un valore negativo di 12.280 migliaia di euro, a fronte di un valore parimenti negativo di 15.945 migliaia di euro del 31 dicembre 2014.

Riserva adeguamento *fair value* di attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce negativa di 4.452 migliaia di euro, al lordo del relativo effetto fiscale, classificato in una separata riserva, è stata rilevata per effetto della valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita, principalmente costituite dalle quote detenute in fondi di investimento immobiliari.

Nel corso del primo semestre 2015 si è registrata una perdita di valore di tali quote che si è riflessa in una variazione negativa della riserva per un importo complessivo di 458 migliaia di euro, di cui 97 migliaia di euro relativi alla valutazione delle quote detenute da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. e per 361 migliaia di euro riconducibili alle società valutate con il metodo del patrimonio netto.

Riserva *cash flow hedge*

La riserva, che accoglie la porzione efficace degli utili o delle perdite derivanti dall'adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati designati di copertura dell'esposizione della variabilità dei flussi finanziari di attività o passività iscritte in bilancio ("*cash flow hedge*"), al 30 giugno 2015, al pari dell'esercizio precedente, presenta saldo zero, non detenendo più il Gruppo alcun derivato di copertura.

Riserva utili/(perdite) attuariali

Mostra un saldo negativo pari a 3.239 migliaia di euro, invariato rispetto al precedente esercizio, ed accoglie le perdite nette attuariali connesse ai benefici erogati ai dipendenti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e qualificati in base allo IAS 19 "a benefici definiti", al lordo dei relativi effetti fiscali.

Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a patrimonio netto

La posta, positiva per un importo pari a 1.209 migliaia di euro, accoglie l'effetto fiscale relativo alle partite accreditate/addebitate direttamente a patrimonio netto.

Nel corso del semestre la riserva è stata utilizzata per 2.256 migliaia di euro a seguito della copertura integrale delle perdite dell'esercizio precedente deliberata dalla capogruppo.

Nota 13. UTILI (PERDITE) A NUOVO

Ammontano complessivamente ad un valore positivo pari a 67.084 migliaia di euro con un incremento netto di 311.618 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014 riconducibile sostanzialmente alla copertura deliberata dall'Assemblea degli azionisti mediante riduzione del capitale sociale.

Nota 14. PATRIMONIO NETTO DI TERZI

Il "Patrimonio netto di terzi" ammonta a 2.470 migliaia di euro ed è costituito dalle quote di capitale sociale e riserve, oltreché dal risultato d'esercizio, di pertinenza dei terzi per le società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale.

Il patrimonio netto attribuibile ai soci di minoranza è in diminuzione di 18 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014 per effetto principalmente del risultato netto del periodo complessivamente negativo per 16 migliaia di euro.

PASSIVITA'**Nota 15. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI**

I debiti verso banche ed altri finanziatori sono così dettagliati:

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Debiti verso banche	245.537	244.770	767	246.965	246.210	755
Altri debiti finanziari	1.817	77	1.740	1.147	86	1.061
Debiti verso altri finanziatori	10.385	10.287	98	10.236	10.138	98
Debiti finanziari verso <i>joint venture</i>	6.576	-	6.576	6.576	-	6.576
Totale	264.315	255.134	9.181	264.924	256.434	8.490

Debiti verso banche

Al 30 giugno 2015 l'indebitamento verso il sistema bancario ammonta complessivamente a 245.537 migliaia di euro, registrando un decremento di 1.428 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014, attribuibile all'effetto interessi ed ai rimborsi effettuati nel periodo.

La voce presenta la seguente composizione:

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Finanziamenti <i>non recourse</i>	4.092	3.325	767	4.462	3.707	755
Linee di credito a termine-finanziamenti Senior e Super Senior e conti correnti	241.445	241.445	-	242.503	242.503	-
Totale	245.537	244.770	767	246.965	246.210	755

Finanziamenti *non recourse*

La voce si riferisce al finanziamento erogato da Banca Intesa Mediocredito S.p.A. a Parcheggi Bicocca S.p.A..

Linee di credito a termine-finanziamenti Senior e Super Senior e conti correnti

La voce si riferisce al saldo al 30 giugno 2015 dei finanziamenti Senior e Super Senior, concessi a Prelios S.p.A. da primarie banche italiane già appartenenti al *pool* del c.d. "Club Deal", a seguito dell'accordo di rimodulazione dell'indebitamento sottoscritto in data 7 maggio 2013 e successivamente modificato.

Le nuove linee di credito Senior e Super Senior sono state iscritte al *fair value* calcolato secondo le metodologie valutative ritenute appropriate rispetto alle caratteristiche di ciascuna componente del nuovo debito. Al 30 giugno 2015 il valore contabile delle passività finanziarie è rilevato al costo ammortizzato.

In data 4 marzo Prelios S.p.A. ha sottoscritto con le banche finanziatrici un accordo modificativo del debito finanziario esistente, che deroga, per gli anni 2015 e 2016, alla norma originaria che prevede il rimborso sul finanziamento Senior in misura del 65% dei proventi netti realizzati, fissandolo nella percentuale del 35%; successivamente al 31 dicembre 2016 sarà di nuovo applicata la norma originaria. In concomitanza con tale accordo, è stata inoltre liquidata da Prelios S.p.A. la posizione debitoria nei confronti di UBI Banca S.c.r.l. con riferimento sia al finanziamento Senior sia al finanziamento Super Senior, con il pagamento complessivo di circa 2,9 milioni di euro (pari al 40% della quota capitale del debito, comprensiva degli interessi maturati), ai sensi degli accordi raggiunti separatamente con l'istituto di credito; a seguito di tali accordi, UBI Banca S.c.r.l. non fa più parte del pool di banche finanziatrici.

Si segnala che gli interessi maturati sul finanziamento Senior nel semestre in commento sono classificati fra i debiti non correnti, in quanto il finanziamento Senior prevede che gli interessi siano capitalizzati, con rimborso in via posticipata alla scadenza del finanziamento. Gli interessi sul finanziamento Super Senior vengono invece rimborsati con cadenza semestrale; gli interessi maturati nel periodo, pari a 977 migliaia di euro, sono stati pagati alla scadenza del 30 giugno 2015.

Si segnala che per entrambi i finanziamenti non sono stati fissati *covenant* finanziari.

Altri debiti finanziari

Gli "altri debiti finanziari correnti" includono 1.718 migliaia di euro riconducibili alla gestione delle commesse di servizi immobiliari effettuata per terze parti, quasi integralmente compensati da conti correnti dedicati inclusi nella voce "Disponibilità liquide".

Debiti verso altri finanziatori

La voce accoglie tra l'altro 10.287 migliaia di euro in capo a Prelios S.p.A. relativi ad un debito finanziario contrattualizzato in data 17 luglio 2014 a fronte di oneri contrattuali differiti in relazione a cessioni di quote partecipative avvenute in passato.

Sul valore nominale del debito, pari a 10.000 migliaia di euro, maturano interessi al tasso fisso del 3%. Il debito, unitamente agli interessi maturati è pagabile alla scadenza del 30 giugno 2017, fatte salve alcune disposizioni contrattuali che prevedono il pagamento anticipato al verificarsi di talune condizioni.

Debiti finanziari verso *joint venture*

La voce, invariata rispetto al precedente esercizio, include, oltre ai saldi passivi residui di conti correnti *intercompany*, alcuni debiti di natura finanziaria in capo alla capogruppo a fronte delle obbligazioni ad effettuare versamenti in conto capitale a favore delle partecipate Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione) per 4.892 migliaia di euro e Solaia RE S.à.r.l. per 634 migliaia di euro.

Nota 16. DEBITI COMMERCIALI

Sono così composti:

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Debiti commerciali verso imprese collegate	1.233	-	1.233	1.206	-	1.206
Debiti commerciali verso <i>joint venture</i> e altre imprese Gruppo Prelios	1.572	-	1.572	1.556	-	1.556
Debiti commerciali verso altre parti correlate	519	-	519	301	-	301
Debiti commerciali verso terzi	46.035	-	46.035	44.253	-	44.253
Totale	49.359	0	49.359	47.316	0	47.316

Al 30 giugno 2015 il *fair value* della voce in oggetto approssima il relativo valore contabile di iscrizione.

I debiti commerciali includono la quota di debiti scaduta da oltre 90 giorni per un importo pari al 30 giugno 2015 a circa 3,3 milioni di euro (3,9 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Debiti commerciali verso imprese collegate

Ammontano a 1.233 migliaia di euro e sono integralmente riconducibili alle passività verso Progetto Corsico S.r.l., in qualità di lottizzante, per oneri di urbanizzazione e costi accessori relativi ad un'area sita nel Comune di Corsico.

Debiti commerciali verso *joint venture* e altre imprese del Gruppo Prelios

Si riferiscono sostanzialmente a riaddebiti di varia natura da parte delle *joint venture* ed altre imprese del Gruppo Prelios, riconducibili prevalentemente ad oneri di urbanizzazione e costi accessori, nonché a canoni di affitto.

Ammontano a 1.572 migliaia di euro, sostanzialmente in linea col dato consuntivato nel corso dell'esercizio precedente.

Debiti commerciali verso altre parti correlate

Ammontano a 519 migliaia di euro a fronte di 301 migliaia di euro al 31 dicembre 2014.

Si riferiscono principalmente al debito verso Pirelli Tyre per il riaddebito di utenze e spese dell'edificio R&D. Includono inoltre debiti per prestazioni sanitarie erogate dalla società Poliambulatorio Bicocca S.r.l..

Debiti commerciali verso terzi

Ammontano a 46.035 migliaia di euro a fronte di 44.253 migliaia di euro al 31 dicembre 2014.

La voce include 3.240 migliaia di euro di *debiti commerciali verso clienti per commesse* (3.216 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), generati da acconti superiori all'avanzamento lavori relativi alle commesse in capo a Lambda S.r.l. per iniziative di urbanizzazione in Bicocca e Pioltello.

In particolare i costi sostenuti ed i margini rilevati relativamente alle commesse in oggetto ammontano a 16.666 migliaia di euro (16.690 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), mentre gli acconti ricevuti a fronte della fatturazione ad avanzamento dei lavori ammontano a 19.906 migliaia di euro come al 31 dicembre 2014.

Nota 17. ALTRI DEBITI

Sono così composti:

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Altri debiti verso imprese collegate	11	-	11	2.444	-	2.444
Altri debiti verso <i>joint venture</i> ed altre imprese Gruppo Prelios	5.114	-	5.114	16.595	-	16.595
Altri debiti verso terzi di cui:	29.734	521	29.213	21.656	521	21.135
- debiti verso dipendenti	3.022	-	3.022	4.352	-	4.352
- debiti per oneri di urbanizzazione	2.426	-	2.426	-	-	-
- debiti verso Erario	2.227	-	2.227	2.201	-	2.201
- debiti verso istituti di previdenza	1.933	-	1.933	1.865	-	1.865
- debiti per caparre ed acconti	225	-	225	2.695	-	2.695
- altri debiti diversi	19.901	521	19.380	10.543	521	10.022
Ratei e risconti passivi	881	3	878	746	3	743
Totale	35.740	524	35.216	41.441	524	40.917

Altri debiti verso imprese *joint venture* ed altre imprese del Gruppo Prelios

Si riferiscono principalmente ad un debito di una società controllata tedesca originato da un contratto di “*profit & loss agreement*” attivo fino al 2007 in base al quale l’associante aveva il diritto di ricevere risultati positivi realizzati dall’associato e per contro l’obbligo di ricoprire le eventuali perdite da essa derivanti, nonché ad un debito per oneri relativi a cessione di quote partecipative avvenute in passato. In virtù degli accordi e dei patti parasociali con il socio di maggioranza nelle *joint venture* immobiliari coinvolte, anche i crediti relativi alle poste in commento sono da considerarsi di esclusiva competenza di Prelios.

Altri debiti verso terzi

I *debiti verso dipendenti* accolgono prevalentemente gli stanziamenti per ferie non godute e mensilità differite da erogare. Tale voce comprende inoltre le passività contrattualizzate a fronte dei piani di ristrutturazione posti in essere.

I *debiti per oneri di urbanizzazione* si riferiscono al debito nei confronti di Olinda Fondo Shops (in qualità di lottizzante dell’area Bicocca) per gli importi incassati da Iniziative Immobiliari 3 S.r.l., così come previsto contrattualmente, a fronte delle opere in corso di realizzazione relative alle urbanizzazioni afferenti l’area di possesso del lottizzante stesso.

