



RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE 2016

A.	Relazione Intermedia sulla Gestione	A3
1.	Corporate Review	A4
1.1.	Profilo del Gruppo	A4
1.2.	Attività e servizi	A5
1.2.1.	Alternative Asset Management	A5
1.2.2.	Real Estate Services	A7
1.3.	Highlights economico - finanziari	A10
1.4.	Azionariato al 30 giugno 2016	A11
1.5.	Andamento del titolo Prelios	A12
1.6.	Organico	A14
2.	Organi societari	A15
3.	Prelios nel primo semestre 2016	A17
4.	Commento ai principali dati economico-finanziari del Gruppo	A23
4.1.	Conto economico	A23
4.2.	Analisi patrimoniale e finanziaria	A25
5.	Consuntivo economico consolidato scalare	A27
6.	Andamento delle divisioni di business	A29
6.1.	Alternative Asset Management	A29
6.2.	Real Estate Services	A32
7.	Andamento dell'attività di investimento	A36
8.	Rischi ed incertezze	A38
8.1.	Rischi di contesto interno	A39
8.1.1.	Rischi correlati alla concentrazione delle attività in Italia e Germania e Polonia	A39
8.1.2.	Rischi connessi all'andamento del immobiliare	A39
8.2.	Rischi strategici	A40
8.2.1.	Rischio connesso al negativo andamento dei risultati del Gruppo	A40
8.2.2.	Rischi connessi alla mancata attuazione del Piano Industriale 2015-2017 e del Budget 2016	A40
8.3.	Rischi finanziari	A41
8.3.1.	Rischi connessi all'indebitamento finanziario	A41
8.3.2.	Rischio connesso all'oscillazione dei tassi di interesse	A41
8.3.3.	Rischio di liquidità	A42
8.3.4.	Rischio di credito	A42
8.3.5.	Rischi relativi alla partecipazione in investimenti immobiliari	A42
8.4.	Rischi operativi	A43
8.4.1.	Rischi legali legati a contenziosi di natura civile e amministrativa	A43
8.4.2.	Rischi fiscali	A45
8.4.3.	Rischi connessi alle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Prelios e relativi obblighi di indennizzo in relazione al Ramo d'Azienda Investimenti	A45
8.4.4.	Rischi connessi alle risorse umane	A46
8.4.5.	Cyber risk	A46
9.	Eventi successivi	A47
10.	Evoluzione prevedibile della gestione	A47
11.	Relazione Semestrale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari	A48
12.	Altre informazioni	A48
12.1.	Assemblea ordinaria degli azionisti	A48
12.2.	Azioni proprie	A48
12.3.	Consolidato fiscale	A48
12.4.	Liquidazione IVA di Gruppo	A49
12.5.	Pubblicazione documenti informativi	A49
13.	Allegati	A50

B.	Il Gruppo Prelios - Bilancio Semestrale Abbreviato	B1
1.	Stato Patrimoniale Consolidato	B2
2.	Conto Economico Consolidato	B3
3.	Prospetto degli Utili e delle Perdite Complessivi Consolidato	B4
4.	Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato	B5
5.	Rendiconto Finanziario Consolidato	B6
6.	Bilancio Semestrale Abbreviato - Note Esplicative	B7
6.1.	Informazioni generali	B7
	Base per la preparazione - adozione del presupposto della continuità aziendale nella	
6.2.	redazione del bilancio	B7
6.3.	Principi contabili e criteri di valutazione di riferimento	B9
6.3.1.	Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2016	B9
	Principi contabili internazionali e/o interpretazioni emessi, ma non ancora entrati in vigore e/o	
6.3.2.	non omologati	B10
6.3.3.	Schemi di bilancio	B14
6.3.4.	Area di consolidamento	B14
6.4.	Stime e assunzioni	B15
6.5.	Stagionalità	B16
6.6.	Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato	B17
6.7.	Informativa di settore	B45
6.8.	Operazioni con parti correlate	B48
7.	Prospetto supplementare al Bilancio Consolidato	B51
7.1.	Allegato 1: Area di consolidamento	B51
8.	Attestazione del bilancio consolidato	B54
9.	Relazione della Società di Revisione	B55
C.	Relazione Semestrale sul governo societario e gli assetti proprietari	C1

A. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

1. CORPORATE REVIEW

1.1. Profilo del Gruppo

Prelios è uno dei principali gruppi europei nell'alternative asset management e nei servizi immobiliari. Quotata presso Borsa Italiana dal 2002 la holding Prelios S.p.A. coordina diverse società operative che sviluppano un network riconosciuto e multi premiato per la sua qualità, efficienza e affidabilità.

Attiva in Italia, Germania e Polonia dispone di una struttura qualificata di circa 400 professionisti con significative competenze professionali e un *track record* di eccellenza maturato negli anni in un contesto competitivo internazionale.

La mission di Prelios è gestire per creare valore.

Tra la fine del 2015 ed i primi mesi del 2016, Prelios ha completato il processo di riposizionamento del Gruppo quale "*pure management company*" - iniziato nel corso del 2013 - mediante l'operazione avente ad oggetto la separazione della componente di *business* relativa agli Investimenti da quella di gestione e servizi immobiliari. L'operazione si è realizzata mediante il conferimento del Ramo d'Azienda Investimenti in Focus Investments S.p.A., società partecipata da Prelios S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A. e Pirelli & C.. Pertanto oggi il Gruppo Prelios possiede una partecipazione non di controllo in Focus Investment S.p.A, come meglio dettagliato al paragrafo 7 ed è concentrato nel settore Servizi attraverso società operative indipendenti, e costituisce una primaria piattaforma di gestione e servizi immobiliari con un'offerta completa e integrata per la valorizzazione di portafogli di terzi. In particolare, l'attività del Gruppo include:

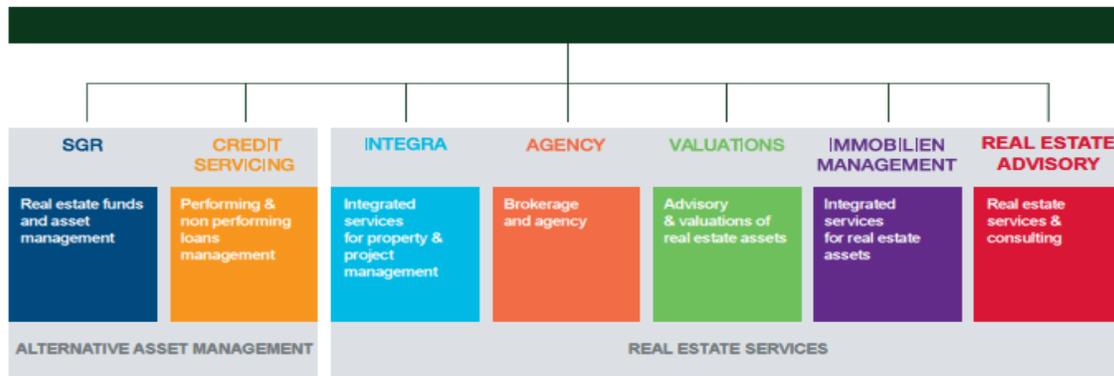
Alternative Asset Management:

- la gestione di fondi immobiliari e *asset management* (cd. "*Funds & asset management*");
- la gestione di crediti in sofferenza (*non performing loans management – credit servicing*).

Real Estate Services:

- i servizi integrati sul patrimonio, che includono *property* e *project management* (cd. "*Integra*"), servizi di intermediazione immobiliare (cd. "*Agency*") e valutazioni immobiliari (cd. "*Valuations*");
- il Gruppo, inoltre, opera in Germania attraverso divisioni altamente specializzate nel settore "commerciale" ed è attivo in Polonia prevalentemente nella gestione e valorizzazione di aree in sviluppo.

Nel seguente grafico viene riportata una descrizione della struttura del Gruppo e delle principali attività nel settore Servizi.



1.2. Attività e servizi

1.2.1. Alternative Asset Management

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

Prelios SGR – Gestione di fondi immobiliari

Il Gruppo opera nella gestione di fondi immobiliari attraverso la controllata Prelios SGR¹, che – con 29 fondi e circa 3,8² 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.

I fondi gestiti da Prelios SGR annoverano un'ampia e diversificata base di oltre 100 investitori nazionali e internazionali, tra cui figurano compagnie assicurative, fondi pensione, fondazioni, istituti finanziari e fondi sovrani. 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 dei fondi gestiti 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

¹ Si segnala che in data 9 marzo si è perfezionato l'acquisto da parte dei Prelios S.p.A. del 10% delle quote di Prelios SGR di proprietà di Intesa Sanpaolo S.p.A. a fronte dell'impegno sottoscritto, nel contesto dell'operazione di conferimento e aumento di capitale, per un corrispettivo di 6,5 milioni di euro. Ai sensi del Contratto di Garanzia il debito di Prelios S.p.A. per l'acquisto delle quote si è estinto per compensazione con il debito di Intesa per il pagamento delle azioni Prelios S.p.A. sottoscritte per un ammontare di 5,6 milioni di euro, mentre l'importo residuo è stato liquidato per cassa. Detto riacquisto è coerente con l'obiettivo di Prelios S.p.A. di riottenere la piena disponibilità dell'intera partecipazione in Prelios SGR.

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

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.

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

Prelios Credit Servicing (PRECS) è uno dei principali player del settore della gestione e valorizzazione dei crediti deteriorati e in particolare dei *non-performing loans* (ovvero dei crediti per i quali la riscossione è incerta, sia in termini di rispetto delle scadenze che per ammontare dell'esposizione)

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.

La società 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 Rischi.

La società in data 8 ottobre 2015, in accordo con le disposizioni attuative della riforma del Titolo V del T.U.B., ha presentato alla Banca d'Italia l'istanza di iscrizione all'Albo Unico degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del T.U.B., ottenendo l'iscrizione nel mese di aprile 2016. L'iscrizione al nuovo albo regolamentato e vigilato da Bankitalia, seppur necessario, rappresenta un passaggio per lo sviluppo delle attività in questo settore, che vede Prelios tra i *leader* indipendenti, istituzionali e vigilati in Italia.

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, al fine di offrire tali servizi, 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.

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 in grado di supportare le diverse funzioni aziendali.

Nel mercato dei c.d. “*servicers*”, la società, con 9,3 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*.

La valutazione positiva delle società di rating conferma, infatti, l’affidabilità e solidità di PRECS:

- Standard & Poor’s ABOVE AVERAGE (Agosto 2015) rating come *Special and Master Servicer*;
- Fitch *Special Servicer* (Giugno 2016) rating pari a RSS2+ / CSS2+.

1.2.2. Real Estate Services

ITALIA

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, nonché 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 4,7 miliardi di euro di valore degli immobili in gestione per oltre 5,3 milioni di metri quadrati.

Prelios Integra offre un servizio integrato di gestione attiva e dinamica sul patrimonio (*advisory property, project, building management, HSE- Health & Safety, Environment & Energy, due diligence, urban planning ed engineering*), 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.

Nell’ambito delle attività di *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 ed il Progetto FICO Eataly World finalista ai Mipim Awards 2015.

Con riferimento alle attività di *building management*, Prelios Integra effettua la gestione integrata ordinaria e straordinaria degli immobili, svolge attività di ingegneria a servizio di tutti gli ambiti di intervento all’interno degli immobili in gestione, garantendo altresì il presidio degli adempimenti ambientali e di sicurezza.

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 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

³ Gross Book Value.

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*.

La società, in particolare, è organizzata su due *Business Unit*:

- i) “*Capital Market & Institutional Leasing*” focalizzata sulla commercializzazione di portafogli immobiliari (trattati in blocco) ed asset di grandi dimensioni (*big asset*), nonché nella locazione di immobili,
- ii) “*Network Transactions*” che si occupa della commercializzazione di portafogli immobiliari sparsi sul territorio italiano (*small asset*) e dei frazionamenti e cantieri residenziali.

Prelios Valuations - Valutazioni

La società Prelios Valuations & e-Services 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 60.000 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 abilitanti 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 Valuations è certificata per il suo sistema di qualità con la ISO 9001:2008.

GERMANIA E POLONIA

Con tre uffici ad Amburgo, Francoforte e Varsavia il Gruppo Prelios opera come player dei servizi *real estate* in Europa centrale.

In Germania, con il brand Prelios Immobilien Management, gestisce una piattaforma di servizi dedicata al settore del *real estate* commerciale – con particolare focus nella gestione di centri commerciali ed immobili *retail* o ad uso misto per clienti terzi.

Tra la fine del 2015 e l’inizio del 2016 il management è stato rafforzato con l’inserimento di figure *senior* con l’intenzione di sviluppare una seconda area di business dedicata alla strutturazione e gestione di fondi di investimento per investitori istituzionali (*Alternative investment management*).

In particolare nel mese di giugno 2016 è stata costituita la società di diritto lussemburghese Prelios Investment Advisory S.à.r.l. (100% Prelios Deutschland GmbH) che sarà il *general partner* del nuovo fondo “Prelios German Retail Property Fund”, che consentirà appunto anche alle attività in Germania la focalizzazione del business nell’*Alternative Asset Management*. Il fondo, destinato ad investitori istituzionali internazionali, si concentrerà sulla gestione di centri commerciali, grandi magazzini ed immobili *retail* a Berlino ed in altre città tedesche occidentali. L’inizio dell’operatività del fondo è prevista nei primi mesi del 2017. L’approvazione da parte delle autorità di regolamentazione finanziaria del Lussemburgo è avvenuta ad inizio luglio. L’obiettivo sarà quello di investire in proprietà ad alto potenziale, ma *underperforming*, con necessità di riposizionamento da raggiungere

attraverso attività quali ad esempio l'ottimizzazione del *tenant mix*, *refurbishment degli spazi* o modifiche strutturali, con un basso tasso di indebitamento (35% a livello di portafoglio).

Come piattaforma di servizi, la società agisce come *full service provider* offrendo un insieme completo di servizi integrati articolata in tre linee di business:

- ✓ *Shopping Center Management;*
- ✓ *Development Services;*
- ✓ *Transaction Management.*

I servizi comprendono *buy-side advisory*, *refurbishments* e sviluppo, *property management* commerciale e tecnico, gestione di centri commerciali, *letting*, *asset management*, *portfolio management* e *transaction management*.