I *debiti verso Erario* sono relativi alle posizioni delle società consolidate integralmente non aderenti al consolidato IVA di Gruppo, nonché a debiti per imposte non correlate al reddito.

I *debiti verso istituti di previdenza* riguardano la posizione debitoria del Gruppo nei confronti degli istituti previdenziali. La voce accoglie i debiti verso l’INPS per 1.607 migliaia di euro, verso l’INAIL e altri istituti previdenziali per un valore complessivo di 326 migliaia di euro, relativamente ai contributi maturati che saranno oggetto di versamento alle rispettive scadenze.

I *debiti per caparre e acconti* si riferiscono ad anticipazioni prezzo riconosciute dai clienti di immobili residenziali relativamente a contratti ancora da perfezionare.

I debiti verso amministratori e Organismo di Vigilanza inclusi negli *altri debiti diversi correnti* ammontano a 678 migliaia di euro (a fronte di 1.535 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), mentre i debiti verso i sindaci sono pari a 627 migliaia di euro (646 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

Si segnala infine che la voce include inoltre 2.112 migliaia di euro relative al debito netto dovuto al Comune di Milano dalla società Lambda S.r.l. a titolo di monetizzazione, in luogo della realizzazione di alcuni parcheggi interrati originariamente previsti in zona Bicocca.

Gli *altri debiti diversi non correnti* si riferiscono per 520 migliaia di euro ai debiti per decimi ancora da versare alla società INPS Gestione Immobiliare – IGEI S.p.A. (in liquidazione), partecipata da Prelios S.p.A. con una quota pari al 9,6%; tale debito è stato classificato come non corrente in quanto non è previsto un esborso nel corso del prossimo esercizio;

Ratei e risconti passivi

Nella voce risconti passivi sono incluse plusvalenze sospese derivanti da rettifiche di consolidato su cessioni di immobili relativamente alla quota parte non ancora realizzata verso terzi, per un importo pari a 643 migliaia di euro.

Nota 18. FONDI RISCHI ED ONERI FUTURI

I fondi ammontano complessivamente a 53.812 migliaia di euro (di cui non correnti 37.194 migliaia di euro) a fronte di 54.697 migliaia di euro al 31 dicembre 2014 (di cui non correnti 40.187 migliaia di euro).

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Fondo oneri futuri per impegni contrattuali	27.594	23.126	4.468	27.975	26.050	1.925
Fondo contenziosi arbitrati e vertenze in corso	20.085	12.952	7.133	19.375	13.021	6.354
Fondo garanzie	741	587	154	741	587	154
Fondo altri rischi	2.509	529	1.980	2.323	529	1.794
Fondo ristrutturazione	2.465	-	2.465	3.865	-	3.865
Fondo rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto	418	-	418	418	-	418
Totale	53.812	37.194	16.618	54.697	40.187	14.510

Le movimentazioni intervenute nel corso del semestre in commento sono le seguenti:

	31.12.2014	Decrem. Crediti		Movimentazione		30.06.2015
		finanziari	Variaz.area consol./altre	Incres.	Decrem.	
Fondo oneri futuri per impegni contrattuali	27.975	-	(59)	2.272	(2.594)	27.594
Fondo contenziosi arbitrati e vertenze in corso	19.375	-	-	2.427	(1.717)	20.085
Fondo garanzie	741	-	-	-	-	741
Fondo altri rischi	2.323	-	-	260	(74)	2.509
Fondo ristrutturazione	3.865	-	-	120	(1.520)	2.465
Fondo rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto	418	1.847	-	(1.847)	-	418
TOTALE	54.697	1.847	(59)	3.232	(5.905)	53.812

Fondo oneri futuri per impegni contrattuali

La voce accoglie tra l'altro 9.705 migliaia di euro relativi al fondo oneri accantonato dalla controllata Geolidro S.p.A. in relazione ad impegni contrattuali assunti con riferimento all'esecuzione di lavori straordinari di manutenzione su immobili ceduti, nonché 1.973 migliaia di euro a fronte degli oneri futuri in relazione al trasferimento della sede di Milano ed alla risoluzione anticipata del contratto di affitto per l'edificio HQ2. Tale fondo è stato utilizzato a copertura dei canoni integrativi corrisposti nel corso del primo semestre 2015 per 281 migliaia di euro.

La voce accoglie altresì 12.343 migliaia di euro quale stima degli oneri che la controllata Lambda S.r.l. prevede di sostenere a fronte di alcuni impegni assunti per la realizzazione di opere di urbanizzazione. In particolare:

- per 2.194 migliaia di euro la voce si riferisce alle passività stimate dalla società per la realizzazione dell'asilo/scuola materna. Nel corso del semestre il fondo è stato utilizzato a fronte dell'avanzamento dei lavori svolti nel periodo per 745 migliaia di euro;
- per 8.850 migliaia di euro fa invece riferimento ad oneri stanziati a fronte di impegni presi con il Comune di Milano per la realizzazione di alcuni parcheggi siti in zona Bicocca;
- per 1.099 migliaia di euro quale miglior stima di taluni impegni urbanistici assunti in passato dalla società e riguardanti le aree cedute negli esercizi precedenti.

Fondo contenziosi arbitrati e vertenze in corso

La voce accoglie accantonamenti effettuati in relazione alla migliore stima dei probabili rischi derivanti da alcune contestazioni in corso da parte di clienti, nonché a fronte dei rischi connessi a vertenze legali con il personale.

Tale fondo accoglie inoltre, all'eventuale ricorrere dei presupposti, una determinazione di probabili oneri derivanti da avvisi di accertamento ricevuti da società del Gruppo Prelios a seguito di verifiche fiscali.

La voce è da attribuire per 5.200 migliaia di euro al fondo accantonato da Prelios S.p.A. a fronte di oneri ritenuti probabili a carico della società in relazione ad una risoluzione contrattuale avvenuta in passato e per

circa 2.568 migliaia di euro ad uno specifico fondo rischi effettuato da parte di Centrale Immobiliare S.r.l. in relazione all'esito dell'accertamento tecnico preventivo ricevuto ed avente ad oggetto la richiesta di danni derivanti da presunti vizi costruttivi su alcuni immobili ed identificando tale ammontare quale rappresentativo della probabile passività. Tale vertenza afferisce allo sviluppo immobiliare effettuato dalla società che si era resa venditrice di unità immobiliari di nuova costruzione. La società sta effettuando analisi per verificare le responsabilità delle ditte costruttrici e dei soggetti di cui si è avvalsa nello sviluppo immobiliare e, ove ve ne fosse necessità, agire in via di rivalsa.

La posta include 5.283 migliaia di euro di accantonamento a fronte di probabili oneri emergenti da contenziosi con clienti derivanti dalla gestione passata di alcuni portafogli tedeschi.

Fondi garanzie

La voce include tra l'altro gli accantonamenti per i rischi connessi alle garanzie rilasciate a Iniziative Retail S.r.l. sugli immobili apportati da quest'ultima a "Olinda - Fondo Shops - Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" gestito da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. e sul centro di intrattenimento Moncalieri Center realizzato e ceduto allo stesso Fondo Olinda, per la manleva data a fronte di eventuali contestazioni in materia edilizia, urbanistica, impiantistica ed ambientale.

Fondi altri rischi

La voce include principalmente un potenziale rischio impositivo a seguito dell'evoluzione normativa in merito alla cessione di partecipazioni in società tedesche appartenenti al Gruppo "Mistral".

Fondo ristrutturazione

La posta si riferisce ad oneri di ristrutturazione a fronte di programmi di riorganizzazione interna, già deliberati ed in corso di esecuzione da parte di alcune società del Gruppo per far fronte al mutato scenario del settore immobiliare, che mirano a semplificare i livelli organizzativi ed a ridurre i costi operativi grazie al ridimensionamento del personale e ad una netta semplificazione delle strutture societarie, nonché oneri riferiti a contratti onerosi su sedi del Gruppo.

Fondo rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto

Il fondo rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto accoglie, ove esista un'obbligazione legale od implicita, l'accantonamento per il ripianamento delle perdite delle società collegate e *joint venture* eccedenti il valore di carico delle stesse e dei crediti finanziari vantati verso le stesse.

Nota 19. FONDI DEL PERSONALE

I fondi del personale ammontano complessivamente a 11.898 migliaia di euro con un decremento netto di 182 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2014. La voce presenta la seguente composizione:

	30.06.2015	31.12.2014
Fondo trattamento fine rapporto	3.249	3.347
Fondi pensione	8.055	8.139
Altri benefici ai dipendenti	594	594
Totale	11.898	12.080

Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento di fine rapporto si riferisce solo alle società italiane del Gruppo ed include sostanzialmente le indennità di fine rapporto di lavoro maturate dal personale in servizio al 31 dicembre, al netto delle anticipazioni concesse ai dipendenti.

Secondo quanto previsto dalla normativa nazionale, l'importo spettante a ciascun dipendente matura in funzione del servizio prestato ed è erogato nel momento in cui il dipendente lascia la società. Il trattamento dovuto alla cessazione del rapporto di lavoro è calcolato in base alla sua durata ed alla retribuzione imponibile di ciascun dipendente. La passività viene annualmente rivalutata sulla base dell'indice ufficiale del costo della vita e degli interessi di legge. Non essendo associata ad alcuna condizione o periodo di maturazione, né ad alcun obbligo di provvista finanziaria, non esistono attività al servizio del fondo.

La disciplina è stata integrata dal Decreto Legislativo n° 252/2005 e dalla Legge n° 296/2006 (Finanziaria 2007) che, per le aziende con almeno 50 dipendenti, ha stabilito che le quote maturate dal 2007 sono destinate, su opzione dei dipendenti, o al Fondo Tesoreria INPS od alle forme di previdenza complementare, assumendo quindi la natura di “Piano a contribuzioni definite”.

In applicazione dello IAS 19, il fondo trattamento di fine rapporto viene rielaborato con metodologia di valutazione attuariale, attraverso il supporto di un perito esterno, ed adeguato in relazione al verificarsi di eventi che ne richiedano l'aggiornamento.

La data dell'ultima valutazione attuariale è il 31 dicembre 2014.

Le movimentazioni intervenute nel fondo trattamento di fine rapporto al 30 giugno 2015 e nel corso del precedente esercizio sono di seguito riportate:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 31.12.2014
Saldo iniziale	3.347	3.269
Quota maturata e stanziata a conto economico	40	124
Adeguamento patrimoniale per utili/perdite attuariali	-	454
Anticipi su TFR	(13)	(94)
Indennità liquidate	(98)	(406)
Altre variazioni	(27)	-
Saldo finale	3.249	3.347

Il Fondo Trattamento di Fine Rapporto (T.F.R.) si è movimentato principalmente in funzione degli utilizzi dell'esercizio per liquidazioni al personale cessato.

Gli ammontari rilevati a conto economico sono inclusi nella voce “Costi del personale” (nota 24).

Fondi pensione

Si tratta di *defined benefit plans* relativi principalmente a società di servizi tedesche.

Le movimentazioni intervenute nel corso del 2014 e nel precedente esercizio sono di seguito riportate:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 31.12.2014
Saldo iniziale	8.139	6.372
Quota maturata e stanziata a conto economico	79	(176)
Adeguamento patrimoniale per utili/perdite attuariali	-	1.679
Indennità liquidate	(163)	(461)
Altre variazioni	-	725
Saldo finale	8.055	8.139

Gli ammontari rilevati a conto economico sono inclusi nella voce “Costi del personale” (nota 24).

Altri benefici ai dipendenti

La voce "Altri benefici ai dipendenti" include prevalentemente premi di anzianità e premi di fedeltà per un ammontare complessivo pari 594 migliaia di euro.

Gli ammontari rilevati in conto economico sono inclusi nella voce “Costi del personale” (nota 24).

Dipendenti

Il numero totale dei dipendenti, al 30 giugno 2015, incluso il personale ausiliario preposto agli immobili, è pari a 439 unità (442 unità considerando anche le risorse con contratto interinale) contro 463 unità del 31 dicembre 2014 (468 unità considerando anche le risorse con contratto interinale). La variazione è da ricondurre in particolare alla riduzione del personale in Germania a seguito della perdita parziale del contratto con Union Investment.