Grazie alla propria focalizzazione e solida esperienza nel riposizionamento e gestione di immobili complessi (centri commerciali e *department stores*) – sia problematici che non – localizzati all'interno di contesti urbani, la società si trova ad operare in un contesto di mercato a minor pressione competitiva rispetto a quello tipico della gestione di immobili "più semplici" quale il settore uffici.

Gestisce, con un management con oltre venti anni di esperienza nel settore, circa 1,6⁴ miliardi di euro di asset e 0,8 milioni di metri quadrati di spazi, garantendo ad investitori istituzionali e privati servizi "tailor made".

Numerosi premi 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 per tre anni consecutivi (2012, 2013, 2014) nella classifica del *Shopping Centre Performance Report* (SCPR) per il centro commerciale LAGO di Costanza⁵.

Prelios Immobilien Management ha inoltre la certificazione di qualità ISO 9001 ed ISO14001.

In Polonia il Gruppo Prelios è presente da dieci anni. Alla storica attività di sviluppo si è ora passati a quella dei servizi immobiliari ed *investment management* per clienti terzi con la costituzione - avvenuta nel 2015 - della Prelios Real Estate Advisory.

Il suo modello di business è volto a fornire consulenza professionale in tutte le fasi di un progetto di investimento, dalle analisi di mercato, all'individuazione e selezione di progetti, *audit*, *due diligence*, gestione del finanziamento, servizi di *asset management*, compresa la gestione dei contratti con i *tenant* e la vendita dell'immobile, fornendo consulenza su come aumentare il valore degli immobili, ottimizzare i costi e migliorare i processi di gestione. Un ulteriore valore aggiunto dell'offerta di Prelios Real Estate Advisory è rappresentato dai servizi di consulenza nella gestione *di distressed asset* (ad esempio con crediti in sofferenza) per consentirne il ritorno alla redditività.

Negli ultimi anni, l'azienda ha sviluppato progetti residenziali nelle città di Varsavia e Danzica per oltre 3.000 unità e progetti *retail*, in varie località, per 46.000 mq in totale, entrambi caratterizzati dall'adozione di elevati standard di eco-sostenibilità. Inoltre, la società ha un know-how specifico nella progettazione e fornitura di assistenza tecnica per la costruzione di edifici nel settore sanitario (ospedali e poli universitari). Tra i suoi clienti ci sono importanti investitori pubblici e privati.

⁴ Inclusivi della stima dei portafogli gestiti per conto terzi.

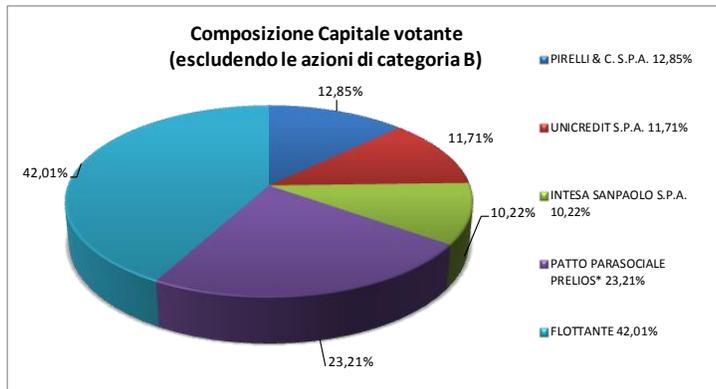
⁵ Ecostra, Shopping Center Performance Report 2012-2013.

1.3. Highlights economico - finanziari

Dati economici	GIUGNO 2016	GIUGNO 2015
Ricavi consolidati	34,1	32,8
Risultato della gestione	(0,3)	(3,6)
<i>di cui Piattaforma di Gestione</i>	<i>3,3</i>	<i>1,6</i>
<i>di cui Holding (G&A)</i>	<i>(3,6)</i>	<i>(5,2)</i>
Oneri di ristrutturazione	(3,6)	(2,0)
Risultato attività di Investimento	(13,3)	(4,7)
Risultato di competenza al lordo delle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	(23,3)	(16,3)
Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	-	3,2
Risultato di competenza al netto delle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	(23,3)	(13,1)
Dati patrimoniali	GIUGNO 2016	DICEMBRE 2015
Patrimonio Netto	100,0	66,0
<i>di cui patrimonio netto di competenza</i>	<i>100,0</i>	<i>63,2</i>
Posizione Finanziaria Netta	3,0	184,9
Indici	GIUGNO 2016	DICEMBRE 2015
Dipendenti	408	454

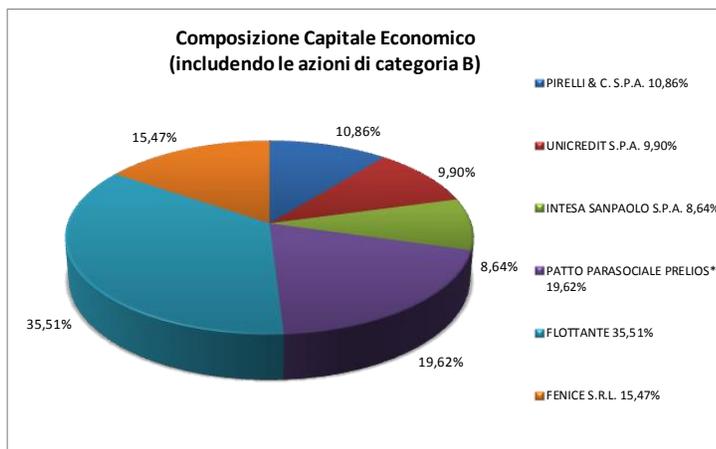
1.4. Azionariato al 30 giugno 2016

Di seguito viene illustrata la composizione del capitale votante e del capitale economico per gli azionisti che risultano possedere azioni in misura superiore al 5%, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza e delle informazioni comunque disponibili, nonché secondo quanto pubblicato dalla Consob⁶.



*** Patto parasociale Prelios - partecipazione al capitale votante**

Deb Holding S.r.l.	6,62%
Negentropy Capital Partner LLP	3,31%
Feldos S.p.A.	3,24%
Fondazione Renato Corti	2,07%
Alexis De Dietrich	2,07%
Energia di Famiglia Srl	1,66%
York European Distressed Credit I	1,65%
Lunelli S.p.A.	1,27%
Porto Allegro S.r.l.	0,83%
Fulvio Conti	0,41%
Matteo Bruno Lunelli	0,09%
Totale	23,21%



*** Patto parasociale Prelios - partecipazione al capitale economico**

Deb Holding S.r.l.	5,60%
Negentropy Capital Partner LLP	2,80%
Feldos S.p.A.	2,74%
Fondazione Renato Corti	1,75%
Alexis De Dietrich	1,75%
Energia di Famiglia Srl	1,40%
York European Distressed Credit I	1,39%
Lunelli S.p.A.	1,07%
Porto Allegro S.r.l.	0,70%
Fulvio Conti	0,35%
Matteo Bruno Lunelli	0,07%
Totale	19,62%

Per quanto riguarda le pattuizioni rilevanti per Prelios ai sensi del Testo Unico della Finanza, si segnala che 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.

⁶ Si segnala che le informazioni pubblicate da Consob sul proprio sito internet, in forza delle comunicazioni effettuate dai soggetti tenuti agli obblighi di cui all'art. 120 del Testo Unico della Finanza e al Regolamento Emittenti, potrebbero discostarsi anche sensibilmente dalla reale situazione in quanto gli obblighi di comunicazione delle variazioni nella percentuale di partecipazione detenuta sorgono non già al semplice variare di tale percentuale bensì solo al "superamento" o "alla discesa al di sotto" di predeterminate soglie specificatamente individuate dalla normativa, facendo sorgere solo al verificarsi di tali accadimenti l'obbligo, in capo al soggetto medesimo, di comunicazione a Consob e all'Emittente ai sensi del richiamato art. 120 del Testo Unico della Finanza.

1.5. Andamento del titolo Prelios

Il titolo Prelios è quotato sul Mercato Telematico Azionario (MTA) gestito da Borsa Italiana.

Si segnala che i prezzi del titolo antecedenti la data dell'8 febbraio 2016 (data di avvio dell'aumento di capitale) sono stati rettificati per l'apposito coefficiente di rettifica relativo all'operazione di aumento di capitale.

Nel corso del primo semestre del 2016 il titolo Prelios è passato da circa Euro 0,2694 a circa Euro 0,073 registrando una performance negativa di circa -72,9% in un semestre caratterizzato da forte volatilità sul mercato azionario e dall'operazione di aumento di capitale che ha interessato la Società.

Nel periodo di riferimento l'indice FTSE MIB ha registrato una performance negativa di circa -24,4% e il FTSE Italia All-Share ha registrato una variazione di circa -23,5%.

Nel mese di febbraio 2016 la Società ha dato esecuzione al citato aumento di capitale, operazione conclusasi nel marzo 2016. Le condizioni definitive dell'aumento di capitale, fissate dal CDA in data 3 febbraio 2016, hanno stabilito l'emissione di n. 646.145.631 nuove azioni offerte in opzione agli azionisti detentori di azioni Prelios sulla base del rapporto di opzione di n. 9 nuove azioni ogni n. 10 azioni ordinarie e/o azioni di categoria B possedute, al prezzo di sottoscrizione pari a Euro 0,1029 (corrispondente ad uno sconto sul TERP⁷ pari a circa il 34,4%).

L'operazione ha avuto luogo in un momento di mercato caratterizzato da condizioni estremamente difficili e di elevata volatilità: l'indice FTSE MIB nel corso del periodo di offerta è arrivato a registrare una performance negativa sino al -26,4% circa (11 febbraio 2016) rispetto al valore di inizio anno e sino al -34,4% circa (11 febbraio 2016) rispetto al massimo registrato nel corso del 2015 (20 luglio 2015).

Il titolo Prelios ha riportato una performance negativa pari a circa -43,2% nel periodo intercorrente tra la fissazione del prezzo di aumento di capitale (prezzo di chiusura al 3 febbraio 2016) fino al termine ultimo per la sottoscrizione delle azioni a seguito dell'offerta in Borsa dei diritti inopinati (4 marzo 2016).

Durante il periodo di offerta in opzione delle azioni Prelios (8 febbraio 2016 – 24 febbraio 2016) sono state sottoscritte n. 419.798.781 azioni pari al 64,97% del totale azioni offerte. N. 171.723.825 azioni, pari al 26,58% delle azioni offerte, sono state invece sottoscritte a seguito dell'offerta in Borsa, nelle sedute del 29 febbraio 2016 e del 1 marzo 2016, dei diritti non esercitati nel periodo di offerta in opzione. Le n. 54.623.025 azioni residue, pari al 8,45% del totale azioni offerte, sono state sottoscritte da Intesa Sanpaolo S.p.A., in esecuzione degli impegni di garanzia assunti, mediante compensazione del credito vantato nei confronti di Prelios per la cessione a quest'ultima della partecipazione del 10% in Prelios SGR.

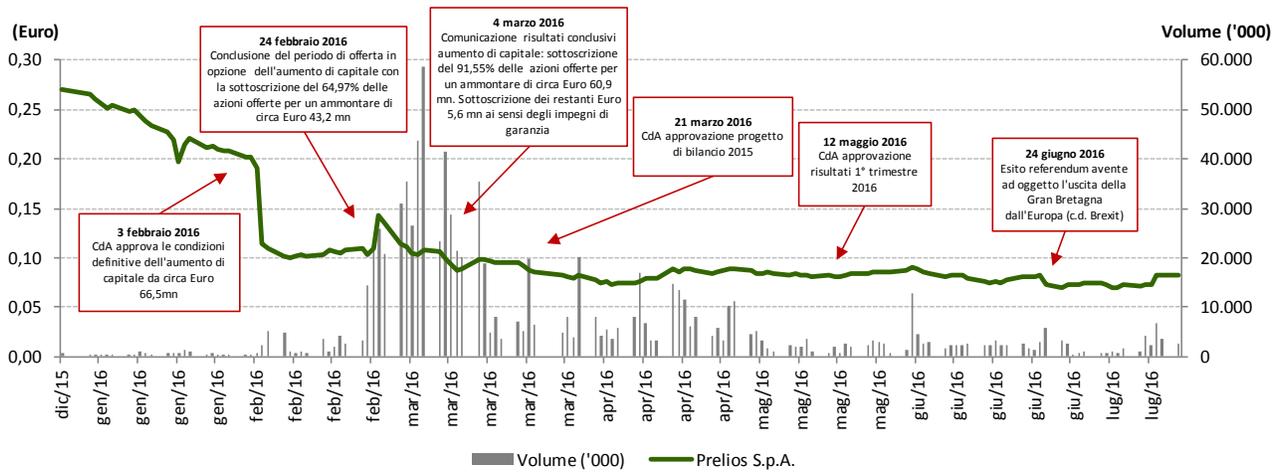
A seguito dell'operazione di aumento di capitale, il capitale sociale di Prelios risulta composto da n. 1.364.087.011 azioni, di cui n. 1.153.098.101 azioni ordinarie e n. 210.988.201 azioni di categoria B.

A seguito dell'esito del referendum avente ad oggetto l'uscita della Gran Bretagna dall'Europa in data 24 giugno 2016 (c.d. Brexit), il titolo ha raggiunto in data 27 giugno 2016 il valore minimo storico pari a 0,0702 Euro per azione registrando una performance negativa tra la chiusura del 23 giugno 2016 e il 27 giugno 2016 pari a -14,4%. Nello stesso intervallo temporale il FTSE MIB ha registrato una performance negativa di circa -15,9% e il FTSE Italia All-Share ha registrato una variazione di circa -15,3%.

Il titolo Prelios ha registrato un prezzo di Euro 0,073 al 30 giugno 2016 e di Euro 0,0819 al 18 luglio 2016.

⁷ Il Theoretical ex right price (TERP) o prezzo teorico ex diritto di un titolo è il prezzo teorico di un'azione dopo lo stacco del diritto di opzione relativo ad un aumento di capitale.