Nella tabella seguente viene indicata la composizione dell'organico:

	30.06.2015	31.12.2014
dirigenti	54	59
quadri	121	125
impiegati	257	265
operai/personale ausiliario (*)	7	14
interinali	3	5
totale	442	468

(*) Personale variabile in relazione alle attività legate alle commesse gestite.

Altre informazioni

Le principali assunzioni attuariali utilizzate alla data dell'ultima valutazione di riferimento del 31 dicembre 2014 sono le seguenti:

	Italia	Germania
tasso di sconto	2,00%	2,00%
tasso di inflazione	1,75%	1,75%

Nota 20. DEBITI TRIBUTARI

Sono così composti:

	30.06.2015			31.12.2014		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Debiti verso Erario	4.057	-	4.057	5.779	-	5.779
Altri debiti verso <i>joint venture</i> per oneri per trasparenza fiscale	1.080	-	1.080	1.080	-	1.080
Totale	5.137	0	5.137	6.859	0	6.859

Debiti verso Erario

La voce accoglie tra l'altro i debiti per imposte correnti delle società non aderenti al consolidato fiscale della controllante Prelios S.p.A., nonché i debiti per imposte sul reddito in capo alle società estere ed i debiti per imposte delle società aderenti al consolidato fiscale maturati antecedentemente al loro ingresso o relative al debito IRAP.

Altri debiti verso *joint venture* per oneri per trasparenza fiscale

Dall'esercizio 2006 all'esercizio 2008, la partecipata Trixia S.r.l. ha esercitato l'opzione per la trasparenza fiscale ai sensi dell'art. 115 del Tuir, con regolazione dei rapporti emergenti dall'adesione alla trasparenza fiscale mediante un apposito accordo che prevede una procedura comune per l'applicazione delle disposizioni normative e regolamentari.

IMPEGNI E GARANZIE

Sono state rilasciate da istituti bancari e da compagnie di assicurazione a favore di terzi e nell'interesse di società del Gruppo Prelios fidejussioni principalmente riferite ad adempimenti contrattuali per un importo complessivo di 86.555 migliaia di euro.

Si evidenziano inoltre garanzie e patronage rilasciate dal Gruppo Prelios nell'interesse di collegate e *joint venture* per un totale di 21.035 migliaia di euro così composte:

- coobblighi assicurativi verso terzi di varia natura per un importo complessivo di 4.435 migliaia di euro;
- coobbligazione di Prelios S.p.A. per un importo massimo di 1.500 migliaia di euro sull'impegno delle società DGAG Beteiligung GmbH & Co. KG e Verwaltung Grundstücksgesellschaft Friedenstraße Wohnungsbau GmbH a finanziare la propria partecipata Grundstücksgesellschaft Königstraße mbH & Co. KG;
- garanzie a fronte di potenziali oneri futuri e di finanziamenti concessi da istituti di credito a società collegate e *joint venture*, per un importo complessivo pari a 7.100 migliaia di euro.
- garanzie rilasciate per complessivi 8.000 migliaia di euro a favore di *partners* ed acquirenti a fronte di potenziali *claim* nell'ambito della già menzionata operazione di cessione del portafoglio "DGAG" e correlata piattaforma di gestione.

Pegni su titoli

Sono stati costituiti in pegno titoli di società collegate e *joint venture* per un importo pari a 28.215 migliaia di euro. Si segnala in particolare il pegno su quote acceso dalla controllata Prelios Netherlands B.V. a favore di Morgan Stanley Real Estate Special Situation Fund III, L.P. a garanzia del finanziamento da quest'ultima accordato alla società Gamma RE B.V..

Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi/titoli/finanziamenti/copertura perdite

Ammontano a 5.481 migliaia di euro e si riferiscono ai seguenti impegni assunti:

- da parte di Prelios S.p.A., per il tramite della sua controllata Prelios Netherlands B.V., ad effettuare versamenti per un importo massimo pari a 2.562 migliaia di euro a favore della società Gamma RE B.V.;
- da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a sottoscrivere quote del Fondo Federale Immobiliare di Lombardia (già Fondo Abitare Sociale 1 – Fondo Comune Chiuso di Investimento Immobiliare Etico Riservato ad Investitori Qualificati), per un controvalore massimo complessivo di 1.403 migliaia di euro;
- da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a sottoscrivere quote iniziali del Fondo PAI – Parchi Agroalimentari Italiani per un ammontare massimo complessivo di 700 migliaia di euro;
- da Prelios S.p.A. al versamento di un importo massimo di 441 migliaia di euro a copertura di potenziali passività afferenti la *joint venture* Espelha Serviços de Consultadoria L.d.A., liquidata nel mese di dicembre 2014;
- da Prelios Netherlands B.V. al finanziamento della propria partecipata Gamma RE B.V. per un importo residuo di 300 migliaia di euro, da effettuarsi per un importo massimo annuale di 150 migliaia di euro entro il 31 dicembre 2017;
- da Prelios S.p.A. e da Centrale Immobiliare S.r.l. al sostegno finanziario della partecipata Golfo Aranci S.p.A. (in liquidazione), per un importo massimo complessivo di 60 migliaia di euro;
- da Prelios S.p.A. al pagamento di alcune passività di natura commerciale della *joint venture* Riva dei Ronchi S.r.l. (in liquidazione) per 15 migliaia di euro.

Si segnala inoltre un impegno della capogruppo alla copertura perdite tramite rinuncia del finanziamento in essere ed eventuale versamento di *equity* nei confronti della società Manifatture Milano S.p.A..

Beni di Terzi presso il Gruppo

Sono rappresentati da titoli obbligazionari (*notes*) e cambiali custoditi dalla controllata Prelios Credit Servicing S.p.A. per conto di taluni veicoli di cartolarizzazione ex legge 130.

Le *notes*, intestate in favore dei soggetti sottoscrittori, ammontano ad un valore residuo, al netto dei rimborsi intercorsi, pari a 3.931 migliaia di euro.

Le cambiali in custodia ammontano complessivamente a 14 migliaia di euro.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**(indicatore alternativo di performance non previsto dai principi contabili)**

Si riporta di seguito, in continuità con l'informazione fornita nei bilanci precedenti, la composizione della posizione finanziaria netta:

(importi in migliaia di euro)

	30.06.2015	31.12.2014
ATTIVITA' CORRENTI		
Altri crediti	113	113
- di cui verso parti correlate	113	113
Crediti finanziari	113	113
- verso imprese joint venture e altre imprese Gruppo Prelios	113	113
Disponibilità liquide	73.151	77.192
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI - A	73.264	77.305
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso banche e altri finanziatori	(9.181)	(8.490)
- di cui verso parti correlate	(6.576)	(6.576)
- verso imprese joint venture e altre imprese Gruppo Prelios	(6.576)	(6.576)
- altri debiti finanziari	(1.740)	(1.061)
- Debiti verso banche	(767)	(755)
- Debiti verso altri finanziatori	(98)	(98)
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI - B	(9.181)	(8.490)
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Debiti verso banche e altri finanziatori	(255.134)	(256.434)
- altri debiti finanziari	(10.364)	(10.224)
- debiti verso banche	(244.770)	(246.210)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI - C	(255.134)	(256.434)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (*) = D =(A+B+C)	(191.051)	(187.619)

(*) Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi".

CONTO ECONOMICO

La tabella, di seguito riportata, mostra l'andamento economico del Gruppo nel corso dei primi sei mesi del 2015 e del corrispondente periodo omogeneo del 2014, nonché del primo e secondo trimestre 2015 e 2014.

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2015- 31.03.2015	01.04.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014	01.01.2014- 31.03.2014	01.04.2014- 30.06.2014
Ricavi per vendite e prestazioni	32.755	15.973	16.782	35.175	17.054	18.121
Variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	(2.557)	(2.450)	(107)	(190)	9	(199)
Altri proventi	3.733	2.144	1.589	3.787	681	3.106
TOTALE RICAVI OPERATIVI	33.931	15.667	18.264	38.772	17.744	21.028
Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)	(999)	(226)	(773)	(1.291)	(90)	(1.201)
Costi del personale	(18.168)	(8.600)	(9.568)	(18.349)	(10.033)	(8.316)
Ammortamenti e svalutazioni	(325)	(157)	(168)	(333)	(113)	(220)
Altri costi	(27.480)	(13.064)	(14.416)	(25.889)	(11.889)	(14.000)
TOTALE COSTI OPERATIVI	(46.972)	(22.047)	(24.925)	(45.862)	(22.125)	(23.737)
RISULTATO OPERATIVO	(13.041)	(6.380)	(6.661)	(7.090)	(4.381)	(2.709)
Risultato da partecipazioni di cui:	875	(2.736)	3.611	(24.654)	(2.821)	(21.833)
- quota di risultato di società collegate e joint venture	598	(2.611)	3.209	(23.172)	(4.413)	(18.759)
- dividendi	404	-	404	-	-	-
- utili su partecipazioni	11	-	11	35	1.729	(1.694)
- perdite su partecipazioni	(138)	(125)	(13)	(1.517)	(137)	(1.380)
Proventi finanziari	7.253	6.453	800	3.737	2.193	1.544
Oneri finanziari	(9.641)	(4.614)	(5.027)	(12.196)	(6.117)	(6.079)
RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE	(14.554)	(7.277)	(7.277)	(40.203)	(11.126)	(29.077)
Imposte	(1.700)	(379)	(1.321)	(2.953)	(1.320)	(1.633)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(16.254)	(7.656)	(8.598)	(43.156)	(12.446)	(30.710)
di cui attribuibile a interessenze di minoranza	(16)	(14)	(2)	(665)	49	(714)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA'/PASSIVITA' DESTINATE AD ESSERE CEDUTE	3.178	1.519	1.659	4.912	(858)	5.770
RISULTATO DEL GRUPPO	(13.060)	(6.123)	(6.937)	(37.579)	(13.353)	(24.226)

Nota 21. RICAVI PER VENDITE E PRESTAZIONI

I ricavi per vendite e prestazioni ammontano a 32.755 migliaia di euro contro un valore di 35.175 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e sono così formati:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Ricavi su commesse	43	13
Ricavi per vendite	3.112	560
- vendita di immobili residenziali	662	560
- vendita di immobili terziari	2.450	-
Ricavi per prestazioni di servizi	29.600	34.602
Totale	32.755	35.175

Ricavi su commesse

La voce ammonta a 43 migliaia di euro, a fronte di un importo pari a 13 migliaia di euro al 30 giugno 2014. La posta accoglie principalmente i ricavi conseguiti da Lambda S.r.l. per la realizzazione di alcune opere di urbanizzazione in corso di esecuzione per conto delle società coinvolte nello sviluppo delle aree di Milano Bicocca e Pioltello.

Ricavi per vendite

Le vendite perfezionate nel corso del primo semestre 2015 sono prevalentemente relative alla cessione di unità immobiliari da parte di Centrale Immobiliare S.r.l., Geolidro S.p.A., Orione Immobiliare Prima S.p.A., nonché al perfezionamento della cessione dell'immobile sito a Magdeburg in Germania.

Ricavi per prestazioni di servizi

I ricavi derivanti dalle prestazioni di servizi presentano la seguente composizione:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Prestazioni di servizi verso terzi	18.925	21.619
Prestazioni verso imprese collegate	1.160	4.044
Prestazioni verso imprese <i>joint venture</i> ed altre imprese del Gruppo Prelios	9.492	8.910
Prestazioni verso altre parti correlate	23	29
Totale	29.600	34.602

Nota 22. VARIAZIONI DELLE RIMANENZE DI PRODOTTI IN CORSO DI LAVORAZIONE, SEMILAVORATI E FINITI

La variazione delle rimanenze al 30 giugno 2015 è complessivamente negativa per 2.557 migliaia di euro, a fronte di un valore parimenti negativo di 190 migliaia di euro consuntivato nel corso del primo semestre 2014, ed è attribuibile per 147 migliaia di euro alle svalutazioni nette effettuate a fronte del minor valore di presumibile realizzo determinato sulla base di perizie indipendenti redatte al 30 giugno 2015 ovvero a fronte di valori inferiori cui le singole controllate sono disposte a vendere in forza di mandati di vendita attribuiti previa approvazione dei rispettivi Consigli di Amministrazione.

Nota 23. ALTRI PROVENTI

La voce in oggetto è così dettagliata:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Recuperi, riverse ed altri proventi	2.572	3.583
Altri proventi verso imprese collegate, <i>joint venture</i> ed altre imprese del Gruppo Prelios	861	199
Altri proventi verso altre parti correlate	300	5
Totale	3.733	3.787

I recuperi, riverse ed altri proventi sono relativi a riaddebiti agli inquilini dei costi di gestione degli immobili di proprietà o degli immobili gestiti per conto di terzi in relazione in particolare ai servizi specialistici, nonché a proventi riconducibili alla sopravvenuta risoluzione od al positivo evolversi di controversie che avevano generato rischi ed incertezze ed il conseguente accantonamento a fondi rischi e svalutazione.

Gli altri proventi verso altre parti correlate si riferiscono principalmente al recupero da Pirelli & C. S.p.A. dei costi relativi ad opere di bonifica effettuate in zona Bicocca da parte della controllata Lambda S.r.l., nonché al recupero di costi relativi all'edificio di Milano - HQ2.

La posta accoglie eventi non ricorrenti per 34 migliaia di euro con un'incidenza sul totale della voce di circa l'1%.

Nota 24. COSTI OPERATIVI

I costi operativi ammontano a 46.972 migliaia di euro a fronte di 45.862 migliaia di euro consuntivati nel primo semestre 2014 e sono così rappresentati:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Materie prime e materiali di consumo utilizzati di cui:	999	1.291
a) <i>Acquisto di beni</i>	109	100
b) <i>Variazione rimanenze immobili di trading, materie prime e materiali vari</i>	890	1.191
Costi per il personale	18.168	18.349
Ammortamenti e svalutazioni	325	333
Altri Costi	27.480	25.889
Totale	46.972	45.862

Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)

La voce “*Acquisto di beni*”, pari al 30 giugno 2015 a 109 migliaia di euro, si riferisce all’acquisto di materiale di consumo vario.

Nel corso del semestre in commento la voce “*Variazione rimanenze immobili di trading, materie prime e materiali vari*” è negativa per 890 migliaia di euro a fronte di un valore parimenti negativo di 1.191 migliaia di euro del primo semestre 2014. Tale variazione è attribuibile per 287 migliaia di euro alle svalutazioni nette effettuate a fronte del minor valore di presumibile realizzo determinato sulla base di perizie indipendenti redatte al 30 giugno 2015 ovvero a fronte di valori inferiori cui le singole controllate sono disposte a vendere in forza di mandati di vendita attribuiti previa approvazione dei rispettivi Consigli di Amministrazione, nonché alle vendite realizzate nel periodo principalmente da Centrale Immobiliare S.r.l., Geolidro S.p.A., Orione Immobiliare Prima S.p.A..

Costi del personale

I costi per il personale ammontano a 18.168 migliaia di euro, sostanzialmente in linea con il dato consuntivato nel corso del primo semestre 2014.

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Salari e stipendi	13.480	12.941
Oneri sociali	3.344	3.904
Trattamento di fine rapporto	40	66
Contributi fondi pensioni a contributi definiti/Altri costi	1.304	1.438
Totale	18.168	18.349

Per il numero dei dipendenti si rimanda a quanto indicato nel commento ai fondi del personale (nota 19).

La posta accoglie eventi non ricorrenti per un importo positivo di 103 migliaia di euro.

Ammortamenti e svalutazioni

Per il dettaglio degli ammortamenti e delle svalutazioni si rimanda ai prospetti presentati nei commenti alle voci dell’attivo immobilizzato (nota 1 e nota 2).

Altri costi

Al 30 giugno 2015 ammontano a 27.480 migliaia di euro a fronte di 25.889 migliaia di euro del primo semestre 2014.

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Altri costi verso imprese collegate	27	26
Altri costi verso <i>joint venture</i> ed altre imprese del Gruppo Prelios	255	367
Altri costi verso altre parti correlate	1.034	1.237
Altri costi verso terzi	26.164	24.259
Totale	27.480	25.889

La voce presenta la seguente composizione per natura:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Costi per servizi	19.056	17.797
Costi godimento beni di terzi	2.199	2.583
Perdita di valore dei crediti	538	2.654
Accantonamento rischi	2.666	1.187
Oneri diversi di gestione	3.021	1.668
Totale	27.480	25.889

Costi per servizi

I costi per servizi ammontano complessivamente a 19.056 migliaia di euro, a fronte di 17.797 migliaia di euro consuntivati al 30 giugno 2014 e sono prevalentemente rappresentati da costi di manutenzione, spese per conduzione beni di terzi, provvigioni passive, consulenze ed onorari di professionisti.

La variazione è principalmente originata dall'aumento dei costi sostenuti per consulenze legali, nonché per incarichi professionali legati al subappalto del servizio di regolarizzazione catastale relativi all'attività di property & project management.

La voce include costi relativi ad eventi non ricorrenti per 242 migliaia di euro.

Si segnala che i compensi verso amministratori ed Organismo di Vigilanza ammontano a 1.731 migliaia di euro a fronte di 1.861 migliaia di euro al 30 giugno 2014 e che i compensi dovuti ai sindaci delle società consolidate sono pari a 247 migliaia di euro a fronte di un valore di 259 migliaia di euro del primo semestre 2014.

Costi di godimento beni

La voce è pari a 2.199 migliaia di euro contro un valore di 2.583 migliaia di euro consuntivato al 30 giugno 2014 e si riferisce quasi esclusivamente alle locazioni delle sedi sociali, nonché a leasing e noleggio di autovetture. La contrazione è da ricondurre per 226 migliaia di euro a sopravvenienze non ricorrenti.

Perdita di valore dei crediti

La perdita di valore dei crediti al 30 giugno 2015 ammonta a 538 migliaia di euro ed è stata rilevata a fronte dei potenziali rischi di insolvenza dei debitori, nonché per perdite su crediti già realizzate nel corso del periodo in commento.

La posta accoglie costi relativi ad eventi non ricorrenti per 227 migliaia di euro con un'incidenza sul totale della voce di circa il 42%, riconducibili alla svalutazione di alcune rilevanti posizioni effettuata anche nella prospettiva di garantire sostegno alla continuità aziendale di talune partecipate, nell'ambito di piani di ristrutturazione finanziaria già formalizzati od in stato di avanzata negoziazione, come meglio indicato alla voce "Crediti commerciali" ed "Altri crediti" a cui si rimanda.

Accantonamenti per rischi ed oneri

Al 30 giugno 2015 la posta presenta un saldo di 2.666 migliaia di euro a fronte di 1.187 migliaia di euro del primo semestre 2014; la variazione è da ricondurre per 1.996 migliaia di euro a costi relativi ad oneri non ricorrenti a fronte di probabili oneri emergenti da contenziosi con clienti derivanti dalla gestione passata di alcuni portafogli tedeschi.

Per il dettaglio degli accantonamenti per rischi ed oneri si rimanda a quanto indicato alla voce del passivo "Fondi per rischi ed oneri futuri".

Oneri diversi di gestione

Ammontano a 3.021 migliaia di euro contro 1.668 migliaia di euro consuntivati al 30 giugno 2014.

La posta accoglie tra l'altro 725 migliaia di euro di costi per bolli, tributi ed imposte varie, riconducibili prevalentemente all'IMU, alle imposte di registro, nonché all'IVA non recuperabile da attività finanziaria.

Al 30 giugno 2015 la voce accoglie l'effetto positivo di eventi non ricorrenti per 20 migliaia di euro.

Nota 25. RISULTATO DA PARTECIPAZIONI

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	598	(23.172)
Dividendi	404	-
Utili su partecipazioni	10	35
Perdite su partecipazioni	(137)	(1.517)
Totale	875	(24.654)

Il combinato disposto delle varie componenti caratterizzanti la voce in oggetto include un effetto netto positivo pro-quota di competenza del Gruppo Prelios di 3,0 milioni di euro derivante da rivalutazioni/svalutazioni immobiliari, a fronte di un valore negativo di 21,2 milioni di euro del primo semestre 2014. L'effetto positivo consuntivato nel corso del primo semestre 2015 è riconducibile in particolare alla rivalutazione del portafoglio immobiliare detenuto dal Fondo Spazio Industriale per 5,0 milioni di euro, in parte compensata dalle svalutazioni effettuate dal Fondo FIPRS (-1,1 milioni di euro) e dal Fondo Tecla (-0,8 milioni di euro).

Si segnala che, a seguito della conclusione del processo di smobilizzo degli investimenti di Olinda – Fondo Shops avvenuta entro la data di scadenza del fondo stesso, le quote detenute da Prelios Netherlands B.V. e da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. sono state oggetto di *impairment* per allineamento ai presumibili valori che saranno liquidati in seguito alla cessione del portafoglio immobiliare, registrando un effetto negativo complessivo pari a 90 migliaia di euro.

Nota 26. PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari ammontano a 7.253 migliaia di euro, a fronte di 3.737 migliaia di euro del primo semestre 2014.

Il miglioramento è in buona parte riconducibile al provento realizzato a fronte dell'estinzione anticipata, tramite pagamento di un importo forfettario inferiore al valore nominale, del debito finanziario verso UBI Banca, sia con riferimento al finanziamento Senior sia al finanziamento Super Senior. Come già in precedenza indicato, a seguito di tale accordo UBI Banca non fa più parte del *pool* di banche finanziatrici.

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Interessi attivi		
a) Interessi attivi derivanti da attività non correnti:		
- Interessi attivi da crediti finanziari verso <i>joint venture</i>	1.941	3.106
Totale interessi attivi derivanti da attività non correnti	1.941	3.106
b) Interessi attivi derivanti da attività correnti:		
- Interessi attivi verso <i>joint venture</i>	45	44
- Interessi diversi	117	330
Totale interessi attivi derivanti da attività correnti	165	374
Altri/vari	4.351	255
Utili su cambi	796	2
Totale	7.253	3.737

Nota 27. ONERI FINANZIARI

Ammontano a 9.641 migliaia di euro contro un valore di 12.196 migliaia di euro consuntivato al 30 giugno 2014.

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Interessi passivi bancari	8.146	9.942
Interessi passivi verso imprese collegate	-	10
Interessi passivi verso <i>joint venture</i>	261	80
Interessi passivi verso terzi su prestito obbligazionario convertendo	-	234
Interessi passivi verso altre parti correlate su prestito obbligazionario convertendo	-	408
Interessi passivi verso altri	542	190
Altri oneri finanziari	634	1.240
Altri oneri finanziari verso <i>joint venture</i>	-	2
Perdite su cambi	58	90
Totale	9.641	12.196

Gli *interessi passivi bancari* si riferiscono prevalentemente ai finanziamenti senior e super senior stipulati con gli istituti di credito al fine della normale gestione dell'attività aziendale.

Nota 28. IMPOSTE

La voce "Imposte", relativa ad imposte correnti, anticipate e differite, calcolate in base alle aliquote vigenti, ammonta a 1.700 migliaia di euro a fronte di 2.953 migliaia di euro del primo semestre 2014.

	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2014- 30.06.2014
Imposte correnti	962	923
Imposte differite attive	747	2.014
Imposte differite passive	(9)	16
Totale	1.700	2.953

Nota 29. RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA'/PASSIVITA' CEDUTE E/O DESTINATE AD ESSERE CEDUTE

In data 12 febbraio 2014, la società Solaia RE S.à.r.l., *joint venture* partecipata al 60% da un fondo gestito da Deutsche Asset & Wealth Management Real Estate (Gruppo Deutsche Bank) e al 40% da Prelios S.p.A., ha raggiunto un accordo con la società Buwog, controllata integralmente dal Gruppo austriaco Immofinanz, per la cessione delle quote delle società immobiliari proprietarie del portafoglio residenziale tedesco meglio conosciuto come DGAG. L'operazione si inquadra nell'ambito del processo di implementazione del nuovo modello di *business* varato nel 2013, che vede Prelios come puro *provider* di servizi immobiliari integrati, focalizzando le proprie risorse umane e finanziarie sui segmenti a maggior valore aggiunto del mercato europeo del *real estate*. Nonostante ciò, è connesso all'operazione, promossa e definita dal *partner* di maggioranza Deutsche Asset & Wealth Management Real Estate (Gruppo Deutsche Bank), il trasferimento della piattaforma di Prelios Deutschland (società controllata al 100% da Prelios S.p.A.) che fornisce servizi tecnici ed amministrativi al suddetto portafoglio residenziale, non essendo risultato possibile assicurare, in assenza di conferma dei mandati in corso da parte dell'acquirente, la capacità della controllata di sostituire nel breve termine i mandati sul portafoglio oggetto di cessione. Con tale operazione il Gruppo Prelios focalizza la propria presenza operativa in Germania nel segmento "*premium*", ad alto valore aggiunto, degli *shopping centers* e dell'*highstreet retailing*. Il *closing* dell'operazione è avvenuto in data 27 giugno 2014 relativamente alle società immobiliari ed il 4 luglio 2014 relativamente alla piattaforma di servizi; la stima degli effetti della transazione, già in corso di negoziazione alla fine del precedente esercizio, è stata riflessa a partire dal bilancio 2013 come *Discontinued Operations*; analoga classificazione è adottata nel presente bilancio, recependo in esso gli effetti di determinazione di alcune componenti del prezzo in precedenza provvisoriamente stimate.