Prelios S.p.A. - Andamento del titolo azionario



Fonte: FACTSET, prezzi del periodo dal 31 dicembre 2015 all'18 luglio 2016 (I prezzi precedenti la data dell'8 febbraio 2016, data di avvio dell'aumento di capitale, sono rettificati con l'apposito coefficiente di rettifica relativo all'operazione)

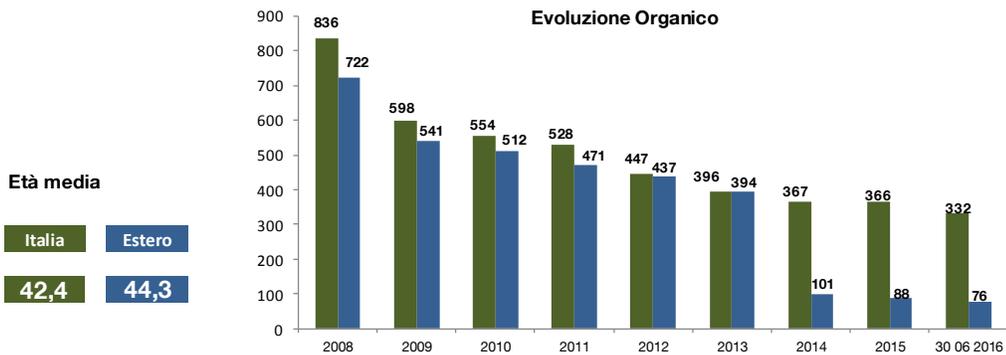
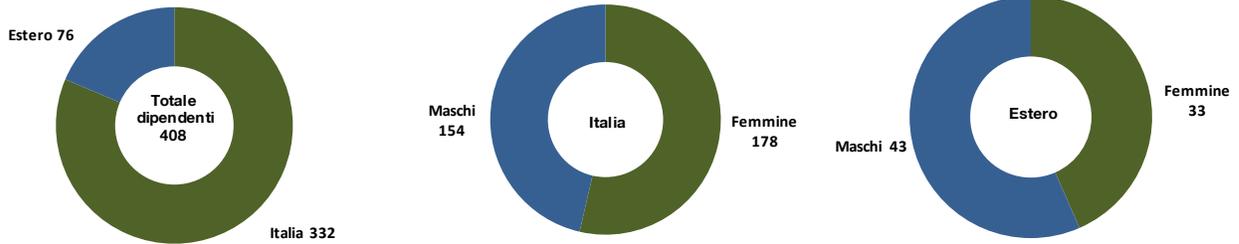
Performance azionaria e capitalizzazione di mercato

Performance azionaria del titolo Prelios nel primo semestre 2016	-72,9%
Performance azionaria del titolo Prelios dal 30 giugno 2016 fino al 18 luglio 2016	12,2%
Capitalizzazione al 30 dicembre 2015 (azioni ordinarie + azioni di categoria B) (*)	€ 193 mn
Capitalizzazione al 30 giugno 2016 (azioni ordinarie + azioni di categoria B) (*)	€ 100 mn
Capitalizzazione al 18 luglio 2016 (azioni ordinarie + azioni di categoria B) (*)	€ 112 mn

Note: (*) il prezzo delle azioni di categoria B (non quotate) è stato assunto pari a quello delle azioni ordinarie. I prezzi precedenti la data dell'8 febbraio 2016, data di avvio dell'aumento di capitale, sono rettificati con l'apposito coefficiente di rettifica relativo all'operazione.

Fonte: elaborazioni su dati FACTSET

1.6. Organico⁸



L'organico totale, inclusivo delle risorse con contratto interinale, si è ridotto da 454 unità al 31 dicembre 2015 a 408 unità.

L'uscita delle società del Gruppo Focus dal perimetro di consolidamento ha comportato una riduzione complessiva di 30 unità.

⁸ Inclusivo delle risorse con contratto interinale.

2. ORGANI SOCIETARI

Consiglio di Amministrazione⁹

Giorgio Luca Bruno	Presidente (Chairman)
Anna Maria Artoni	Amministratore indipendente (Independent Director)
Mirja Cartia d'Asero	Amministratore indipendente (Independent Director)
Rosa Cipriotti	Amministratore indipendente (Independent Director)
Giovanni Gilli	Amministratore (Director)
Valeria Leone	Amministratore (Director)
Davide Mereghetti	Amministratore (Director)
Arturo Sanguinetti	Amministratore indipendente (Independent Director)
Giovanni Jody Vender	Amministratore indipendente (Independent Director)
Massimo Marinelli	Segretario del Consiglio di Amministrazione (Board Secretary)

Direttore Generale

Riccardo Serrini¹⁰

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

Arturo Sanguinetti	Amministratore indipendente – Presidente (Lead Independent Director - Chairman)
Anna Maria Artoni	Amministratore indipendente (Independent Director)
Rosa Cipriotti	Amministratore indipendente (Independent Director)

⁹ L'Assemblea degli Azionisti, in data 16 ottobre 2015, ha nominato i componenti del Consiglio di Amministrazione fissando in tre esercizi, e dunque fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, 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.

L'Assemblea degli Azionisti in data 19 maggio 2016 – a seguito delle dimissioni rassegnate, in data 21 marzo 2016, da Sergio Iasi dalla carica di Consigliere e Amministratore Delegato della Società – ha deliberato di ridurre da 11 (undici) a 10 (dieci) il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione della Società.

In data 24 maggio 2016, Andrea Mangoni ha rassegnato le dimissioni dalla carica di Consigliere della Società.

¹⁰ In data 21 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha nominato Riccardo Serrini Direttore Generale della Società.

Comitato per la Remunerazione

Giovanni Jody Vender	Amministratore indipendente – Presidente (Independent Director - Chairman)
Mirja Cartia d’Asero	Amministratore indipendente (Independent Director)
Davide Mereghetti	Amministratore (Director)

Collegio Sindacale ¹¹

Giorgio Loli	Presidente (Chairman)
Michela Zeme	Sindaco effettivo (Standing Auditor)
Marco de Ruvo	Sindaco effettivo (Standing Auditor)
Pietro Garibaldo Boiardi	Sindaco supplente (Alternate Auditor)
Francesca Adelina Alice Monti	Sindaco supplente (Alternate Auditor)
Antonio Salvi	Sindaco supplente (Alternate Auditor)

Organismo di vigilanza

Arturo Sanguinetti	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 ¹²

Società di revisione

Ernst & Young S.p.A.¹³

Via Meravigli, 12

20123 Milano

¹¹ L'Assemblea degli Azionisti, in data 19 maggio 2016, ha nominato i componenti del Collegio Sindacale fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

¹² In data 16 ottobre 2015, Il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha confermato Marco Andreasi, *Chief Financial Officer* della Società, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza.

¹³ Incarico conferito dall'assemblea degli azionisti del 14 aprile 2008.

3. PRELIOS NEL PRIMO SEMESTRE 2016

Nel 2015 lo scenario macroeconomico di riferimento è stato ancora caratterizzato da alcune incertezze riguardo alle prospettive di crescita dell'economia italiana in generale, pur manifestandosi i segnali per una futura ripresa. Il perdurare della crisi si è riflesso nel settore immobiliare anche ad inizio 2016, ma tuttavia, con la crescita dei volumi, si possono confermare i segnali di lenta ripresa, principalmente spinta dal 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 una crescita, stimolati dall'accelerazione della domanda interna ed estera e dal miglioramento delle condizioni di finanziamento; conseguentemente ne beneficerà sia il settore servizi Immobiliari in genere, sia soprattutto quello dell'*Alternative Asset Management*, ovvero *Fund Management e Credit Servicing – NPL*, quest'ultimo particolarmente interessato da importanti interventi normativi: processo telematico, procedure esecutive, Garanzia Crediti in Sofferenza (GACS).

- Il 12 gennaio 2016 Il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha formalmente deliberato di esercitare la delega conferitagli ai sensi dell'art. 2443 c.c. dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 16 ottobre 2015, ad aumentare il capitale sociale per massimi 66,5 milioni di euro (ivi incluso l'eventuale sovrapprezzo) tramite l'emissione di nuove azioni ordinarie Prelios, prive del valore nominale, in opzione ai soci (titolari di azioni ordinarie e titolari di azioni di categoria B), in proporzione al numero di azioni possedute.
- Sempre in data 12 gennaio 2016 è stato, altresì, perfezionato l'aumento di capitale pari a 12 milioni di euro riservato a Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A. in Focus Investments S.p.A., il veicolo societario cui sono state trasferite tutte le attività di business relative agli investimenti e co-investimenti immobiliari di Prelios. Con l'ingresso dei Partners in Focus Investments S.p.A. è stato anche adottato il nuovo statuto della società che prevede, tra l'altro, la ripartizione del capitale sociale in azioni di diversa categoria con una correlata *governance* della società paritaria tra tutti e quattro i soci, con la conseguente perdita del controllo da parte di Prelios.
- In data 3 febbraio 2016 il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha definito le condizioni dell'aumento di capitale: in particolare è stato deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile per massimi nominali 6.461.456,31 euro oltre a un sovrapprezzo complessivo di massimi 60.026.929,12 euro e così per complessivi massimi 66.488.385,43 euro comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive massime n° 646.145.631 nuove azioni ordinarie, prive di valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione (da emettersi con godimento regolare), ad un prezzo di emissione per azione di 0,1029 euro, dei quali 0,0100 euro da imputarsi a capitale e 0,0929 euro da imputarsi a sovrapprezzo, da offrire in opzione agli azionisti (titolari di azioni ordinarie e titolari di azioni di categoria B) ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile. Il prezzo di offerta è stato determinato – in conformità a quanto deliberato dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 16 ottobre 2015 – tenuto conto della prassi di mercato e applicando uno sconto del 34,4% sul TERP¹⁴ delle azioni ordinarie Prelios, calcolato sulla base del prezzo ufficiale di Borsa del 3 febbraio 2016, pari a 0,2053 euro. Le azioni sono state offerte in opzione agli azionisti titolari di azioni ordinarie Prelios e agli azionisti titolari di azioni di categoria B, al prezzo di offerta, sulla base di un rapporto di opzione di n. 9 azioni ogni n. 10 azioni ordinarie e/o azioni di categoria B possedute.
- Il 5 febbraio 2016 Consob ha approvato il prospetto informativo relativo all'offerta in opzione agli aventi diritto e all'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie di nuova emissione di Prelios S.p.A., rivenienti dall'aumento di capitale scindibile e a pagamento. Si ricorda che i proventi derivanti dall'aumento di capitale, pari a complessivi 66,5 milioni di euro sono destinati per 48 milioni di euro a rimborso del debito corporate, per 12 milioni di euro a supportare il fabbisogno finanziario in relazione allo sviluppo dell'attività dei Servizi e per 6,5 milioni di euro per l'acquisto della partecipazione del 10% di Prelios SGR, detenuta da Intesa Sanpaolo.

¹⁴ *Theoretical Ex-right Price ("TERP")*, che corrisponde al prezzo teorico di un'azione dopo lo stacco del diritto di opzione relativo ad un aumento di capitale.

- Durante il periodo di offerta in opzione, iniziato l'8 febbraio 2016 e conclusosi il 24 febbraio 2016, delle massime n. 646.145.631 azioni ordinarie Prelios di nuova emissione, prive del valore nominale, aventi godimento regolare e caratteristiche identiche a quelle delle azioni già in circolazione, sono stati esercitati n. 466.443.090 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 419.798.781 azioni, pari a circa il 64,97% del totale delle azioni offerte, per un controvalore complessivo pari a circa 43,2 milioni di euro.

In particolare, nel rispetto degli impegni assunti, UniCredit S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A. hanno sottoscritto la quota di loro pertinenza dell'aumento di capitale (pari complessivamente al 14,53% circa delle Azioni offerte), rispettivamente pari a circa 6,6 milioni di euro e 3,1 milioni di euro, mediante compensazione volontaria parziale con una corrispondente porzione dei rispettivi crediti finanziari vantati nei confronti della Società. I numero 251.496.500 diritti di opzione non esercitati nel Periodo di Offerta (i "diritti inoptati"), relativi alla sottoscrizione di n. 226.346.850 azioni di nuova emissione, corrispondenti a una percentuale pari al 35,03% circa del totale delle azioni offerte, per un controvalore complessivo pari a circa 23,3 milioni di euro, sono stati offerti in Borsa da Prelios S.p.A., ai sensi dell'art. 2441 del codice civile. Di queste sono state sottoscritte n. 171.723.825 azioni (pari al 26,58% circa del totale delle azioni ordinarie di nuova emissione) per un controvalore complessivo di circa 17,7 milioni di euro. Pertanto, tenuto anche conto delle azioni già sottoscritte ad esito del Periodo di Offerta risultano complessivamente sottoscritte n. 591.522.606 Azioni, pari al 91,55% circa del totale delle azioni ordinarie di nuova emissione, per un controvalore complessivo di circa 60,9 milioni di euro.