Il "risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute" comprende il risultato "investment", per un totale di competenza del Gruppo positivo per 3.178 migliaia di euro.

Nota 30. RISULTATO PER AZIONE

Si riporta di seguito il risultato per azione, base e diluito. Gli importi risultano equivalenti in quanto non esistono strumenti azionari in circolazione differenti dalle azioni A e B in grado di influire sul calcolo dell'utile/perdita per azioni diluiti.

	30.06.2015	30.06.2014
Utile(perdita) di periodo del Gruppo	(13.060)	(37.579)
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azione:	717.939.592	557.258.267
Perdita per azione (in unità di euro):	(0,02)	(0,07)

6.7. Informativa di settore

Il Gruppo ha applicato in materia di informativa di settore il principio IFRS 8, che pone l'attenzione sulla reportistica utilizzata internamente dal management aziendale, richiedendo alla società di basare le informazioni riportate nell'informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative.

I segmenti operativi sono pertanto individuati come componenti di un'impresa le cui informazioni finanziarie sono disponibili e sono valutate regolarmente dal *top management* nel decidere come allocare le risorse e nella valutazione delle *performance*.

Come rappresentato nella relazione sulla gestione, la struttura organizzativa del Gruppo risulta infatti basata su tre aree territoriali Italia, Germania e Polonia.

Le aree geografiche sono state individuate sulla base del paese in cui sono localizzate le attività.

I risultati suddivisi per settore al 30 giugno 2015 sono i seguenti:

30 GIUGNO 2015									
		ITALIA	GERMANIA	POLONIA	NPL	HOLDING	TOTALE	INTERELIMINAZIONI	CONSOLIDATO
Ricavi consolidati		21.234	8.344	186	2.991	6.526	39.281	(6.526)	32.755
<i>di cui verso terzi</i>		21.926	8.344	186	2.991	475	33.922	-	33.922
<i>di cui verso Gruppo</i>		475	-	-	-	6.051	6.526	(6.526)	-
Risultato operativo		(3.945)	(1.445)	(417)	(1.888)	(5.346)	(13.041)	-	(13.041)
Risultato da partecipazioni		1.282	1.327	(1.734)	-	-	875	-	875
Risultato operativo comprensivo risultato da partecipazioni		(2.663)	(118)	(2.151)	(1.888)	(5.346)	(12.166)	-	(12.166)
Proventi finanziari da partecipazioni		1.056	245	640	-	-	1.941	-	1.941
Risultato operativo comprensivo risultato e proventi finanziari da partecipazioni (a)		(1.607)	127	(1.511)	(1.888)	(5.346)	(10.225)	-	(10.225)
Altri proventi e oneri finanziari									(4.329)
Risultato lordo (P.B.T.)									(14.554)
Oneri fiscali									(1.700)
Risultato del periodo									(16.254)
di cui attribuibile a interessenze di minoranza									(16)
Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute									3.178
Risultato netto di competenza									(13.060)
Note:									
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (b)		2.647	-	(110)	-	-	2.537	-	2.537
Oneri di ristrutturazione (c)		(226)	(1.695)	-	-	(111)	(2.032)	-	(2.032)
Risultato operativo comprensivo del risultato e proventi finanziari da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari e imposta patrimoniale (d) = (a) - (b) - (c)		(4.028)	1.822	(1.401)	(1.888)	(5.235)	(10.730)	-	(10.730)

I risultati suddivisi per settore al 30 giugno 2014 sono i seguenti:

30 GIUGNO 2014

	ITALIA	GERMANIA	POLONIA	NPL	HOLDING	TOTALE	INTERELIMINAZIONI	CONSOLIDATO
Ricavi consolidati	25.529	6.092	130	4.931	5.301	41.983	(6.808)	35.175
di cui verso terzi	24.022	6.092	130	4.931	-	35.175	-	35.175
di cui verso Gruppo	1.507	-	-	-	5.301	6.808	(6.808)	-
Risultato operativo	(1.373)	562	(403)	358	(6.234)	(7.090)	-	(7.090)
Risultato da partecipazioni	(2.979)	(20.226)	(1.355)	(98)	-	(24.658)	-	(24.658)
Risultato operativo comprensivo risultato da partecipazioni	(4.352)	(19.664)	(1.758)	260	(6.234)	(31.748)	-	(31.748)
Proventi finanziari da partecipazioni	2.031	279	796	(664)	-	2.442	-	2.442
Risultato operativo comprensivo risultato e proventi finanziari da partecipazioni (a)	(2.321)	(19.385)	(962)	(404)	(6.234)	(29.306)	-	(29.306)
Altri proventi e oneri finanziari								(10.901)
Risultato lordo (P.B.T.)								(40.207)
Oneri fiscali								(2.953)
Risultato del periodo								(43.160)
di cui attribuibile a interessenze di minoranza								(665)
Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute								4.912
Risultato netto di competenza								(37.583)

Note:

Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (b)	(700)	(20.510)	-	-	-	(21.210)	-	(21.210)
Oneri di ristrutturazione (c)	(1.788)	-	-	-	(27)	(1.815)	-	(1.815)
Risultato operativo comprensivo del risultato e proventi finanziari da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari e imposta patrimoniale (d) = (a) - (b) - (c)	167	1.125	(962)	(404)	(6.207)	(6.281)	-	(6.281)

Le vendite infrasettoriali sono avvenute alle medesime condizioni delle vendite a terzi.

Le misure patrimoniali rilevanti per il management sono state ottenute per aggregazione o riclassifica di misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, sono riconducibili in via indiretta agli schemi di bilancio come meglio specificato nelle note in calce alle tabelle.

Le poste patrimoniali suddivise per area geografica al 30 giugno 2015 sono le seguenti:

30 GIUGNO 2015

	ITALIA	GERMANIA	POLONIA	NPL	TOTALE	INTERELIMINAZIONI	CONSOLIDATO
Immobilizzazioni:	203.235	28.985	25	5.044	237.289	-	237.289
Immobilizzazioni materiali	586	188	25	3	802	-	802
Immobilizzazioni immateriali di cui:	41.921	16.893	-	241	59.055	-	59.055
Avviamento	39.495	16.890	-	-	56.385	-	56.385
Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare ed altre attività finanziarie	160.728	11.904	-	4.800	177.432	-	177.432
Capitale circolante netto	32.365	-11.742	-949	-405	19.269	-	19.269
Rimanenze	39.999	-	1	-	40.000	-	40.000
Altre poste di capitale circolante netto	(7.634)	(11.742)	(950)	(405)	(20.731)	-	(20.731)
CAPITALE NETTO INVESTITO	235.600	17.243	-924	4.639	256.558	-	256.558

TOTALE CONSOLIDATO non incluso in PFN	TOTALE da Schemi di bilancio	di cui inclusi in PFN
---------------------------------------	------------------------------	-----------------------

Note

Le voci contrassegnate dalle note 1) e 2) sono state ottenute come di seguito indicato:

1)

Partecipazioni in imprese collegate	38.424	38.424,00	-
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	109.542	109.542,00	-
Altre attività finanziarie	29.884	29.884,00	-
Fondo rischi su partecipazioni riclassificati dalla voce "Fondi rischi e oneri correnti"	(418)	(418)	-
Totale partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare	177.432	177.432	-

2)

	TOTALE CONSOLIDATO non incluso in PFN	TOTALE da Schemi di bilancio	di cui inclusi in PFN
Attività per imposte differite	7.885	7.885	-
Altri crediti non correnti	5.247	98.287	93.040
Crediti commerciali correnti	35.316	35.316	-
Altri crediti correnti	18.642	18.755	113
Crediti tributari correnti	2.420	2.420	-
Altri debiti non correnti	(524)	(524)	-
Debiti commerciali correnti	(49.359)	(49.359)	-
Altri debiti correnti	(35.221)	(35.221)	-
Debiti tributari correnti	(5.137)	(5.137)	-
Altre poste di capitale circolante netto	(20.731)	72.422	93.153

6.8. Operazioni con parti correlate

Nei prospetti di seguito riportati vengono riepilogati i rapporti economici e patrimoniali verso parti correlate:

	01.01.2015- 30.06.2015	Incidenza % (*)	01.01.2014- 30.06.2014	Incidenza % (*)
Ricavi operativi	11.836	34,9%	13.187	34,0%
Costi operativi	(2.640)	5,6%	(3.412)	7,4%
Risultato da partecipazioni	460	52,6%	(24.689)	100,1%
Proventi finanziari	1.989	27,4%	3.150	84,3%
Oneri finanziari	(261)	2,7%	(500)	4,1%
Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	-	0,0%	8.758	178,3%

(*) L'incidenza percentuale viene calcolata con riferimento al totale della voce di bilancio

	30.06.2015				31.12.2014			
	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti
Crediti commerciali	18,019	51.0%	-	18,019	18,758	53.5%	-	18,758
Altri crediti di cui:	99,247	84.8%	90,388	8,859	117,189	89.2%	108,355	8,834
- finanziari	90,501	97.2%	90,388	113	108,468	100.0%	108,355	113
Attività destinate ad essere cedute	2,652	100.0%	2,652	-	9,964	81.9%	9,964	-
- finanziari	2,652	100.0%	2,652	-	9,964	100.0%	9,964	-
Debiti commerciali	(3,324)	-6.7%	-	(3,324)	(3,063)	-6.5%	-	(3,063)
Altri debiti	(5,125)	-14.3%	-	(5,125)	(19,039)	-45.9%	-	(19,039)
Debiti tributari	(1,080)	-100.0%	-	(1,080)	(1,080)	-100.0%	-	(1,080)
Debiti verso banche ed altri finanziatori	(6,576)	-2.5%	-	(6,576)	(6,576)	-2.5%	-	(6,576)
Fondo rischi e oneri futuri	(418)	-0.8%	-	(418)	(418)	-0.8%	-	(418)

(*) L'incidenza percentuale viene calcolata con riferimento al totale della voce di bilancio

I rapporti che il Gruppo Prelios ha intrattenuto con le società collegate, le *joint venture* e le altre società del Gruppo Prelios sono dettagliati come segue:

Rapporti verso collegate/joint venture ed altre imprese
--

Ricavi operativi	11.513	La voce fa riferimento ai mandati sottoscritti dalle società del Gruppo relativi alle prestazioni di fund e asset management ed a servizi tecnici e commerciali.
Costi operativi	(282)	La voce fa riferimento a riaddebiti di varia natura.
Risultato da partecipazioni	460	La voce è costituita principalmente dai risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, nonché dalle rettifiche di valore apportate ad alcune partecipazioni detenute dal Gruppo.
Proventi finanziari	1.989	La posta accoglie principalmente gli interessi maturati sui crediti finanziari vantati verso società del Gruppo.
Oneri finanziari	(261)	
Crediti commerciali correnti	17.700	La voce include i crediti di cui alla voce "Ricavi operativi".
Altri crediti non correnti	90.388	
- di cui finanziari	90.388	La voce accoglie i finanziamenti erogati a fronte delle iniziative immobiliari partecipate dal Gruppo. Tali crediti sono classificati come non correnti in virtù della loro tempistica di incasso, connessa ai piani di dismissione dei patrimoni immobiliari posseduti direttamente o indirettamente dalle società, che si realizzano in un arco temporale di medio termine. Tali crediti sono erogati a condizioni di mercato ad eccezione di alcune società alle quali sono stati concessi finanziamenti infruttiferi.
Altri crediti correnti	7.153	La voce include crediti residui di varia natura.
- di cui finanziari	113	
Attività destinate ad essere cedute	2.652	
- di cui finanziari	2.652	L'importo si riferisce ai crediti finanziari vantati verso le <i>joint venture</i> Solaia RE B.V. e Jamesmail B.V., che, in base agli accordi sottoscritti per la cessione del portafoglio DGAG, verranno rimborsati al perfezionamento dell'operazione; tale importo è stato pertanto riclassificato nella voce "Attività destinate ad essere cedute", in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS 5).
Debiti commerciali correnti	(2.805)	Fanno riferimento a riaddebiti di varia natura, riconducibili essenzialmente a canoni di affitto, oneri di urbanizzazione e costi accessori.
Altri debiti correnti	(5.125)	La voce accoglie riaddebiti di varia natura.
Debiti tributari correnti	(1.080)	L'importo riguarda principalmente il debito verso la società Trixia S.r.l. derivante dall'adesione della stessa al regime di trasparenza fiscale ai sensi dell'art. 115 del Tuir, in virtù della quale gli imponibili positivi o negativi della società vengono imputati ai soci.
Debiti verso banche ed altri finanziatori correnti	(6.576)	La voce include i saldi passivi residui di conti correnti <i>intercompany</i> , nonché i debiti di natura finanziaria a fronte delle obbligazioni ad effettuare versamenti in conto capitale a fronte delle partecipate Aree Urbane S.r.l.(in liquidazione) per 4.892 migliaia di euro e Solaia RE S.à.r.l. per 634 migliaia di euro.
Fondo rischi e oneri futuri	(418)	La voce accoglie l'accantonamento per il ripianamento delle perdite delle società collegate e <i>joint venture</i> eccedenti il valore di carico delle stesse.