- In data 25 febbraio 2016 Prelios S.p.A. ha sottoscritto gli strumenti finanziari partecipativi (SFP) emessi da Focus Investments S.p.A., veicolo societario cui sono state trasferite tutte le attività di *business* relative agli investimenti e co-investimenti immobiliari del Gruppo Prelios, a fronte dell'apporto per cassa di 19,95 milioni di euro, precisandosi che una porzione pari a 50 mila euro, del complessivo apporto per cassa previsto pari a 20 milioni di euro, era già stata versata dalla società in Focus Investments S.p.A. al momento della costituzione della stessa. Da tale adempimento, previsto tra le condizioni poste per il buon esito della complessiva Operazione, consegue la totale liberazione di Prelios S.p.A. dalla responsabilità relativa al debito conferito in Focus Investments S.p.A., pari a circa 176 milioni di euro alla data di efficacia del conferimento.
- In data 9 marzo, ai sensi del contratto di garanzia stipulato in data 3 febbraio 2016 con le Banche Finanziarie di Prelios e dei relativi impegni assunti, Intesa Sanpaolo S.p.A. ha sottoscritto l'intero inoptato, pari a circa l'8,45%, ovvero 54.623.025 azioni - per un controvalore complessivo di circa 5,6 milioni di euro, mediante conversione, per pari importo, del proprio credito finanziario vantato nei confronti di Prelios attraverso meccanismi di compensazione e in connessione all'acquisto da parte di Prelios di tutte le azioni di Prelios SGR in possesso di Intesa Sanpaolo, pari al 10% del capitale sociale. A seguito di tale sottoscrizione, l'Aumento di Capitale in Opzione risulta pertanto essere integralmente sottoscritto per un controvalore complessivo pari ad 66.488.385,43 euro.
- Il 10 marzo 2016 la Società comunica la nuova composizione del capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, che ammonta, complessivamente, a 55.686.524,26 euro suddiviso in:
 - numero 1.153.098.810 azioni ordinarie, prive di valore nominale aventi godimento regolare;
 - numero 210.988.201 azioni di categoria B, convertibili in azioni ordinarie, prive del valore nominale e del diritto di voto, non quotate.
- In data 21 marzo la Società ha approvato il Budget 2016 che nel contesto del Piano Industriale 2015-2017 conferma la focalizzazione dell'attività del Gruppo Prelios nel settore Servizi (asset e fund management, property & project management, agency, valuations e credit servicing) e l'entrata a regime del nuovo modello di business "*market oriented*", che richiede nuove competenze e know-how, per la realizzazione della strategia di progressiva riduzione dell'attività captive e crescita del fatturato da clienti terzi. In particolare, il Budget 2016 prevede un incremento dei volumi delle masse gestite da realizzarsi principalmente mediante l'avvio di contratti di gestione già sottoscritti e mediante l'ottenimento di nuovi

mandati di gestione. A tale incremento di fatturato atteso da realizzarsi progressivamente nel corso dell'esercizio 2016 ed in particolare nel secondo semestre dell'anno, è connesso un incremento atteso della marginalità. In coerenza con il Piano Industriale 2015-2017, il Budget 2016 si pone in particolare i seguenti principali obiettivi di breve termine:

- stabilizzazione e crescita dei ricavi della piattaforma di servizi, miglioramento dei margini per alcune società del Gruppo e attuazione delle linee guida definite dalle singole Business Unit;
- implementazione a regime del mandato DoBank (già UCCMB);
- sviluppo di nuovi progetti strategici per il Gruppo, con particolare focus sui mercati del risparmio gestito: Prelios, in linea con gli attuali trend del mercato e tenuto conto della normativa relativa alla gestione del risparmio (c.d. «AIFMD»), ha l'obiettivo di attrarre primari investitori internazionali con strumenti alternativi ai fondi immobiliari;
- 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;
- lancio di nuovi veicoli di investimento indiretto: 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 SIIQ, Società di Investimento Immobiliare Quotata non partecipata dal Gruppo;
- continuo focus sulla razionalizzazione dei costi fissi.

Il Budget 2016 conferma i target comunicati al mercato nell'ambito del Piano Industriale 2015-2017 approvato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 6 agosto 2015.

- In data 21 marzo 2016 il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha inoltre esaminato e approvato il Progetto di Bilancio e il Bilancio Consolidato 2015, successivamente sottoposti alla Assemblea ordinaria del 19 maggio 2016.
- Sempre in data 21 marzo 2016 il dottor Sergio Iasi, Amministratore Delegato di Prelios S.p.A., ha rassegnato le dimissioni avendo raggiunto gli obiettivi prefissati, da ultimo il successo dell'Aumento di Capitale. Allo scopo di garantire la continuità gestionale e in considerazione del nuovo assetto raggiunto, strumentale al processo di crescita futuro della società per la creazione di un polo di asset management europeo, il Consiglio ha istituito la Direzione Generale – senza nominare, allo stato, un nuovo Amministratore Delegato – ed ha affidato il mandato con tutte le deleghe operative al dottor Riccardo Serrini.
- In data 25 aprile 2016, la Società ha reso noto che - entro i termini e con le modalità previsti, nonché in conformità alla disciplina dell'equilibrio tra generi applicabile - sono state presentate due liste di candidati per la carica di componenti del Collegio Sindacale, la prima da parte di Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A., la seconda da parte di Negentropy Capital Partners LLP che ha dichiarato di agire in nome e per conto del fondo comune di investimento Negentropy Sicaf-Sif / Negentropy Special Situation Fund, Luxembourg, quest'ultima anche nell'interesse di tutti membri del patto stipulato tra vari soci in data 26 febbraio 2016 e, successivamente, integrato in data 7 marzo 2016.
- In data 2 maggio 2016 il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha deliberato l'integrazione dell'ordine del giorno della riunione assembleare come da richiesta pervenuta da parte di Negentropy Capital Partners LLP, che ha dichiarato di agire in nome e per conto del fondo comune di investimento Negentropy Sicaf-Sif / Negentropy Special Situation Fund, Luxembourg, titolare di n° 38.173.500 azioni ordinarie della Società, pari al 3,31% del capitale ordinario votante, prevedendo il seguente ordine del giorno:
 - 1) Bilancio al 31 dicembre 2015. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
 - 2) Nomina di nuovi Amministratori, fino a un massimo di 3 (tre), previa rideterminazione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione dagli attuali 11 (undici) fino a 13 (tredici) membri.

Deliberazioni inerenti e conseguenti.

- 3) Nomina di un Amministratore e/o riduzione del numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
- 4) Nomina del Collegio Sindacale:
 - nomina dei Sindaci effettivi e supplenti;
 - nomina del Presidente;
 - determinazione dei compensi dei componenti il Collegio Sindacale.
- 5) Relazione sulla Remunerazione: consultazione sulla Politica in materia di Remunerazione.

- In data 19 maggio 2016 si è riunita l'Assemblea ordinaria degli azionisti di Prelios S.p.A. cui ha partecipato complessivamente il 61,94% del capitale sociale ordinario che ha approvato il bilancio dell'esercizio 2015 che si è chiuso con una perdita netta di circa 29,6 milioni di euro (-74,1 milioni nel 2014); a livello consolidato la perdita è stata pari a circa 44,5 milioni di euro (-61,1 milioni nel 2014).

Inoltre, a seguito delle dimissioni rassegnate da Sergio Iasi in data 21 marzo, l'Assemblea ha deliberato la riduzione del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione da 11 a 10, nel rispetto della normativa vigente e in materia di equilibrio tra i generi, con il voto favorevole del 61,89% dei partecipanti.

L'Assemblea ha, poi, nominato con il sistema del voto di lista i componenti del Collegio Sindacale per gli esercizi 2016 – 2017 – 2018, avuto riguardo alle due liste presentate e rese note al mercato in data 25 aprile scorso. In particolare, ai sensi delle vigenti disposizioni normative e di Statuto, sono stati eletti:

- dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A., che ha conseguito la maggioranza dei voti, due Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti;
- dalla lista presentata da Negentropy Capital Partners LLP[1] (che ha dichiarato di agire in nome e per conto del fondo comune di investimento Negentropy Sicaf-Sif / Negentropy Special Situation Fund, Luxembourg), che ha conseguito la minoranza dei voti, il Presidente del Collegio Sindacale e un Sindaco supplente.

Si ricorda che il Consiglio di Amministrazione, in data 6 agosto 2015, ha approvato il Piano Industriale 2015-2017, nonché le linee guida dell'operazione straordinaria denominata Centauro avente ad oggetto la separazione della componente di business Investimenti da quella Servizi. Tra fine 2015 ed inizio 2016 il Gruppo ha condotto e concluso tale importante processo di ristrutturazione, che ha infine portato:

- al riposizionamento di Prelios in *"pure management company"* ed alla connessa riduzione dei rischi insiti nel modello di business adottato nel recente passato derivante dal completamento del processo di separazione dalla componente "Investimenti" da quella "Servizi";
- all'incremento di capitale per complessivi 66,5 milioni di euro;
- all'importante riduzione dell'indebitamento grazie (i) allo *spin off* degli "Investimenti" ed (ii) al parziale rimborso del debito Corporate con parte dei *proceeds* dell'aumento di capitale.

Si sottolinea inoltre che il Budget 2016 approvato il 21 marzo 2016 prevedeva un incremento dei volumi delle masse gestite da realizzarsi principalmente mediante l'avvio di contratti di gestione già sottoscritti e mediante l'ottenimento di nuovi mandati di gestione; l'incremento di fatturato atteso da realizzarsi progressivamente nel corso dell'esercizio 2016 è connesso ad un incremento atteso della marginalità.

In particolare, tale progressivo incremento di fatturato atteso è principalmente previsto nel secondo semestre dell'anno che, come confermato allo stato attuale, risentirà dei benefici connessi al maggiore sforzo commerciale profuso dal management in questi mesi grazie alla conclusione dell'Operazione Straordinaria che ha consentito la piena focalizzazione sul business dei Servizi. Come meglio descritto al paragrafo "Evoluzione prevedibile della gestione" il rilevante incremento atteso di fatturato da realizzarsi nel secondo semestre del 2016 richiederà pertanto un costante ed attento monitoraggio da parte del management al fine di poter confermare i risultati comunicati al mercato, che gli Amministratori ritengono ad oggi siano raggiungibili, anche sulla base dei risultati conseguiti nei primi sei mesi dell'anno.

I principali *achievements* realizzati nel primo semestre sono stati:

1) **Alternative Asset management**

SGR

- I primi sei mesi del 2016 hanno visto la costituzione di 4 nuovi fondi immobiliari con un incremento delle masse gestite al 30 giugno 2016 per 225 milioni di euro, di cui 185 milioni di euro su nuovi fondi/mandati :
 - ✓ Fondo Bernina Social Housing (AUM target 50 milioni di euro) destinato ad investire in beni immobili - originariamente posti a garanzia di esposizioni creditorie classificabili come “*past due*” o “inadempienze probabili” - che a seguito di valorizzazione mostrino l’opportunità di un riposizionamento nel settore del *Social Housing*;
 - ✓ Fondo Madison Imperiale (AUM 80 milioni di euro) con l’obiettivo di investire in beni immobili a destinazione *light industrial*;
 - ✓ Fondo Restart (AUM target 50 milioni di euro) destinato ad investire in beni immobili originariamente posti a garanzia di esposizioni creditorie classificabili come “esposizioni scadute e/o sconfinanti” e “inadempienze probabili”;
 - ✓ Fondo Logita (AUM 80 milioni di euro, target 300 milioni di euro) con l’obiettivo di investire in beni immobili a destinazione logistica.
- Le prospettive di crescita interna della SGR si focalizzeranno non solo nell’ambito dei fondi immobiliari tradizionali (e.g. patrimoni di enti previdenziali e fondi pensione, apporti dal pubblico, patrimoni strumentali) ma anche, necessariamente, nell’ambito dei fondi «innovativi» (e.g. *housing* sociale, edilizia scolastica, fondi di credito, infrastrutture) e delle nuove strutture di investimento (e.g. Sicaf, Sicav, SIF, SIQ).

Credit Servicing

Nel periodo è stata ottenuta l’autorizzazione all’iscrizione della Società nel nuovo albo degli intermediari finanziari ex art 106 del T.U.B così come previsto dalla Circolare 288/2015 di Banca di Italia e sono stati conseguiti i seguenti obiettivi:

- Upgrade dalla società di rating Fitch: il giudizio passa da 'Rss2' e 'Css2' a 'Rss2+' e 'Css2+' e riflette il consolidamento del senior management team, il miglioramento della struttura operativa di PRECS e il focus sulle attività di *business development*;
- Piattaforma Multioriginator: prosegue il coinvolgimento di PRECS (ruolo di Master e Special Servicer) nella prima piattaforma aperta multioriginator per la cartolarizzazione dei crediti NPL delle banche italiane. L’operazione prevede una fase di *ramp up* del portafoglio sino ad 1 miliardo di *acquisition capacity*;
- GBV sottostante ad offerte in pipeline pari a circa 2 miliardi di euro;
- AUM in gestione al 30 giugno 2016 pari a circa 9,3 miliardi di euro (30% *special servicing* e 70% *master, corporate, portfolio, ecc.*); nuove masse acquisite pari a circa 100 milioni di euro.

Germania

- Nel corso del primo semestre del 2016 è stata ulteriormente rafforzata la struttura di *Investment Management* focalizzata sul *Fund Management & Separate Account Investment Management*.

2) Servizi Real Estate

Il contesto del mercato di riferimento continua ad essere in stagnazione a livello generale ma con segnali positivi nel mondo dei servizi e pertanto le priorità per questo settore sono state, e continueranno ad essere nella seconda parte dell'anno:

- ✓ Continuare lo sforzo di introduzione e sviluppo di clienti esterni al Gruppo;
- ✓ Aumentare il numero dei contratti quadro con realtà corporate e bancarie al fine di incrementare e stabilizzare i volumi;
- ✓ Incrementare le attività su business lines ad alta marginalità (*Engineering, Project Management, Advisory, Capital Market*);
- ✓ Mirare a transazioni di vendita su deal di medio/grandi dimensioni e su immobili localizzati non solo a Milano e Roma;
- ✓ Presidiare le gare sulla gestione di patrimoni pubblici e privati;
- ✓ Continuare l'azione commerciale sulle banche per rafforzare la presenza nel mercato dei *loans services*;
- ✓ Creazione di servizi volti alla liberazione di Patrimonio Regolamentare per le Banche e sviluppo di nuovi sistemi volti alla mitigazione del rischio di credito.

Sulla base di quanto sopra descritto, nonché sulla scorta dei risultati al 30 giugno 2016 che confermano e marginalmente migliorano i dati relativi al primo semestre inclusi nel Budget 2016 – finalizzato in sede di approvazione del bilancio 2015 - gli Amministratori ritengono che le azioni poste in essere, abbiano posto le basi per il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria, pur permanendo le inevitabili incertezze legate all'andamento del settore ed al connesso sviluppo del business.

In questo contesto gli Amministratori non ravvisano allo stato attuale elementi che facciano ritenere il Budget 2016 ed il Piano Industriale 2015-2017 non raggiungibili ed in particolare gli Amministratori ritengono che tutte le azioni poste in essere siano adeguate a fronteggiare le potenziali incertezze sul permanere del presupposto della continuità aziendale e che pertanto il Gruppo possa continuare a operare in continuità, pur richiedendo la massima attenzione il continuo monitoraggio del livello di liquidità disponibile.

4. COMMENTO AI PRINCIPALI DATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO

La presente Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2016 è stata predisposta assumendo un trattamento contabile del descritto Conferimento e della successiva perdita di controllo in “continuità di valori”, in coerenza con le analisi condotte da parte della Società, anche sulla scorta di qualificati pareri acquisiti.

Gli amministratori considereranno attentamente, ai fini delle successive relazioni finanziarie, tutte le circostanze che potrebbero eventualmente portare a valutare la partecipazione in Focus Investments a *fair value*, anziché in “continuità di valori”, ricordando che (i) sono in corso approfondimenti da parte della Consob in ordine alla correttezza di tale trattamento contabile (ii) a livello di bilancio consolidato l’adozione del *fair value* comporterebbe un impatto non significativo sul risultato e sul patrimonio netto.

Nella presente sezione viene fornita un’analisi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo al 30 giugno 2016. 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 e sono adottate al fine di disaggregare le risultanze economiche sulla base della natura degli eventi che ne hanno determinato la formazione. Anche l’analisi patrimoniale e finanziaria riportata al paragrafo 4.2 include *No-GAAP Measures*. 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, vengono isolate le seguenti grandezze: “Oneri di ristrutturazione” e “Risultato attività di Investimento”, come meglio illustrate nel paragrafo successivo.

L’indicatore che meglio riflette la *performance* dell’attività del Gruppo è il “Risultato della gestione”, costituito dal risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione della Piattaforma di Gestione ante oneri di ristrutturazione e dalle spese di gestione ed amministrative (G&A).

4.1. Conto Economico

(milioni di euro)	GIUGNO 2016	GIUGNO 2015
Ricavi consolidati	34,1	32,8
Piattaforma di Gestione & Holding: risultato operativo ante oneri di ristrutturazione	(0,5)	(4,0)
Piattaforma di Gestione & Holding: risultato da partecipazioni ante oneri di ristrutturazione	0,2	0,4
Risultato della gestione	(0,3)	(3,6)
Risultato attività di Investimento	(13,3)	(4,7)
Oneri finanziari	(4,8)	(4,3)
Oneri di ristrutturazione	(3,6)	(2,0)
Risultato al lordo degli oneri fiscali	(22,0)	(14,6)
Oneri fiscali	(1,3)	(1,7)
Risultato netto	(23,3)	(16,3)
Interessenze di terzi	0,0	0,0
Risultato di competenza al lordo delle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	(23,3)	(16,3)
Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	0,0	3,2
Risultato di competenza al netto delle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	(23,3)	(13,1)

I ricavi consolidati al 30 giugno 2016 ammontano a 34,1 milioni di euro rispetto a 32,8 milioni di euro del primo semestre 2015. In particolare, i ricavi della Piattaforma di Gestione¹⁵, italiana ed estera, sono pari a 33,7, di cui 15 milioni di euro consuntivati dalle società di servizi *real estate* italiane (+1,5 milioni di euro), 12,6 milioni di euro dalle società di *alternative asset management* (+2,2 milioni di euro) ed, infine, 6,1 milioni di euro dalle società estere (+0,3 milioni di euro).

Il risultato della gestione¹⁶ (inclusivo dei costi di holding G&A) presenta un valore negativo di 0,3 milioni di euro in miglioramento rispetto al dato consuntivato nel corso del primo semestre 2015, parimenti negativo per 3,6 milioni di euro, grazie ai maggiori volumi d'affari, al recupero di marginalità delle società operative ed al contenimento dei costi centrali. Al netto della componente di spese generali ed amministrative il risultato della piattaforma di *Alternative Asset Management (fund & asset management e credit servicing)* e dei *Real Estate Services* ad essa collegati di *property & project management, agency e valuations*, in Italia ed all'estero, è positivo per 3,3 milioni di euro, in miglioramento rispetto al dato positivo per 1,6 milioni di euro dello stesso periodo del 2015.

Si ricorda che il Gruppo Prelios - a valle della nota operazione straordinaria di separazione delle attività di business relative agli investimenti e co-investimenti immobiliari da quelle relative alle attività di servizi - valuta la partecipata Focus Investments S.p.A. (beneficiaria dello *spin-off*), con il metodo del patrimonio netto, pertanto la contribuzione economica dell'investimento rientra nella voce "Risultato da partecipazioni".

L'attività di Investimento¹⁷ ha consuntivato nel corso del primo semestre 2016 un risultato negativo di 13,3 milioni di euro, in peggioramento rispetto al dato consuntivato al 30 giugno 2015 (-4,7 milioni di euro). Tale risultato include le rivalutazioni/svalutazioni di partecipazioni ed investimenti immobiliari che, nel primo semestre 2016, hanno inciso negativamente pro-quota per complessivi 3,4 milioni di euro e si riferiscono pressoché integralmente al portafoglio immobiliare in Italia, a fronte di rivalutazioni nette consuntivate al 30 giugno 2015 per 2,5 milioni di euro. L'effetto negativo consuntivato nel corso del semestre in commento è riconducibile in particolare alle svalutazioni effettuate dal Fondo FIPRS (-1,2 milioni di euro) e dal Fondo Tecla (-2,2 milioni di euro).

La gestione finanziaria nel primo semestre 2016 mostra un saldo negativo pari a 4,8 milioni di euro che include, tra l'altro, l'effetto economico negativo di 3,4 milioni di euro derivante dall'iscrizione della differenza tra il valore contabile ed il valore nominale del debito finanziario, di 48 milioni di euro, rimborsato per effetto della positiva conclusione dell'aumento di capitale. Il valore negativo di 4,3 milioni di euro al 30 giugno 2015, includeva tra l'altro la plusvalenza realizzata a fronte dell'estinzione, tramite pagamento di un importo forfettario, del debito finanziario verso UBI Banca.

Gli oneri di ristrutturazione hanno inciso negativamente per 3,6 milioni di euro, a fronte di un valore negativo di 2,0 milioni di euro del primo semestre 2015. Si tratta prevalentemente di spese legate alla razionalizzazione del Gruppo.

Gli oneri fiscali, ammontano complessivamente a 1,3 milioni di euro a fronte di 1,7 milioni di euro al 30 giugno 2015 e sono in buona parte riferibili alle società in Italia. L'importo include principalmente la variazione delle imposte differite e IRAP.

Il risultato netto di competenza del Gruppo al 30 giugno 2016 è negativo per 23,3 milioni di euro a fronte di un risultato negativo consuntivato nel primo semestre 2015 di 13,1 milioni di euro.

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.

¹⁵ Al netto delle spese di gestione e amministrazione (G&A).

¹⁶ Per risultato della Gestione si intende quanto generato dal Gruppo attraverso le attività di *Alternative Asset Management (fund & asset management e credit servicing)* e dei servizi ad esse correlate, definiti *Real Estate Services (property & project management, agency e valuations)*, 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*.

4.2. Analisi patrimoniale e finanziaria

Nella seguente tabella si riporta una rappresentazione gestionale dello stato patrimoniale al 30 giugno 2016 confrontato con il 31 dicembre 2015, che ancora includeva la componente relativa agli investimenti e co-investimenti consolidati linea per linea.

(milioni di euro)	GIUGNO 2016	DICEMBRE 2015
Immobilizzazioni	140,3	289,2
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare e crediti da finanziamento soci (1)	79,1	219,9
di cui goodwill	56,4	56,4
Capitale Circolante Netto	(6,7)	22,7
Capitale netto investito destinato ad essere ceduto	0,0	1,7
Capitale Netto Investito	133,6	313,6
Patrimonio Netto	100,0	66,0
di cui Patrimonio netto di competenza	100,0	63,2
Fondi	30,6	62,7
PFN attività in funzionamento	3,0	184,9
Totale a copertura Capitale Netto Investito	133,6	313,6

(1) La voce include le partecipazioni in società collegate, *joint venture* ed altre partecipazioni e relativi crediti da finanziamento soci (67,7 milioni di euro), gli investimenti in fondi immobiliari (11,5 milioni di euro inclusi nella voce "altre attività finanziarie" del prospetto di stato patrimoniale consolidato). I valori di giugno 2016 includono fondi rischi su partecipazioni per 0,1 milioni di euro (valore invariato rispetto a dicembre 2015).

Le immobilizzazioni al 30 giugno 2016 ammontano a 140,3 milioni di euro a fronte di 289,2 milioni di euro al 31 dicembre 2015. La riduzione è riconducibile per circa 197,8 milioni di euro al deconsolidamento delle partecipazioni detenute direttamente od indirettamente da Focus Investments S.p.A. e dei relativi finanziamenti soci, a seguito della perdita del controllo da parte di Prelios conseguente all'ingresso dei Partners Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A. nella compagine societaria in virtù dell'aumento di capitale pari a 12 milioni di euro a loro riservato, perfezionatosi in data 12 gennaio 2016. Al 30 giugno 2016 la partecipazione in Focus Investments S.p.A., valutata con il metodo del patrimonio netto, ha un valore di carico di 59,8 milioni di euro.

Il Capitale Circolante Netto al 30 giugno 2016 è negativo per 6,7 milioni di euro, a fronte di 22,7 milioni di euro consuntivato al 31 dicembre 2015. La variazione è da ricondurre, tra l'altro, per 39,3 milioni di euro al deconsolidamento delle rimanenze iscritte nei bilanci delle società controllate al 31 dicembre 2015 incluse nel Gruppo Focus.

Il Capitale netto investito destinato ad essere ceduto, al 31 dicembre 2015, faceva riferimento ai sensi dell'IFRS 5 alle attività risultanti dalla stima delle residue distribuzioni di cassa attese dall'operazione di cessione del portafoglio residenziale tedesco conosciuto come DGAG. La posta è venuta meno a seguito del deconsolidamento del Gruppo Focus.

Il patrimonio netto consolidato è positivo per 100,0 milioni di euro a fronte di 63,2 milioni al 31 dicembre 2015. La variazione è da ricondurre in buona parte all'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione per un controvalore complessivo pari ad 66,5 milioni di euro, al netto del risultato di periodo.

La Posizione Finanziaria Netta al 30 giugno 2016 è passiva per 3,0 milioni di euro rispetto ad un valore parimenti passivo di 184,9 milioni di euro consuntivato al 31 dicembre 2015. Il significativo miglioramento della Posizione Finanziaria Netta, come già comunicato al mercato, è attribuibile al perfezionamento della nota Operazione Straordinaria di conferimento ed aumento di capitale conclusasi nel mese di marzo che ha comportato, tra l'altro, il trasferimento di una consistente porzione del debito corporate alla partecipata Focus Investments S.p.A..

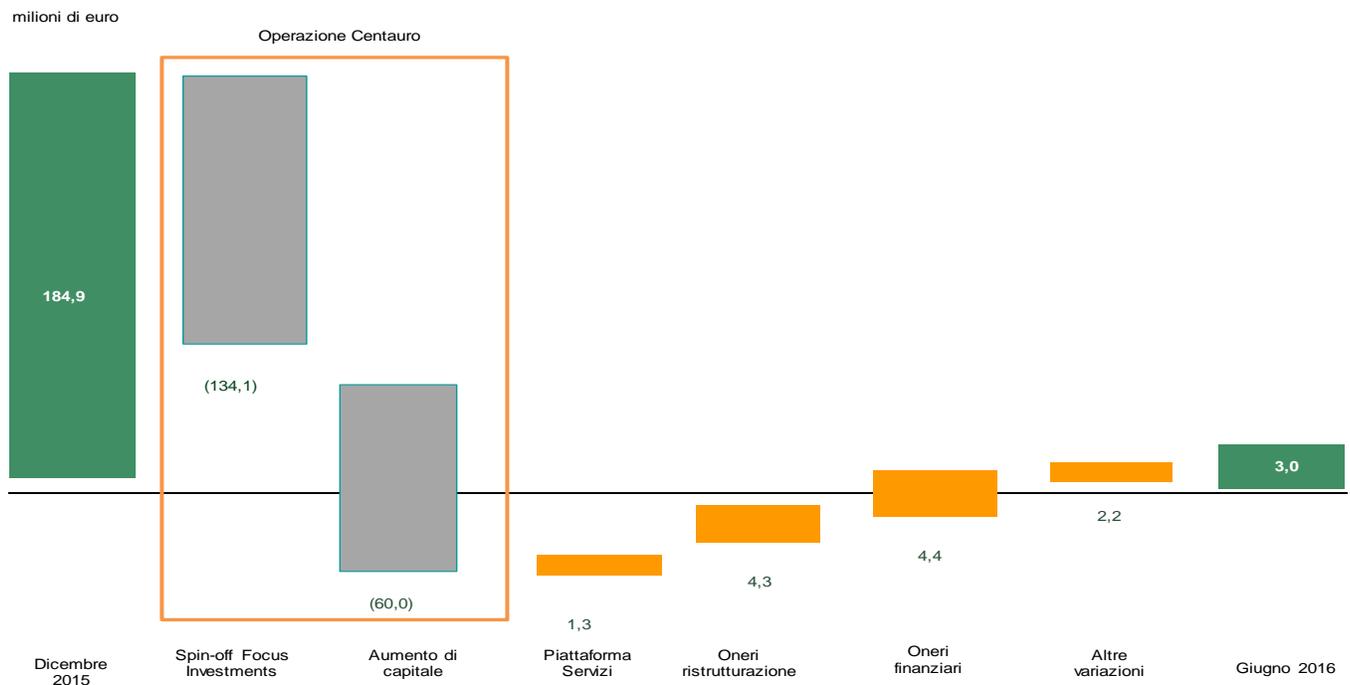
In particolare la variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2015, pari a 181,9 milioni di euro, è riconducibile principalmente ai seguenti effetti:

- Impatto positivo generato dall'operazione Centauro per complessivi 194,1 milioni di euro, di cui (i) 134,1 milioni di euro per effetto dell'operazione di spin-off della piattaforma Investment e (ii) 60,0 milioni di euro dal completamento dell'aumento di capitale;

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

- flussi di cassa assorbiti dalla Piattaforma Servizi per 1,3 milioni di euro.
- oneri di ristrutturazione per 4,3 milioni di euro;
- sostenimento di oneri finanziari per un importo netto di 4,4 milioni di euro (di cui 3,4 milioni di euro senza impatto monetario);
- altri eventi in parte legati a variazioni del capitale circolante netto per 2,2 milioni di euro.

Nel grafico viene dettagliato l'effetto combinato degli eventi che hanno avuto un impatto sulla variazione della Posizione Finanziaria Netta nel corso del primo semestre 2016.



5. CONSUNTIVO ECONOMICO CONSOLIDATO SCALARE

Il Gruppo ha conseguito nel corso del primo semestre 2016 un risultato della gestione negativo per 0,3 milioni di euro rispetto ad un risultato negativo di 3,6 milioni di euro consuntivato nel primo semestre 2015 ed un risultato netto di competenza negativo per 23,3 milioni di euro a fronte di un risultato negativo di 13,1 milioni di euro del primo semestre 2015.