Si segnalano, inoltre, ai fini di una completa informativa, i rapporti in essere al 30 giugno 2015 tra il Gruppo Prelios ed altre parti correlate, nello specifico con Pirelli & C. S.p.A. e le sue controllate ovvero altre società correlate per il tramite di amministratori.

Nelle tabelle seguenti viene fornito un dettaglio dei suddetti rapporti:

Rapporti verso Pirelli & C. S.p.A. e sue controllate, ovvero altre società correlate per il tramite di amministratori
--

Ricavi operativi	323	La voce si riferisce principalmente al recupero da Pirelli & C. S.p.A. dei costi relativi ad opere di bonifica effettuate in zona Bicocca da parte della controllata Lambda S.r.l., nonché ai ricavi provenienti al contratto sottoscritto con Pirelli Tyres S.p.A. relativo ai parcheggi siti in zona Bicocca.
Costi operativi	(1.033)	La voce include i costi per affitto e spese dell'edificio R&D, addebitati a Prelios S.p.A. dal Gruppo Pirelli, nonché i costi per il servizio sanitario prestato dalla società Poliambulatorio Bicocca S.r.l..
Crediti commerciali correnti	319	Si riferiscono essenzialmente ai crediti verso Pirelli & C. S.p.A. relativi al recupero dei costi per le opere di bonifica effettuate in zona Bicocca da parte della controllata Lambda S.r.l., nonché al nuovo contratto di abbonamento relativo ai parcheggi siti in zona Bicocca.
Altri crediti correnti	1.706	La voce include principalmente il deposito cauzionale versato a Pirelli & C. S.p.A. per l'affitto dell'edificio R&D, nonché il risconto del canone di affitto dello stesso.
Debiti commerciali correnti	(519)	Si riferiscono principalmente al debito verso Pirelli Tyre per il riaddebito di utenze e spese dell'edificio R&D. Includono inoltre debiti per prestazioni sanitarie erogate dalla società Poliambulatorio Bicocca S.r.l..

Flussi di cassa

Al 30 giugno 2015 non si segnalano flussi di cassa relativi ad operazioni con parti correlate degni di nota e non direttamente desumibili dagli schemi di bilancio e dalle note esplicative.

Dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa

Al 30 giugno 2015, i compensi spettanti ai 20 dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa (di cui 19 in carica alla data del 30 giugno 2015), ossia a coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Prelios S.p.A., compresi gli Amministratori (esecutivi o meno) ammontano a 1.325 migliaia di euro (1.782 migliaia di euro al 30 giugno 2014), di cui 153 migliaia di euro (615 migliaia di euro nel primo semestre 2014) imputati nella voce di conto economico "Costi per il personale" e 1.172 migliaia di euro (1.167 migliaia di euro al 30 giugno 2014) rilevati nella voce di conto economico "Altri costi". La parte a lungo termine è nulla al pari del primo semestre 2014.

Milano, 29 luglio 2015

Il Consiglio di Amministrazione

7. PROSPETTO SUPPLEMENTARE AL BILANCIO CONSOLIDATO

7.1 Allegato 1: Area di consolidamento

						30.06.2015	31.12.2014
Settore attività al 30.06.2015		Sede legale Città/Stato	Capitale Sociale	Posseduta al 30.06.2015 da	% Possesso e di voto (*)	% Possesso e di voto (*)	
Società consolidate integralmente							
Controllate							
BauBeCon Treuhand GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 530.000	Prelios Immobilien Management GmbH	100,00%	100,00%	
Centrale Immobiliare S.r.l.	Real Estate	Milano/Italia	€ 100.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
CFT Finanziaria S.p.A.	NPL	Milano/Italia	€ 20.110.324	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
DGAG Beteiligung GmbH & Co. KG (**)	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 42.118.455	Mistral Real Estate B.V.	94,90%	94,90%	
DGAG Nordpartner GmbH & Co. KG (**)	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 2.760.976	Mistral Real Estate B.V.	94,00%	94,00%	
Edinord Gestioni S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 100.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Einkaufszentrum Münzstrasse GmbH & Co. KG (**)	Real Estate	Amburgo/Germania	DM 10.000.000	DGAG Beteiligung GmbH & Co. KG Prelios Deutschland GmbH	74,80% 25,20%	74,80% 25,20%	
Erste DGAG Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG (**)	Real Estate	Amburgo/Germania	DM+€ 970000+31.700	DGAG Beteiligung GmbH & Co. KG Verwaltung Erste DGAG Grundstücksgesellschaft mbH	94,00% 6,00%	94,00% 6,00%	
Geolidro S.p.A.	Real Estate	Napoli/Italia	€ 120.000	Centrale Immobiliare S.p.A.	100,00%	100,00%	
Iniziativa Immobiliare 3 S.r.l.	Real Estate	Milano/Italia	€ 10.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Lambda S.r.l.	Real Estate	Milano/Italia	€ 578.760	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Mistral Real Estate B.V. (Tracking Share) (**)	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios S.p.A.	35,02%	35,02%	
Mistral Real Estate B.V. (Tracking Shares Goßlers Park) (**)	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios S.p.A.	35,02%	35,02%	
Mistral Real Estate B.V. (Tracking Shares Os nabruck) (**)	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios S.p.A.	35,02%	35,02%	
Mistral Real Estate B.V. (Tracking Shares Dresden) (**)	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios S.p.A.	35,02%	35,02%	
Orione Immobiliare Prima S.p.A.	Real Estate	Milano/Italia	€ 104.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Parceggi Bicocca S.r.l.	Real Estate	Milano/Italia	€ 1.500.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
P.B.S. Società consortile a r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 100.000	Prelios Property Management S.p.A.	60,00%	60,00%	
Prelios Agency S.p.A.	Real Estate	Milano/Italia	€ 1.000.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Prelios Agency Deutschland GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%	
Prelios Asset Management Deutschland GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%	
Prelios Credit Servicing S.p.A.	NPL	Milano/Italia	€ 4.510.568	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Prelios Deutschland GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 5.000.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Prelios Facility Management Deutschland GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 25.600	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%	
Prelios Hausmeister Service Deutschland GmbH	Real Estate	Kiel/Germania	€ 25.000	Prelios Facility Management Deutschland GmbH	100,00%	100,00%	
Prelios Immobilien Management GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%	
Prelios INTEGRA S.p.A.	Real Estate	Milano/Italia	€ 124.400	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Prelios Investments Deutschland GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Prelios Management Services Deutschland GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%	
Prelios Netherlands B.V.	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 21.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Prelios Polska Sp.z o.o.	Real Estate	Varsavia/Polonia	PLN 35.430.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Prelios RE Advisory Sp. Z o.o (1)	Real Estate	Varsavia/Polonia	PLN 400.000	Prelios S.p.A.	100,00%	—	
Prelios Residential Investments GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 570.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	Real Estate	Milano/Italia	€ 24.558.763	Prelios S.p.A.	90,00%	90,00%	
Prelios Valuations & e-Services S.p.A.	Real Estate	Milano/Italia	€ 298.999	Prelios Agency S.p.A.	100,00%	100,00%	
Projekt Bahnhof Hamburg-Altona Verwaltungs GmbH (in liquidazione)	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 25.000	Projektentwicklung Bahnhof Hamburg-Altona GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	
Projektentwicklung Bahnhof Hamburg-Altona GmbH & Co. KG (in liquidazione)	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 8.000.000	Prelios Deutschland GmbH	74,90%	74,90%	
Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	Altro	Milano/Italia	€ 520.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
SIB S.r.l.	Real Estate	Milano/Italia	€ 10.100	Prelios Credit Servicing S.p.A.	100,00%	100,00%	
Sustainable Energy S.r.l.	Real Estate	Milano/Italia	€ 10.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%	
Verwaltung Einkaufszentrum Münzstrasse GmbH (**)	Real Estate	Amburgo/Germania	DM 50.000	DGAG Beteiligung GmbH & Co. KG Prelios Deutschland GmbH	74,80% 25,20%	74,80% 25,20%	
Verwaltung Erste DGAG Grundstücksgesellschaft mbH (**)	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 25.000	DGAG Beteiligung GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	
Verwaltung Grundstücksgesellschaft Friedenstraße Wohnungsbau mbH (**)	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 26.100	DGAG Beteiligung GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%	

						30.06.2015	31.12.2014
	Settore attività al 30.06.2015	Sede legale Città/Stato	Capitale Sociale	Posseduta al 30.06.2015 da		% Possesso e di voto (*)	% Possesso e di voto (*)
Società valutate con il metodo del patrimonio netto							
Collegate							
Monteverdi - Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso	Real Estate	Milano/Italia	€ 62.000.000	Iniziative Immobiliari 3 S.r.l. Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Tiglio I S.r.l.		29,84% 4,03% 66,13%	29,84% 4,03% 66,13%
Olinda Fondo Shops - Fondo quotato ad apporto privato (*) (2)	Real Estate	Milano/Italia	€ --	Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. Prelios Netherlands B.V.		-- 6,64%	5,18% 6,64%
Progetto Corsico S.r.l.	Real Estate	Milano/Italia	€ 100.000	Prelios S.p.A.		49,00%	49,00%
Progetto Fontana S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 10.000	Prelios S.p.A.		23,00%	23,00%
Sci Roev Texas Partners L.P.	Real Estate	Dallas/USA	\$ 12.000.000	Prelios S.p.A.		10,00%	10,00%
Spazio Investment N.V. (*)	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 4.589.189	Prelios Netherlands B.V. Spazio Investment N.V.		22,07% 0,23%	22,07% 0,23%
Joint venture							
Afrodite S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 4.129.475	Prelios S.p.A.		40,00%	40,00%
Aida RE B.V. (in liquidazione) (3)	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios Netherlands B.V.		--	40,00%
Alceo B.V.	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios S.p.A.		33,00%	33,00%
Almede Luxembourg S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 12.955	Prelios S.p.A.		35,05%	35,05%
Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 100.000	Prelios S.p.A.		34,60%	34,60%
Artemide S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 2.857.050	Prelios S.p.A.		35,00%	35,00%
Austin S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 125.000	Prelios S.p.A.		28,46%	28,46%
Beteiligungsgesellschaft Einkaufszentrum Mülheim mbH	Real Estate	Amburgo/Germania	DM 60.000	Prelios Deutschland GmbH		41,17%	41,17%
Bicocca S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 12.520	Prelios S.p.A.		35,00%	35,00%
City Center Mülheim Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 47.805.790	Prelios Deutschland GmbH		41,18%	41,18%
Colombo S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 960.150	Prelios S.p.A.		35,00%	35,00%
Consorzio G6 Advisor	Real Estate	Milano/Italia	€ 50.000	Prelios Agency S.p.A.		42,30%	42,30%
Continuum S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 20.000	Prelios S.p.A.		40,00%	40,00%
Dallas S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 125.000	Prelios S.p.A.		28,46%	28,46%
Delamain S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 12.500	Prelios S.p.A.		49,00%	49,00%
Doria S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 992.850	Prelios S.p.A.		35,00%	35,00%
Einkaufszentrum Mülheim GmbH & Co. KG	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 26.075.886	Prelios Deutschland GmbH		41,18%	41,18%
Fondo Città di Torino - Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso	Real Estate	Milano/Italia	€ 34.500.000	Prelios Netherlands B.V.		36,23%	36,23%
Gamma RE B.V.	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios Netherlands B.V.		49,00%	49,00%
Golfo Aranci S.p.A. (in liquidazione)	Real Estate	Golfo Aranci (OT)/Italia	€ 1.000.000	Prelios S.p.A. Centrale Immobiliare S.p.A		43,80% 6,21%	43,80% 6,21%
Gromis S.r.l. (4)	Real Estate	Milano/Italia	€ 10.000	Iniziative Immobiliari 3 S.r.l.		33,00%	--
Grundstücksgesellschaft Königstraße mbH & Co. KG	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 1.024.629	DGAG Beteiligung GmbH & Co. KG Verwaltung Grundstücksgesellschaft Friedenstraße Wohnungsbau mbH		44,90% 5,10%	44,90% 5,10%
Grundstücksgesellschaft Merkur Hansaallee mbH & Co. KG	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 22.905.876	Prelios Deutschland GmbH		33,75%	33,75%
Kurpromenade 12 Timendorfer Strand GG KG	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 6.237.761	Prelios Deutschland GmbH		50,00%	50,00%
IN Holdings I S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 2.595.725	Prelios S.p.A.		20,50%	20,50%
Induxia S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 40.000	Prelios S.p.A.		24,75%	24,75%
Inimm Due S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 240.950	Prelios S.p.A.		25,01%	25,01%
Iniziative Immobiliari S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 5.000.000	Prelios S.p.A.		49,46%	49,46%