Tale miglioramento deriva sia dai maggiori volumi d'affari che da un recupero di marginalità delle società operative, nonché dai significativi effetti derivanti dal processo di riduzione dei costi centrali che passano da circa -5,2 milioni di euro nel 2015 a circa -3,6 milioni di euro per lo stesso periodo del 2016.

Il Gruppo nel primo semestre 2016 ha registrato un risultato netto in perdita pari a circa 23,3 milioni di euro a fronte di una perdita di circa 13,1 milioni di euro nello stesso periodo del 2015.

Tale peggioramento è riconducibile principalmente a poste positive di carattere non ricorrente presenti nel 2015 solo parzialmente compensate nel semestre in commento dalla migliore performance a livello di risultato operativo come descritto in precedenza. In particolare gli oneri di ristrutturazione hanno inciso negativamente per 3,6 milioni di euro: si tratta prevalentemente di spese legate alla razionalizzazione del Gruppo.

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

(milioni di euro)	GIUGNO 2016	GIUGNO 2015
Ricavi per vendite e prestazioni	34,1	32,8
Variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-	(2,6)
Altri proventi	3,6	3,7
TOTALE RICAVI OPERATIVI	37,7	33,9
Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)	(0,1)	(1,0)
Costi del personale	(17,2)	(18,2)
Ammortamenti e svalutazioni	(0,3)	(0,3)
Altri costi	(24,8)	(27,5)
TOTALE COSTI OPERATIVI	(42,4)	(47,0)
RISULTATO OPERATIVO	(4,7)	(13,1)
Risultato da partecipazioni	(13,0)	0,9
Proventi finanziari	0,7	7,3
Oneri finanziari	(5,0)	(9,7)
RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE	(22,0)	(14,6)
Imposte	(1,3)	(1,7)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(23,3)	(16,3)
di cui attribuibile a interessenze di minoranza	0,0	0,0
Risultato derivante dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	0,0	3,2
UTILE/(PERDITA) DEL GRUPPO	(23,3)	(13,1)

I ricavi per vendite e prestazioni nel corso del primo semestre 2016 sono pari a 34,1 milioni di euro, a fronte di 32,8 milioni di euro consuntivato al 30 giugno 2015, che includeva ancora la componente Investimenti.

Complessivamente ed in termini omogenei, il Gruppo nel primo semestre 2016 ha fatto registrare un incremento del fatturato rispetto al 2015 del +18% passando da circa 29 milioni di euro (al netto delle attività di investimento oggetto di conferimento in Focus Investments S.p.A.) a circa 34,1 milioni di euro nel primo

semestre 2016. L'incremento descritto ha interessato sia la componente di *alternative asset management* che l'area dei servizi immobiliari.

Gli altri proventi sono pari a 3,6 milioni di euro, sostanzialmente in linea col dato consuntivato nel primo semestre del 2015 di 3,7 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.

I costi del personale nel periodo sono pari a 17,2 milioni di euro, registrando una contrazione di 1 milione di euro rispetto al 30 giugno 2015, riconducibile sostanzialmente alla riduzione dell'organico medio nel periodo (404 dipendenti a fronte di 440 dipendenti del primo semestre 2015), anche a seguito del conferimento del ramo d'azienda Investimenti alla società Focus Investments S.p.A..

Gli altri costi sono pari a 24,8 milioni di euro a fronte di 27,5 milioni di euro consuntivati nel corso del primo semestre 2015. 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 2016 è negativo per 4,7 milioni di euro rispetto al valore negativo per 13,1 milioni di euro del corrispondente periodo omogeneo 2015.

Il risultato da partecipazioni è negativo per 13,0 milioni di euro, a fronte di un valore positivo di 0,9 milioni di euro al 30 giugno 2015. La voce in oggetto include un effetto netto negativo pro-quota di competenza del Gruppo Prelios di 3,4 milioni di euro derivante da rivalutazioni/svalutazioni immobiliari, a fronte di un valore netto positivo di 3,0 milioni di euro del primo semestre 2015 riconducibile quest'ultimo in particolare alla rivalutazioni immobiliari effettuate dal Fondo Spazio Industriale. L'effetto negativo consuntivato nel corso del semestre in commento è riconducibile in particolare alle svalutazioni effettuate dal Fondo FIPRS (-1,2 milioni di euro) e dal Fondo Tecla (-2,2 milioni di euro).

I proventi finanziari ammontano a 0,7 milioni di euro a fronte di un importo pari a 7,3 milioni di euro del primo semestre 2015 che aveva tra l'altro beneficiato del 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 e che includeva buona parte dei proventi relativi ai finanziamenti soci conferiti nel ramo d'azienda Investimenti.

Gli oneri finanziari ammontano a 5,0 milioni di euro rispetto ai 9,7 milioni di euro consuntivati al 30 giugno 2015. La variazione positiva rispetto al primo semestre 2015 è riconducibile all'effetto combinato di una riduzione degli oneri finanziari, a fronte del conferimento di una consistente porzione del debito *corporate* nel ramo d'azienda Investimenti, compensata da un effetto economico negativo di 3,4 milioni di euro derivante dall'iscrizione della differenza tra il valore contabile ed il valore nominale del debito finanziario, di 48 milioni di euro, rimborsato per effetto della positiva conclusione dell'aumento di capitale.

6. ANDAMENTO DELLE DIVISIONI DI BUSINESS

Nella corrente sezione viene rappresentato per aree geografiche l'andamento economico della sola Piattaforma di Gestione comprensiva sia della componente *Alternative Asset Management* che dei servizi ad essa correlati, definiti *Real Estate Services*. Il risultato 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.

In particolare la tavola successiva rappresenta un'apertura per area geografica del risultato della gestione.

Piattaforma di Gestione	Italia		Germania		Polonia		G&A		Totale	
	Giugno 2016	Giugno 2015	Giugno 2016	Giugno 2015	Giugno 2016	Giugno 2015	Giugno 2016	Giugno 2015	Giugno 2016	Giugno 2015
Alternative Asset Management	2,0	(0,7)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	(0,7)
Real Estate Services	0,9	0,5	0,4	1,9	0,0	(0,1)	0,0	0,0	1,3	2,3
G&A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(3,6)	(5,2)	(3,6)	(5,2)
Risultato della gestione	2,9	(0,2)	0,4	1,9	0,0	(0,1)	(3,6)	(5,2)	(0,3)	(3,6)

Ai fini della lettura dei dati riportati nelle successive tabelle per paese si segnala che le realtà che concorrono all'*Alternative Asset Management* sono *Fund Management* (Prelios SGR) e *Credit Servicing* (Prelios Credit Servicing), mentre le realtà che concorrono ai *Real Estate Services* sono costituite da Prelios Agency, Prelios Valuations E-Services, Prelios Integra, Prelios Immobilien Management (in Germania) e Prelios Real Estate Advisory (in Polonia).

6.1. Alternative Asset Management

Le attività di *Alternative Asset Management*, grazie alla combinazione dei risultati raggiunti da Prelios SGR e Prelios Credit Servicing, hanno registrato complessivamente ricavi per 12,6 milioni di euro, in miglioramento rispetto ai 10,4 milioni di euro consuntivati al 30 giugno 2015. Il risultato della gestione al 30 giugno 2016 è positivo per 2,0 milioni di euro, rispetto al valore negativo di 0,7 milioni di euro del primo semestre 2015.

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

Fund Management	Giugno 2016	Giugno 2015
Ricavi (milioni di euro)	8,2	7,4
Risultato della gestione (milioni di euro)	2,2	1,1
Ros	27%	15%
Numero fondi gestiti (***)	29	25
Portafoglio partecipato e di terzi in gestione (*)	3,8	3,45
Numero dipendenti (**)	69	67

(*) Valore di mercato al 31 dicembre 2015 in miliardi di euro, espresso al 100%, inclusivo dei portafogli di Excelsia 9 S.r.l. e Plurifinance S.r.l..

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

(***) Al 30 giugno 2016 risultano istituiti anche 2 ulteriori fondi la cui operatività non è ancora iniziata alla data di riferimento.

Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ("Prelios SGR") è specializzata nell'istituzione e gestione di fondi comuni di investimento immobiliare di tipo chiuso.

Al 30 giugno 2016 Prelios SGR gestisce complessivamente 29 fondi immobiliari alternativi (FIA) e tra questi 1 quotato, oltre a due contratti di gestione del processo di dismissione di due portafogli immobiliari.

I ricavi, rappresentati sostanzialmente da commissioni fisse di gestione, sono stati pari a 8,2 milioni di euro in aumento (+11%) rispetto al dato consuntivato nel corso del primo semestre 2015.

Il risultato della gestione è pari a 2,2 milioni di euro rispetto a 1,1 milioni di euro del primo semestre 2015, anche grazie all'incremento dei ricavi (+0,8 milioni) ed al processo di contenimento dei costi, strutturali ed occasionali.

In merito all'attività di sviluppo di nuove iniziative, Prelios SGR ha costituito nel semestre in questione tre nuovi fondi:

- Fondo Bernina Social Housing: destinato ad investire in beni immobili - originariamente posti a garanzia di esposizioni creditorie classificabili come "past due" o "inadempienze probabili" - che a seguito di valorizzazione mostrino l'opportunità di un riposizionamento nel settore del *Social Housing*. Il Fondo è partecipato da Cassa Depositi e Prestiti e da un principale istituto di credito italiano.
- Fondo Madison Imperiale, con l'obiettivo di investire in beni immobili a destinazione *light industrial*. Il Fondo è riservato ad un primario investitore istituzionale estero.
- Fondo Logita con l'obiettivo di investire in beni immobili a destinazione logistica. Il Fondo è riservato ad una *joint venture* tra una società estera specializzata nel settore ed un primario investitore istituzionale estero.

Proseguono, inoltre, le attività per la costituzione (i) del Fondo Iaso, dedicato alla gestione immobiliare degli asset ospedalieri della Fondazione Maugeri, (ii) del Fondo Thalassa, destinato ad investire nel c.d. "Acquario di Roma" (iii) del Fondo Estia Social Housing, destinato a realizzare 7 iniziative di *social housing* nella Regione Lazio, su asset di proprietà delle Ater (Aziende territoriali per l'edilizia residenziale) delle province di Roma e Latina e (iv) del Fondo REstart, destinato ad investire in immobili originariamente posti a garanzia di esposizioni creditorie classificabili come "esposizioni scadute e/o sconfinanti" e "inadempienze probabili".

Nel periodo in questione, Prelios SGR ha anche ricevuto un nuovo incarico per la gestione del processo di valorizzazione di un portafoglio di proprietà di una società immobiliare.

Sono, infine, continuate le attività di incremento delle masse gestite attraverso i fondi già in gestione con l'acquisizione, l'apporto e lo sviluppo di nuovi immobili in sostituzione degli asset dei fondi giunti al termine del loro ciclo di vita.

Credit Servicing	Giugno 2016	Giugno 2015
Ricavi (milioni di euro)	4,4	3,0
Risultato della gestione (milioni di euro)	(0,2)	(1,8)
Incassi (milioni di euro)	39,1	14,6
Gross book value (miliardi euro)	9,3	9,1
N. sofferenze gestite	oltre 41.000	oltre 75.000
Numero dipendenti	62	60

PRECS gestisce attualmente un portafoglio di crediti in sofferenza di circa 9,3 miliardi di euro di *gross book value*.

Successivamente all'acquisizione di importanti masse nel 2015 (1,7 miliardi di euro), il primo semestre 2016 ha visto la società impegnata (i) nella realizzazione della prima cartolarizzazione pubblica dopo circa un decennio (ultima cartolarizzazione pubblica avvenuta nel 2007) nell'ambito del meccanismo di garanzia delle cartolarizzazioni delle sofferenze italiane (Gacs); il *closing* è previsto nel secondo semestre del 2016 (ii) nelle attività di *due diligence* e supporto nell'acquisizione di pacchetti di crediti prevalentemente *secured* da parte di importanti investitori internazionali (iii) nella gestione stragiudiziale di un portafoglio *secured* di una primaria banca italiana (iv) nell'avvio in qualità di *Master* e *Special Servicer* del nuovo programma di cartolarizzazione *multioriginator* che ha visto il coinvolgimento di sei principali banche italiane e (v) nel proseguimento della partnership siglata nel 2015 con un importante fondo di investimento.

Nel corso del primo semestre del 2016 si conferma l'incremento di fatturato rispetto al primo semestre 2015 (+1,4 milioni di euro) riconducibile (i) al coinvolgimento in nuove operazioni di cartolarizzazione che hanno visto PRECS nel ruolo di *Special, Master* e *Corporate servicer* (ii) ai nuovi mandati di *Special Servicing* stipulati con primarie banche nazionali (iii) alle *fee* legate all'attività di *advisory* che la società ha svolto a supporto di diversi investitori internazionali.

Inoltre grazie alla controllata SIB S.r.l., la società ha avuto un ruolo attivo nella valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare di una importante Cassa di Assistenza Previdenziale.

Il risultato della gestione del primo semestre 2016 è sostanzialmente in *break even* con un perdita di solo 0,2 milioni di euro, rispetto ad un valore negativo di 1,8 milioni di euro consuntivati al 30 giugno 2015.

Gli incassi effettuati nel corso del primo semestre 2016 per conto dei clienti sono stati pari a circa 39,1 milioni di euro rispetto a circa 14,6 milioni di euro del corrispondente periodo omogeneo 2015.

Il numero delle sofferenze gestite nel primo semestre 2016 (oltre 41.000 unità) risulta essere in contrazione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente in seguito alla risoluzione consensuale di un mandato di gestione di un portafoglio *unsecured* caratterizzato da un numero elevato di pratiche di piccole/medie dimensioni. Il relativo *gross book value* è stato più che compensato dall'acquisizione di nuovi mandati di gestione di portafogli *secured* aventi posizioni medio/grandi.

A giugno 2016, la Società ha ricevuto l'*upgrading* del rating da parte dell'agenzia Fitch (nuovo rating pari a Rss2+/Css2+); tale riconoscimento è dovuto sostanzialmente alla stabilità del *senior management team* che ha consentito alla Società di migliorare la continuità operativa e di focalizzarsi nel 2015 sulle attività di *business development*, così come dimostrato dall'incremento dei mandati in gestione.

La società inoltre ha ricevuto il rating di Standard & Poor's ABOVE AVERAGE (agosto 2015) come *Special and Master Servicer*.

6.2. Real Estate Services

Le attività di servizi immobiliari, *Real Estate Services* (italiani ed esteri), hanno registrato complessivamente ricavi per circa 21,1 milioni di euro ed un risultato della gestione positivo di circa 1,3 milioni di euro.

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

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

Integra	Giugno 2016	Giugno 2015
Ricavi (milioni di euro)	9,2	9,4
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,8	1,0
Ros	9%	11%
Valore asset in gestione (miliardi di euro)	4,7	4,9
Mq gestiti (milioni)	oltre 5,3	oltre 5,4
Unità locative gestite	circa 28.000	circa 33.000
Contratti di locazione gestiti	oltre 30.000	circa 6.000
Passing Rent (milioni di euro)	circa 229	225
Capex (milioni di euro) (*)	16,9	21,2
Numero dipendenti	78	88

(*) attività di project management realizzate nel corso del periodo.

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 5,3 milioni di metri quadrati.

La società nel corso del primo semestre 2016 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 aspetti su cui la società è attualmente impegnata sono i seguenti:

- rafforzamento dei rapporti con 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 società di gestione del risparmio (SGR) immobiliari;
- rafforzamento delle relazioni con i maggiori gruppi industriali e di servizi non finanziari (Eni, Enel, Telecom, Wind, ADR, Unipol).

Più in generale, nel corso del primo semestre 2016, la società ha gestito un patrimonio immobiliare equivalente ad oltre 30.000 contratti di locazione. Nel corso del primo semestre del 2016, inoltre, la società ha assistito diversi clienti nell'ambito di processi di dismissione e/o valorizzazione e valutazione di immobili e ha proseguito il consolidamento del settore tecnico-professionale verso clienti terzi.

La società ha inoltre partecipato, in proprio o in ATI (Associazione Temporanea d'Impresa) con altre società, a diverse gare, pubbliche o private, aggiudicandosi diverse gare.

I ricavi al 30 giugno 2016 ammontano a 9,2 milioni di euro, a fronte di 9,4 milioni di euro consuntivati nel corso del primo semestre 2015.

Il risultato della gestione è positivo per 0,8 milioni di euro a fronte del dato consuntivato al 30 giugno 2015 pari a 1,0 milioni di euro.

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 ottenuto dall’ente IMQ la certificazione del sistema di gestione energia (SGE) - 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.

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..

<u>Agency</u>	<u>Giugno 2016</u>	<u>Giugno 2015</u>
Ricavi (milioni di euro)	1,2	1,3
Risultato della gestione (milioni di euro)	(0,5)	(0,8)
Volumi intermediati (milioni di euro)	130,3	98,2
Numero dipendenti	16	19

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 corso del semestre è proseguito il processo di trasformazione da società prevalentemente dedicata ai clienti “*captive*” a *Broker & Advisor* rivolto a clienti terzi, ai quali offre servizi specializzati, ponendosi quale *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 2016 la società ha acquisito nuovi mandati e rinnovato accordi di commercializzazione per circa 280 milioni di euro, nonché nuovi importanti incarichi per la locazione di circa 41.000 mq e canoni pari circa 4,1 milioni di euro ed un incarico di ricerca di 9.000 mq di uffici in locazione.

La Società è organizzata su due *Business Unit*: i) “*Capital Market & Institutional Leasing*” focalizzata sulla commercializzazione di portafogli immobiliari (trattati in blocco) ed asset di grandi dimensioni (*big asset*), nonché nella locazione di immobili, ii) “*Network Transactions*” che si occupa della commercializzazione di portafogli immobiliari sparsi sul territorio italiano (*small asset*) e dei frazionamenti e cantieri residenziali.

I ricavi si attestano su un valore di 1,2 milioni di euro, sostanzialmente in linea col dato consuntivato nel corso del primo semestre 2015 pari a 1,3 milioni di euro. Il semestre in commento ha beneficiato in particolare della commissione maturata relativamente alla vendita di un immobile sito in Baranzate (International School).

I volumi intermediati dalla società si attestano su un valore pari a 130,3 milioni di euro (di cui 119,6 milioni verso clienti terzi) a fronte di 98,2 milioni di euro del primo semestre 2015.

Il risultato della gestione si attesta su un valore negativo di 0,5 milioni di euro, in miglioramento rispetto al dato consuntivato nel corso del primo semestre 2015 (negativo per 0,8 milioni di euro), in virtù di un diverso mix fatturato (con più alta marginalità) e ad un’azione di contenimento dei costi di struttura.

Al 30 giugno 2016 il portafoglio di mandati di vendita ammonta a circa 0,9¹⁸ miliardi di euro, a fronte di 2,3 miliardi di euro del primo semestre 2015. La riduzione è riconducibile principalmente al venir meno di taluni mandati di vendita riconducibili al Gruppo.

¹⁸ Valore di listino.

Valuations	Giugno 2016	Giugno 2015
Ricavi (milioni di euro)	4,6	2,8
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,6	0,3
Ros	13%	11%
Numero valutazioni Loan Services	circa 35.500	circa 8.200
Numero dipendenti	16	14

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.

L'andamento del settore "Loan Services" ha mostrato un significativo incremento dei volumi rispetto a quanto registrato nel corso del 2015.

Le commesse con una primaria banca italiana si stanno stabilizzando su un volume di posizioni di circa 28.000 unità/anno e, considerando le altre commesse per le aree "retail & small business", la società figura tra le società leader in Italia nei servizi valutativi per le Banche ("Loan Services").

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 *repossessioning*.

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 continuativo con primari attori di mercato.

I ricavi nel primo semestre 2016 si attestano su un valore di 4,6 milioni di euro rispetto a 2,8 milioni di euro consuntivati nel corso del corrispondente periodo omogeneo del 2015. La variazione positiva è da ricondurre principalmente all'incremento dei ricavi derivanti dall'attività di valutazione "Loan Services".

Il risultato della gestione è positivo e pari a 0,6 milioni di euro, con una marginalità incrementata rispetto al primo semestre 2015 (+0,3 milioni di euro) grazie alla rinegoziazione dei contratti con fornitori e la rete di periti.

Germania	Giugno 2016	Giugno 2015
Ricavi (milioni di euro)	6,1	5,6
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,4	1,9
Ros	7%	34%
Mq gestiti (milioni) (*)	0,8	0,8
Numero unità locative gestite (*)	56	64
Portafoglio partecipato gestito (**)	0,6	0,8
Portafoglio di terzi "under Service" (***)	1,0	n.a.
Numero dipendenti	67	63

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

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

(***) Valore di mercato in miliardi di euro espresso al 100%, stimato dal management e relativo ad un portafoglio composto principalmente da centri commerciali, in relazione al quale vengono forniti servizi specifici della gestione dei centri commerciali, quali center management, property, facility e letting, a cui se ne aggiungono altri specialistici quali quelli di development.

Nel corso del primo semestre 2016 Prelios Immobilien Management, che sta sviluppando e commercializzando uno shopping center nel cuore di Husum per conto di Husum Shopping Center GmbH, ed, una volta completato, sarà responsabile della gestione della struttura stessa, si è assicurata tre noti *tenants*, sottoscrivendo contratti di affitto con la catena di moda H&M, i supermercati EDEKA e i drug store DM. L'area comprenderà il vecchio department store Hertie. Lo spazio affittabile ammonta a 10.000 mq e sarà completato nella seconda metà del 2018. Il nuovo shopping center comprende 35 grandi e piccoli spazi commerciali, destinati a tessile, moda, ristorazione, drugstores, salute. Husum si trova sulla costa del Mare del Nord, è il

centro economico del nord della Frisia, con un bacino di utenza di oltre 340.000 consumatori ed una stima di 3 milioni di visitatori l'anno.

I ricavi al 30 giugno 2016 registrano un incremento pari a 0,5 milioni di euro rispetto al dato consuntivato nel corso del primo semestre 2015 pari a 5,6 milioni di euro.

Il risultato della gestione in Germania nel primo semestre 2016 è positivo per 0,4 milioni di euro rispetto ad un valore positivo di 1,9 milioni dello stesso periodo del 2015, che aveva beneficiato di poste positive *one off*, mentre il primo semestre 2016 risente dei costi di apertura della struttura di Francoforte propedeutica all'avvio del nuovo fondo "Prelios German Retail Property Fund", che consentirà anche alle attività in Germania la focalizzazione del *business* nell'*Alternative Asset Management*.

In particolare si segnala che nel mese di giugno 2016 è stata costituita la società di diritto lussemburghese Prelios Investment Advisory S.à.r.l. (100% Prelios Deutschland GmbH) che sarà il *general partner* del nuovo fondo "Prelios German Retail Property Fund". Il fondo, destinato ad investitori istituzionali internazionali, si concentrerà sulla gestione di centri commerciali, grandi magazzini ed immobili *retail* a Berlino ed in altre città tedesche occidentali. L'inizio dell'operatività del fondo è prevista nei primi mesi del 2017. L'approvazione da parte delle autorità di regolamentazione finanziaria del Lussemburgo è avvenuta ad inizio luglio. L'obiettivo sarà quello di investire in proprietà ad alto potenziale, ma *underperforming*, con necessità di riposizionamento da raggiungere attraverso attività quali ad esempio l'ottimizzazione del *tenant mix*, *refurbishment degli spazi* o modifiche strutturali, con un basso tasso di indebitamento (35% a livello di portafoglio).

Polonia	Giugno 2016	Giugno 2015
Ricavi (milioni di euro)	0,0	0,2
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,0	(0,1)
Mq partecipati (milioni) (*)	0,3	0,3
Portafoglio partecipato (**)	52,5	52,5
Numero dipendenti	7	7

(*) il dato si riferisce alle aree ex Lucchini di proprietà della società Polish Investment II B.V. partecipata al 40% da Focus Investments S.p.A..

(**) valore di mercato in milioni di euro espresso al 100% al 31 dicembre 2015 ed al 30 giugno 2015.

Il risultato della gestione in Polonia è in *break even*, in lieve miglioramento rispetto al dato consuntivato nel corso del primo semestre 2015 (perdita di 0,1 milioni di euro).

Il Gruppo è attivo in Polonia principalmente con la Prelios Real Estate Advisory Sp. z o.o., società costituita nel 2015 con l'obiettivo di fornire servizi di *asset management*, *advisory* e *brokerage* ad investitori ed operatori immobiliari attivi nel mercato polacco.

7. ANDAMENTO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

Il risultato dell'attività di investimento è negativo per 13,3 milioni di euro e si riferisce quasi totalmente al ramo immobiliare trasferito da Prelios S.p.A. alla società Focus Investments S.p.A. ("Focus") e costituito principalmente da partecipazioni in società da questa controllate, collegate e joint venture e dai rapporti commerciali e finanziari in essere con le stesse.

Tali società detengono direttamente degli immobili oppure possiedono partecipazioni in società immobiliari o quote di fondi immobiliari.

Ad esito dell'operazione di conferimento, ampiamente descritta nella presente relazione, l'interessenza di Prelios S.p.A. nel capitale economico di Focus Investments S.p.A. è pari all'87,2%.

Si ricorda che con il conferimento del ramo è stato trasferito a Focus anche il debito bancario, pari a circa 176 milioni di euro, così come rinegoziato da Prelios in data 8 ottobre 2015 con la sottoscrizione "dell'Accordo di Rimodulazione dell'indebitamento finanziario esistente", con il conseguente subingresso di Focus, ai sensi dell'art. 2558 del c.c. nelle corrispondenti obbligazioni derivanti dall'accordo originario e dall'accordo di rimodulazione con la liberazione di Prelios limitatamente alle obbligazioni relative al debito conferito.

A seguito dell'efficacia dell'Accordo di rimodulazione il debito conferito dovrà essere rimborsato in un'unica soluzione alla data del 30 giugno 2020, il tasso d'interesse è pari a 300 bps con calcolo degli interessi semestrali che saranno liquidati in un'unica soluzione alla data di scadenza del debito conferito. Sono previsti inoltre dei meccanismi di rimborso parziali prima della scadenza, qualora la Società dovesse incassare dei Proventi Netti (così come contrattualmente definiti).

Il finanziamento è garantito da pegno sul conto corrente bancario intrattenuto presso Banca Intesa SanPaolo.

Nel corso del periodo in commento, a seguito dalle distribuzioni ricevute dalle società Colombo S.à.r.l., Doria S.à.r.l., Vespucci S.à.r.l. (investimento Fondo Raissa) e Mistral Real Estate B.V., Focus Investments S.p.A. ha provveduto a rimborsare alle banche un importo complessivo di 34,8 milioni di euro.

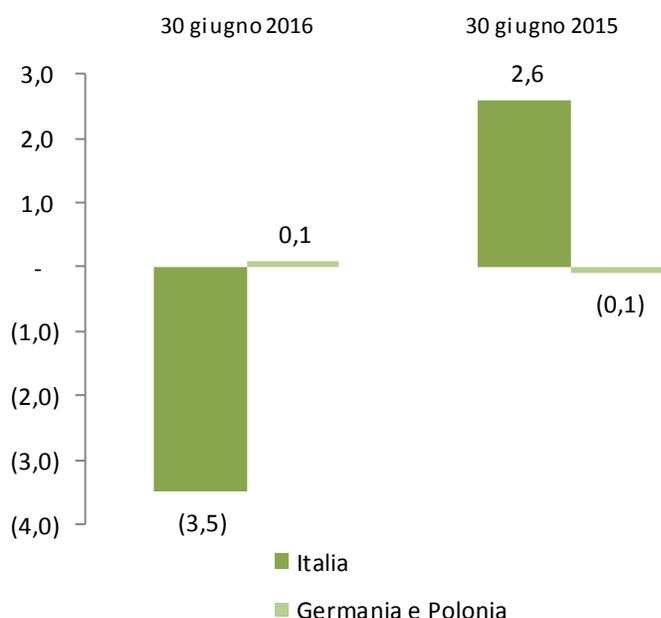
La situazione economica consolidata in continuità di valori presenta una perdita del periodo di 14,7 milioni di euro (12,8 milioni pro quota Prelios).