					<u>30.06.2015</u>	<u>31.12.2014</u>
	Settore attività al 30.06.2015	Sede legale Città/Stato	Capitale Sociale	Posseduta al 30.06.2015 da	% Possesso e di voto (*)	% Possesso e di voto (*)
Manifatture Milano S.p.A.	Real Estate	Roma/Italia	€ 11.230.000	Prelios S.p.A.	50,00%	50,00%
Maro S.r.l. (in liquidazione)	NPL	Milano/Italia	€ 20.000	Prelios S.p.A.	25,00%	25,00%
Masseto I B.V.	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 19.000	Prelios S.p.A.	33,00%	33,00%
Mistral Real Estate B.V.	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios S.p.A.	35,02%	35,02%
M.S.M.C. Italy Holding B.V.	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 20.053	Prelios S.p.A.	25,00%	25,00%
Nashville S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 125.000	Prelios S.p.A.	28,46%	28,46%
Officinae Verdi S.r.l. (5)	Real Estate	Italia/Roma	€ 1.002.588	Prelios S.p.A.	39,00%	—
Polish Investments Real Estate Holding II B.V.	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios S.p.A.	40,00%	40,00%
Popoy Holding B.V.	Real Estate	Rotterdam/Olanda	€ 26.550	Prelios S.p.A.	25,00%	25,00%
Progetto Bicocca La Piazza S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 3.151.800	Prelios S.p.A.	26,00%	26,00%
Progetto Bicocca Università S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Cinisello Balsamo/Italia	€ 50.360	Prelios S.p.A.	50,50%	50,50%
Progetto Gioberti S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 100.000	Prelios S.p.A.	50,00%	50,00%
RAMS-Rome Art Mind Society S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Roma/Italia	€ 50.000	Prelios Integra S.p.A.	40,00%	40,00%
Resident Berlin 1 P&K GmbH	Real Estate	Berlino/Germania	€ 125.000	Prelios Residential Investments GmbH	40,00%	40,00%
Riva dei Ronchi S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 100.000	Prelios S.p.A.	50,00%	50,00%
Roca S.r.l. (in liquidazione)	NPL	Milano/Italia	€ 20.000	Prelios S.p.A.	25,00%	25,00%
Sicily Investments S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 12.500	Prelios S.p.A.	40,00%	40,00%
Sigma RE B.V.	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios Netherlands B.V.	24,66%	24,66%
Solaia RE S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 13.000	Prelios S.p.A.	40,00%	40,00%
Solaris S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 20.000	Prelios S.p.A.	40,00%	40,00%
Tamerice Immobiliare S.r.l. (in liquidazione)	Real Estate	Milano/Italia	€ 500.000	Prelios S.p.A.	20,00%	20,00%
Theta RE B.V. (in liquidazione) (6)	Real Estate	Amsterdam/Olanda	€ 18.005	Prelios Netherlands B.V.	—	40,00%
Trinacria Capital S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 12.500	Prelios S.p.A.	40,00%	40,00%
Trixia S.r.l.	Real Estate	Milano/Italia	€ 1.209.700	Prelios S.p.A.	36,00%	36,00%
Verwaltung Büro- und Lichtspielhaus Hansaallee GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	DM 50.000	Prelios Deutschland GmbH Grundstücksgesellschaft Merkur Hansaallee mbH & Co. KG	27,00%	27,00%
Verwaltung City Center Mülheim GrundstücksGes.GmbH	Real Estate	Amburgo/Germania	DM 60.000	Prelios Deutschland GmbH	41,17%	41,17%
Verwaltung Kurpromenade 12 Timmendorfer Strand GG mbH	Real Estate	Amburgo/Germania	DM 50.000	Prelios Deutschland GmbH	50,00%	50,00%
Verwaltung Mercado Ottensen Grundstücksgesellschaft mbH	Real Estate	Amburgo/Germania	DM 50.000	Prelios Netherlands B.V. Mistral Real Estate B.V.	44,00%	44,00%
Vespucci S.à.r.l.	Real Estate	Lussemburgo	€ 960.150	Prelios S.p.A.	35,00%	35,00%
Vesta Finance S.r.l.	NPL	Milano/Italia	€ 10.000	Prelios S.p.A.	35,00%	35,00%
Vivaldi - Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso	Real Estate	Milano/Italia	€ 22.000.000	Prelios Netherlands B.V.	50,00%	50,00%
Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione CONSOB 14 maggio 1999 n° 11971						
AWW Assekuranzvermittlung der Wohnungs wirtschafft GmbH & Co KG	Real Estate	Amburgo/Germania	€ 260.000	Prelios Netherlands B.V. Prelios Deutschland GmbH	10,50%	10,50%
					0,20%	0,20%

(*) Le percentuali indicate fanno riferimento al rapporto di partecipazione diretta in capo alla società indicata, considerando eventuali azioni proprie possedute.

(**) Con riferimento alla *joint venture* Mistral Real Estate B.V. la situazione di controllo congiunto in capo ad entrambi i soci è stata derogata dalle parti pattizamente, in relazione a talune iniziative di sviluppo, mediante la creazione di nuove classi di azioni (*Tracker Shares*) nel capitale sociale di Mistral Real Estate B.V., aventi ad oggetto una diversa ripartizione di costi, benefici e diritti tra i due partners. La titolarità delle *Tracker Shares* ha determinato, infatti, ad esito dell'avvenuta attivazione di un meccanismo di *put and call rights*, l'esercizio del controllo di fatto da parte di Prelios S.p.A. su talune società del Gruppo Mistral Real Estate correlate alle iniziative di sviluppo, pur non possedendo la maggioranza del capitale sociale delle stesse. Tale situazione ha portato ad includere tali partecipazioni nell'area di consolidamento del bilancio Prelios S.p.A. in applicazione dei principi contabili, vista la riconducibilità a Prelios S.p.A. della totalità dei rischi, benefici e diritti relativi a tali iniziative di sviluppo. Nonostante quanto sopra, il meccanismo delle *Tracker Shares* non incide però sul controllo di Mistral Real Estate B.V., che resta società non controllata da Prelios S.p.A..

(1) In data 19 maggio 2015 è stata costituita la società Prelios RE Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością il cui capitale è interamente detenuto da Prelios S.p.A..

(2) In data 25 febbraio 2015 si è concluso il processo di liquidazione di Olinda Fondo Shops - Fondo quotato ad apporto privato.

(3) In data 19 febbraio 2015 la società Aida RE B.V. (in liquidazione) è stata cancellata dal Registro delle Imprese di Amsterdam.

(4) In data 8 gennaio 2015 la società Iniziative Immobiliari 3 S.r.l. ha acquistato dalla società Masseto I B.V. una quota pari al 33% del capitale sociale della società Gromis S.r.l.. La data di efficacia del trasferimento decorre dal 21 gennaio 2015.

(5) In data 26 marzo 2015 la società Prelios S.p.A. ha acquistato n. 113.208 azioni della società Officinae Verdi S.r.l. pari al 39% del capitale sociale

(6) In data 19 febbraio 2015 la società Theta RE B.V. (in liquidazione) è stata cancellata dal Registro delle Imprese di Amsterdam.

8. ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

1. I sottoscritti Signori Sergio Iasi, in qualità di Amministratore Delegato, e Marco Andreasi, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di Prelios S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo 1 gennaio 2015 – 30 giugno 2015.

2. Al riguardo si segnala che la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato chiuso al 30 giugno 2015 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di uno specifico processo definito in coerenza dei criteri stabiliti nel modello "*Internal Control – Integrated Framework*" emesso dal "*Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission*" (COSO) che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio semestrale abbreviato:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

 - 3.2 La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

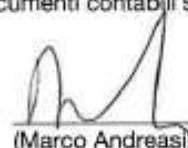
29 luglio 2015

L'Amministratore Delegato



(Sergio Iasi)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari



(Marco Andreasi)

9. RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



Reconta Ernst & Young S.p.A.
Via della Chiusa, 2
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 72212037
ey.com

Relazione di revisione contabile limitata sul bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti della
Prelios S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e delle perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative della Prelios S.p.A. e controllate (Gruppo Prelios) al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Prelios al 30 giugno 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Richiamo di informativa

Pur non esprimendo rilievi, si segnala quanto riportato nella Relazione intermedia sulla gestione e nella nota esplicativa "6.2. Base per la preparazione - adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio" in merito all'esistenza di significative incertezze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di operare in continuità aziendale. In particolare, come descritto dagli Amministratori, il Gruppo ha conseguito nel semestre, così come già nei precedenti esercizi, significative perdite economiche. Tali perdite avevano portato, già nel corso del 2013, alla rinegoziazione dell'indebitamento finanziario con applicazione dell'art. 67 della Legge Fallimentare.

Reconta Ernst & Young S.p.A.
Sede Legale: 00198 Roma - Via Po, 32
Capitale Sociale € 1.402.500,00 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584
P.IVA 00891231003
Iscritta all'Albo Revisori Contabili al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. II - IV Serie Speciale del 17/2/1998
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Censurata al progressivo n. 2 delibera n. 10831 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Inoltre, nel corso del precedente esercizio e nei primi mesi del 2015 è proseguita l'esecuzione delle azioni stabilite dagli Amministratori per il riequilibrio economico e finanziario del Gruppo, tra cui, in particolare, la definizione di talune azioni di mitigazione del fabbisogno finanziario, che hanno migliorato la posizione finanziaria netta di fine periodo rispetto alle iniziali previsioni.

Infine, nel marzo 2015, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il budget 2015 e l'Outlook 2016-2017, che, tra altri elementi, prevedono, nel triennio di previsione, ancora risultati economici in perdita per importi tali da erodere significativamente il patrimonio netto, nonché un assorbimento di cassa che mantiene il Gruppo esposto a tensione finanziaria.

In tale contesto, la Relazione intermedia sulla gestione evidenzia come tali circostanze confermino il permanere di significative incertezze sulla capacità del Gruppo di operare nel presupposto della continuità aziendale, nonché la necessità di realizzare le azioni di breve termine indicate nel piano e di perseguire le ulteriori iniziative necessarie a consentire al Gruppo di completare il proprio processo di ristrutturazione finalizzato al raggiungimento della solidità patrimoniale e finanziaria di lungo termine.

Milano, 3 agosto 2015

Redonta Ernst & Young S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuseppe Savoca', is written over the printed name. The signature is fluid and cursive.

Giuseppe Savoca
(Socio)

C. RELAZIONE SEMESTRALE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

RELAZIONE SEMESTRALE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

La struttura di *corporate governance* di Prelios S.p.A. (di seguito la “**Società**” o “**Prelios**”) è articolata secondo il sistema di amministrazione e controllo c.d. “tradizionale”, in cui la gestione spetta esclusivamente al Consiglio di Amministrazione, la funzione di vigilanza al Collegio Sindacale e quella di revisione contabile ad una società di revisione iscritta nell’albo speciale tenuto da Consob.

In conformità alle raccomandazioni del vigente Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A. (di seguito il “**Codice**” o il “**Codice di Autodisciplina**”), a cui la Società ha aderito e ai principi di *corporate governance* osservati a livello nazionale e internazionale e suggeriti in ambito comunitario, il Consiglio ha, altresì, istituito al suo interno dei Comitati con funzioni propositive e consultive. Il Codice è accessibile al pubblico all’indirizzo web <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/codice.htm>.

Prelios si è sempre dotata di un sistema di *corporate governance* volto al presidio della gestione e del controllo della Società in linea con la *best practice* di mercato, definendo in maniera puntuale la ripartizione dei ruoli e dei diritti tra i vari organi sociali al fine di garantire l’osservanza di leggi, regolamenti, codici di comportamento, procedure e norme aziendali.

Tra i documenti fondamentali del sistema di *governance* di Prelios si segnalano:

- lo Statuto Sociale;
- il Regolamento Assembleare;
- il Codice Etico e le Linee di Condotta, parte integrante del Modello Organizzativo adottato ai sensi del D.Lgs. 231/01;
- la Procedura per le operazioni con parti correlate;
- la Procedura sui flussi informativi verso consiglieri e sindaci;
- il Codice di comportamento in materia di operazioni immobiliari;
- la Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate e relativo registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate, da ultimo aggiornata in data 14 maggio 2015;
- il *Memorandum* in materia di *internal dealing*.

I documenti sopra indicati sono integralmente disponibili sul sito internet della Società www.prelios.com (di seguito il “**Sito**”) nella sezione *governance*.

Nella presente Relazione semestrale sul governo societario e gli assetti proprietari (di seguito la “**Relazione**”) si intende dare evidenza, in via volontaria, dei principali aggiornamenti e integrazioni apportati nell’esercizio in corso al sistema di governo societario rispetto a quanto contenuto nella Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari 2014, approvata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 10 marzo 2015, disponibile sul Sito e redatta ai sensi dell’art. 123-*bis* del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (di seguito il “**TUF**”), cui viene fatto comunque rinvio per maggiori approfondimenti.

* * *

In data 24 giugno 2015 si è tenuta, in unica convocazione, l’Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti (l’“**Assemblea**”).

In sede Ordinaria, l’Assemblea, oltre ad approvare il bilancio dell’esercizio 2014, ha nominato – a seguito delle intervenute dimissioni della dott.ssa Claudia Bugno dalla carica di Consigliere – la dott.ssa Valeria Leone quale nuovo Amministratore della Società che resterà in carica fino alla scadenza dell’attuale Consiglio di Amministrazione, confermando pertanto in quindici il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione.

Tale nomina è stata effettuata sulla base della proposta presentata all’uopo dall’azionista Pirelli & C. S.p.A., messa a disposizione del pubblico anticipatamente in data 19 giugno 2015 unitamente al profilo del candidato consentendo la preventiva conoscenza delle caratteristiche personali e professionali nonché del possesso dei requisiti richiesti dalla normativa per poter essere designato alla carica di Amministratore della Società.

Al medesimo Amministratore nominato dall'Assemblea è dunque riconosciuta la quota parte di remunerazione spettante (pari ad Euro 30.000,00 annui lordi), tenuto conto di quanto deliberato in merito dall'Assemblea dell'8 maggio 2013 e dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 30 maggio 2013.

L'Assemblea ha espresso voto favorevole sull'approvazione del bilancio dell'esercizio 2014 e sulla predetta proposta formulata dall'azionista con una percentuale superiore, rispettivamente al 99% e al 98%, del capitale votante rappresentato in Assemblea.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione, nella prima riunione utile immediatamente successiva alla nomina, ha provveduto a verificare la sussistenza dei requisiti di onorabilità previsti dalla normativa vigente per il predetto Amministratore, dichiaratosi non indipendente ai sensi del TUF e del Codice di Autodisciplina.

La composizione attuale del Consiglio di Amministrazione, costituito da 15 componenti di cui 7 non esecutivi e indipendenti, rispetta l'equilibrio tra generi previsto dalla disciplina applicabile e dallo Statuto Sociale ed è indicata sul Sito, sezione *governance*. Per le caratteristiche personali e professionali di ciascun Amministratore, si fa rinvio ai rispettivi *curricula vitae* ivi pubblicati.

L'Assemblea poi, tenuto conto di quanto disposto dall'art. 123-ter del TUF e dall'art. 84-quater del Regolamento Emittenti Consob, si è espressa sulla Politica della Società in materia di remunerazione degli amministratori, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche nonché sulle procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale Politica.

L'Assemblea ha espresso voto favorevole sulla proposta del Consiglio di Amministrazione con una percentuale superiore al 98% del capitale votante rappresentato in Assemblea.

La Relazione sulla Remunerazione, inclusiva della Politica in materia di remunerazione, è disponibile sul Sito, sezione *governance*.

In sede Straordinaria, l'Assemblea – ai sensi dell'art. 2446, comma 2, del codice civile – ha deliberato di procedere alla integrale copertura della perdita d'esercizio pari ad Euro 74.129.720,08, della perdita dell'esercizio precedente pari ad Euro 299.772.019,32 e delle "altre riserve" negative preesistenti per Euro 5.570.314,65, come risultanti dal bilancio dell'esercizio 2014 mediante:

- integrale utilizzo delle Riserve disponibili, per l'importo di Euro 2.255.864,80;
- riduzione del capitale sociale per l'importo di Euro 377.216.189,25, senza annullamento di azioni essendo le stesse prive di valore nominale,

Conseguentemente, essendosi ridotto il capitale sociale ad Euro 49.225.067,95, è stato modificato l'articolo 5 (capitale sociale) dello Statuto Sociale di Prelios.

L'Assemblea ha espresso voto favorevole sulla proposta del Consiglio di Amministrazione con una percentuale pari al 100% del capitale votante rappresentato in Assemblea.

In esito al perfezionamento di quanto sopra, il capitale sociale risulta – come detto – pari a Euro 49.225.067,95, suddiviso come indicato nella tabella che segue.

CATEGORIA DI AZIONI	N° AZIONI	% RISPETTO AL CAPITALE SOCIALE	QUOTATO
Azioni ordinarie (Codice ISIN IT0004923022)	506.953.179	70,612	Quotate sul Mercato Telematico organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. – Segmento Small Cap
Azioni categoria B (Codice ISIN IT0004936024)	210.988.201	29,388	Non quotate

Alla data della presente Relazione, Fenice S.r.l. – società partecipata da Feidos 11 S.p.A., Pirelli & C. S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. – è titolare di tutte le numero 210.988.201 azioni di categoria B, prive del diritto di voto e non quotate in mercati regolamentati.

Sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle informazioni comunque

disponibili nonché secondo quanto pubblicato dalla Consob¹, gli azionisti possessori di azioni ordinarie superiori al 2% del capitale votante di Prelios, sono i seguenti:

SOGETTO DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
Pirelli & C. S.p.A.	Pirelli & C. S.p.A.	29,219	29,219
UniCredit S.p.A.	UniCredit S.p.A.	14,020	14,020
Marco Tronchetti Provera	Coinv S.p.A.	8,104	8,104
	Cam Partecipazioni S.p.A.	0,007	0,007
TOTALE		8,111	8,111
Intesa Sanpaolo S.p.A.	Intesa Sanpaolo S.p.A.	6,554	6,554
Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l.	Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l.	5,617	5,617
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	3,337	3,337

La Società possiede n. 1.788 azioni ordinarie proprie mentre non vi sono azioni ordinarie possedute da società controllate.

Per quanto riguarda le pattuizioni rilevanti per Prelios ai sensi dell'art. 122 del TUF, si segnala, inoltre, che nell'ambito degli accordi raggiunti tra i soggetti coinvolti l'operazione volta a perseguire il rafforzamento patrimoniale e finanziario mediante la ricapitalizzazione della Società e il riequilibrio della struttura finanziaria approvata dall'Assemblea Straordinaria dell'8 maggio 2013 e conclusasi lo scorso anno:

- i. Feidos 11 S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit S.p.A. e Pirelli & C. S.p.A. hanno aderito e sottoscritto un Patto Parasociale denominato "Accordo Fenice" relativo alla società Fenice S.r.l. (a cui ha aderito la stessa Fenice S.r.l.), società titolare di tutte le azioni di categoria B prive del diritto di voto pari al 29,388% del capitale economico di Prelios. L'Accordo Fenice disciplina i diritti e gli obblighi degli aderenti in relazione: (i) alla governance e alla trasferibilità delle partecipazioni detenute in Fenice S.r.l.; (ii) al disinvestimento della partecipazione che Fenice S.r.l. ha acquisito in Prelios; e (iii) alla trasferibilità di alcune azioni emesse da Prelios che sono o saranno detenute dagli aderenti. In data 30 giugno 2014, in attuazione dell'Accordo Fenice, Pirelli & C. S.p.A. ha conferito a Fenice S.r.l. tutte le numero 93.390705 azioni di categoria B che la stessa Pirelli & C. S.p.A. aveva precedentemente sottoscritto in seguito alla nota conversione del "Prestito Convertendo Prelios 2013-2019". Per effetto di tale conferimento, Pirelli & C. S.p.A. non possiede più alcuna azione di categoria B. L'ultimo aggiornamento dell'Accordo Fenice è stato pubblicato in data 3 febbraio 2015;
- ii. Fenice S.r.l. ha, inizialmente, stipulato separati Accordi di co-vendita relativi a Prelios con Camfin S.p.A., Massimo Moratti, Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banca Popolare di Milano S.c.a.r.l., Banca Popolare di Sondrio S.c.a.r.l., Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop., Banca Carige S.p.A. e UBI Banca Soc. Coop. p.A. (già Centrobanca – Banca di Credito Finanziario e Mobiliare S.p.A.) che disciplinano i termini e le condizioni con cui Fenice S.r.l. ha concesso, a ciascuno dei predetti titolari, diritti di co-vendita aventi ad oggetto valori mobiliari di Prelios detenuti dagli stessi alla data di esercizio del relativo diritto. Con decorrenza 18 febbraio 2014, l'accordo di co-vendita tra Fenice S.r.l. e Massimo Moratti è stato risolto consensualmente. Analogamente, con decorrenza 1 dicembre 2014, è stato risolto consensualmente anche l'accordo di co-vendita tra Fenice S.r.l. e Camfin S.p.A.. L'ultimo aggiornamento degli Accordi di Co-vendita è stato pubblicato in data 1 luglio 2015.

¹ Le percentuali rese pubbliche e tratte dal sito internet della Consob derivano dalle comunicazioni rese dagli azionisti ai sensi dell'art. 120 del TUF. Pertanto le percentuali ivi riportate potrebbero risultare non in linea con dati elaborati e resi pubblici da fonti diverse ove la variazione della partecipazione non avesse comportato obblighi di comunicazione in capo agli azionisti ai sensi della normativa, di legge e regolamentare, protempore vigente.

Si segnala inoltre che in data 24 maggio 2014 – nel più ampio quadro degli accordi riguardanti il progetto di sviluppo strategico e di riorganizzazione societaria riguardante Pirelli & C. reso noto al mercato – Nuove Partecipazioni S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e UniCredit S.p.A. hanno sottoscritto un patto parasociale avente ad oggetto, tra l'altro, anche le azioni ordinarie Prelios detenute dalla società Coinv S.p.A.. L'ultimo aggiornamento del richiamato patto parasociale è stato pubblicato in data 20 aprile 2015.

Gli estratti recanti le informazioni essenziali dei citati accordi e patti sono disponibili, tra l'altro, presso il sito internet di Consob nonché pubblicati sul Sito unitamente ai relativi avvisi finanziari.

*

Si evidenzia infine che, nel primo semestre 2015, si sono tenute 2 riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione e 5 riunioni del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*.

* * *

Milano, 29 luglio 2015



Prelios S.p.A.

Viale Piero e Alberto Pirelli, 27
20126 Milano

Capitale Sociale € 49.225.067,95

Registro delle Imprese di Milano

C.F. e P.IVA 02473170153

R.E.A. di Milano n° 589396

WWW.PRELIOS.COM