Il ricavi operativi ammontano a 2,0 milioni di euro e includono 0,8 milioni di euro relativi alle vendite di immobili, 0,3 milioni di euro relativi agli incassi dalla gestione dei parcheggi, 0,4 milioni di euro relativi alle fees per la attività di asset management e di coordinamento amministrativo verso le partecipate nonché 0,5 milioni di altri proventi.

I costi operativi ammontano a 7,2 milioni di euro e sono relativi ai costi sostenuti dalle partecipate per la gestione delle iniziative immobiliari, ai costi del personale, alle spese di gestione amministrativa, nonché ai tributi locali.

Il risultato delle partecipazioni, negativo per 8,0 milioni di euro, include le rettifiche di valore del portafoglio immobiliare per un valore negativo netto di 3,4 milioni di euro che risente principalmente delle svalutazioni del Fondo Tecla e del Fondo FIPRS.

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

Rettifica del portafoglio immobiliare partecipato


La gestione finanziaria è negativa per 1,9 milioni di euro e si compone di proventi finanziari per 1,2 milioni di euro, sostanzialmente riferibili ai finanziamenti soci in essere, e oneri finanziari per 3,1 milioni di euro riconducibili principalmente al debito bancario conferito.

La situazione patrimoniale consolidata al 30 giugno 2016 presenta un capitale netto investito pari a 171 milioni di euro (di cui 141,9 milioni di euro riferibili a partecipazioni e crediti per finanziamento soci). Il patrimonio netto ammonta a 65,1 milioni di euro, mentre la posizione finanziaria netta è passiva per 78,5 milioni di euro.

Alla luce della discontinuità legata al deconsolidamento degli investimenti è stato comunque selezionato un campione pari a circa il 70% del valore totale delle partecipazioni in fondi e società di investimento e relativi crediti da finanziamento soci per monitorarne l'andamento e di cui vengono proposti i principali indicatori.

(importi in milioni di euro)

Principali investimenti detenuti dal Gruppo Focus	GIUGNO 2016 -100%			GIUGNO 2016 - proquota Prelios			
	Valore contabile	Valore di mercato (*)	Debito Bancario Netto	Valore contabile	Valore di mercato (*)	Debito Bancario Netto	Capitale netto investito
Manifatture Milano S.p.A.	100,2	102,2	75,4	43,7	44,6	32,9	
Fondo FIPRS	219,6	219,6	144,0	62,1	62,1	47,9	
Fondo Spazio Industriale	338,3	369,1	206,0	65,8	71,8	40,1	
Fondo Tecla	249,7	257,6	212,5	93,6	96,6	85,7	
Highstreet	632,6	632,6	(77,8)	66,7	66,7	(11,9)	
Polish Investment II B.V. (Lucchini)	12,6	52,5	(21,9)	4,4	18,3	(7,6)	
TOTALE	1.553,0	1.633,6	538,2	336,3	360,1	187,1	99,3

(*) in base ultime perizie disponibili

8. RISCHI ED INCERTEZZE

Nonostante il mercato immobiliare abbia mostrato segnali di ripresa, lo scenario economico appare ancora caratterizzato da incertezze riguardo gli effettivi livelli di crescita. Il Gruppo, pur in presenza di ulteriori perdite attese, ha adottato il presupposto della continuità aziendale nella redazione della Relazione Finanziaria Semestrale sulla base delle assunzioni e delle verifiche evidenziate nel paragrafo “Prelios nel primo semestre 2016” 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 e 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 processo strutturato d'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, a seguito del conferimento del ramo Investimenti a Focus Investments S.p.A. avvenuto il 29 dicembre 2015 e del successivo ingresso di nuovi soci avvenuto in data 12 gennaio 2016, ha ridefinito il perimetro di rischi legati al ramo Investimenti, e ha perseguito una maggior focalizzazione dei processi di *risk management* sulla *Management Platform*.

In tale contesto il *risk model* di Gruppo è stato aggiornato, riorganizzando i rischi in base all'effettiva possibilità dell'azienda di controllarne la causa e definendo il collegamento diretto tra le varie aree di rischio e le strategie che la società intende mettere in atto al fine di mitigarne gli effetti:

- 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. Sono fuori dal controllo del Gruppo e hanno effetti negativi sul business. E' possibile ridurre o trasferire gli impatti negativi;
- Rischi strategici e Rischi finanziari: i primi dipendono da fattori interni ed esterni, che hanno impatto sulle scelte strategiche, sul portafoglio di business, sui rapporti con i partner e i clienti chiave, sulla struttura organizzativa e di *Governance*; i secondi sono legati alla capacità dell'azienda di gestire i propri fabbisogni finanziari e i costi correlati, rischi liquidità e di *covenant* sui finanziamenti, rischi di credito, il livello di *equity*. Sono caratteristici del settore dei servizi in cui il Gruppo opera e connessi alle decisioni strategiche: possono diventare fonte di vantaggio competitivo o causare il fallimento degli obiettivi strategici.
- Rischi operativi: legati alla capacità di gestire i processi interni in modo efficace ed efficiente. Sono rischi connessi ai processi interni, 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 e interne, contenziosi legali e fiscali, ai prezzi, ai fornitori, alla qualità, all'*Information Technology*, al personale, al *management reporting*, ai processi di *budget* e pianificazione, ai rischi ambientali e alla sicurezza sui luoghi di lavoro. Sono generati dalla struttura organizzativa, dai processi o dai sistemi quando inefficaci. Devono essere ricondotti all'interno di una soglia di accettabilità.

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 operazioni previste nel piano e riferibili alla *Management Platform*, e analisi degli impatti residui del *business Investment* a seguito del conferimento del ramo a Focus Investments;
- 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 nel *business* dei servizi immobiliari principalmente nei mercati italiano, tedesco e, in misura minore, in quello polacco. In tali ambiti, si concentrano, anche le iniziative con patrimoni immobiliari a reddito e di sviluppo posseduti da fondi immobiliari e da veicoli societari cui Prelios normalmente partecipa attraverso la quota detenuta in Focus Investments S.p.A.. I risultati del Gruppo potrebbero essere negativamente influenzati da un peggioramento del ciclo economico di tali Paesi.

8.1.2. RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

Il mercato immobiliare presenta un andamento ciclico ed è condizionato da una serie di variabili quali, ad esempio, le condizioni generali dell'economia, la variazione dei tassi di interesse, l'andamento dell'inflazione, la normativa fiscale e la liquidità presente sul mercato.

Lo scenario macroeconomico generale, pur presentando dei chiari segnali di ripresa, non è esente da fattori di rischio quali la riduzione del tasso di crescita delle maggiori economie e i possibili sconvolgimenti della zona Euro legati a eventuali crisi finanziarie e del debito sovrano dei paesi della zona Euro. In tale contesto l'impatto che avrà l'uscita del Regno Unito dalla Comunità Economica Europea risulta difficile da quantificare, anche se al momento si registra un incremento dell'instabilità nei mercati finanziari.

Relativamente all'andamento dell'inflazione sarà fondamentale la capacità della politica monetaria Europea di invertirne la tendenza, riportandola verso un *target* ottimale: la deflazione comporterebbe, infatti, l'aumento dei tassi d'interesse reali spingendo a un rallentamento dei capitali destinati agli investimenti, con effetti depressivi sull'economia.

Con riferimento all'andamento dei tassi d'interesse l'impatto della politica economica di *quantitative easing* perseguita dalla banca centrale europea è stato significativo e i rendimenti sui titoli di stato sono diminuiti in modo diffuso nella zona Euro. Le azioni della Banca Centrale Europea hanno inoltre avuto importanti ripercussioni sul cambio euro/dollaro che si è portato in prossimità della parità.

In uno scenario di generale positività si dovrà comunque verificare l'impatto concreto che le azioni intraprese avranno nella propensione degli istituti di credito ad aumentare i capitali destinati al finanziamento delle imprese, innalzando la propensione alla spesa dei consumatori, con possibile incremento dei volumi transati e, conseguentemente, innalzamento dei valori relativi ai fondamentali immobiliari.

Con riferimento al grado di esposizione della Società ai rischi connessi all'andamento del mercato, rileva, da un lato, lo scorporo degli *asset* e delle attività d'investimento ritenute *non core* e, dall'altro, l'attività *core* di *asset management* immobiliare e creditizio e di fornitura di servizi immobiliari.

Lo scorporo degli Investimenti da Prelios ha consentito di ridurre i rischi di mercato correlati all'attività di diretto investimento (es: aumento della *vacancy* sugli immobili, incremento degli *spread*, riduzione dei valori di carico immobiliari).

Con specifico riferimento, invece, all'attività di *pure management company* nel settore immobiliare, i principali effetti negativi potrebbero conseguire da un rallentamento delle transazioni immobiliari e da difficoltà di accesso al mercato dei capitali, con conseguenti problematiche per la Società nel fornire i propri servizi tecnici, di *asset management* e di gestione *NPL* a favore d'investitori terzi.

8.2. RISCHI STRATEGICI

8.2.1. RISCHIO CONNESSO AL NEGATIVO ANDAMENTO DEI RISULTATI DEL GRUPPO

La 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 e induce a prevedere risultati ancora in perdita nonostante il mercato immobiliare, sulla base dei dati preliminari relativi al 2016, abbia fatto registrare una crescita delle transazioni.

Per far fronte a tale scenario di mercato, Prelios ha ottimizzato le componenti del proprio modello di *business* focalizzandosi sul *business* Servizi, ha in corso di realizzazione le azioni previste dal Piano Industriale 2015-2017 e confermate nel *Budget* 2016, nonché ha già individuato e avviato una serie di nuovi progetti strategici che potrebbero contribuire al miglioramento delle performance del Gruppo.

Il Piano Industriale 2015-2017 riferito all'andamento prospettico del *business* Servizi evidenzia risultati netti del Gruppo in perdita nel triennio, con conseguente erosione del patrimonio netto del Gruppo Prelios *post* conferimento. Si segnala, in aggiunta, come tale dinamica risenta prevalentemente della valutazione, effettuata mediante il metodo del patrimonio netto, degli effetti derivanti dalla componente investimenti con particolare riferimento alla partecipazione in Focus Investments S.p.A.. L'eventuale perdurare della debolezza dell'economia europea, potrebbe far registrare risultati negativi oltre le attese e conseguentemente generare incertezze nel raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2015-2017. Inoltre, tale situazione potrebbe determinare un ulteriore progressivo indebolimento della propria struttura economico-patrimoniale e finanziaria, con un conseguente potenziale impatto sulla continuità aziendale della Società e del Gruppo.

8.2.2. RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA ATTUAZIONE DEL PIANO INDUSTRIALE 2015-2017 E DEL BUDGET 2016

In data 6 agosto 2015 la Società ha approvato il Piano Industriale 2015-2017 ed in data 21 marzo 2016 ha approvato il *Budget* 2016.

Entrambi sono 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 deterioramento dello scenario generale di riferimento e del mercato immobiliare in particolare.

Il Piano Industriale 2015-2017 e il *Budget* 2016 confermano il riposizionamento del Gruppo quale *pure management company* e la focalizzazione dell'attività del Gruppo Prelios nel settore Servizi (*asset e fund management, property & project management, agency, valuations e credit servicing*) e l'entrata a regime del nuovo modello di business "*market oriented*", che richiede nuove competenze e *know-how*, per la realizzazione della strategia di progressiva riduzione dell'attività *captive* e crescita del fatturato da clienti terzi.

Relativamente alla componente Investimenti detenuta da Prelios e riferibile principalmente alla partecipazione in Focus Investments S.p.A., la strategia inclusa nel Piano Industriale 2015-2017 e nel *Budget* 2016 è quella di valorizzazione delle partecipazioni detenute in un arco temporale di circa cinque anni. Si segnala che nell'arco di Piano Industriale 2015-2017 non è prevista alcuna immissione di capitale in Focus Investments S.p.A. e non si prevede che Prelios benefici di alcuna distribuzione. 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 Piano Industriale 2015-2017 e nel *Budget* 2016 - pur evidenziando ancora risultati in perdita, con conseguente erosione del patrimonio netto e 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. Tuttavia, l'incremento di fatturato atteso previsto, già a partire dal secondo semestre dell'anno, richiederà un costante ed attento monitoraggio da parte del *management* al fine di poter confermare i risultati comunicati al mercato e generare risorse finanziarie che consentano di mantenere la solidità patrimoniale e finanziaria raggiunta attraverso il sopra citato processo di ristrutturazione.

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

8.3. RISCHI FINANZIARI

8.3.1. RISCHI CONNESSI ALL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO

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 e alla possibilità di avere a disposizione le risorse necessarie a finanziare lo sviluppo del *business*.

Nell'ambito dell'operazione di conferimento del business Investimenti a Focus Investments S.p.A. è stata trasferita una porzione rilevante, pari a circa complessivi 176,2 milioni di euro del debito facente capo a Prelios. Pertanto, a seguito del conferimento e dell'Aumento di Capitale in Opzione concluso nel primo trimestre 2016, residua in capo alla Società un indebitamento finanziario complessivo pari a circa 19,7 milioni di euro (oltre interessi a far data dal primo luglio 2015), verso le Banche Finanziatrici e a circa 10,3 milioni di euro (oltre interessi a far data dal primo luglio 2015) di debito finanziario per la regolazione di una compravendita del passato. Entro il 2017 andrà a scadenza solo il 50% di quest'ultimo debito, più relativi interessi.

In base alle previsioni del management, è ritenuto ragionevole ipotizzare nel Piano Industriale 2015-2017 e nel *Budget* 2016 il mantenimento dell'equilibrio finanziario ed un livello di indebitamento sostenibile per il Gruppo, ritenendo ragionevolmente realizzabili, sulla base dell'attuale stato di avanzamento, le operazioni riflesse nei piani aziendali.

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.

Il perseguimento degli obiettivi e delle linee guida previste dal Piano Industriale 2015-2017 sono soggette a una molteplicità di variabili esterne e non dipendenti dalla Società, quali, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, l'andamento del mercato in cui la Società e il Gruppo Prelios operano e il quadro macroeconomico di riferimento. Pertanto, il mancato e/o parziale conseguimento degli obiettivi del Piano Industriale 2015-2017 e del *Budget* 2016, così come la necessità di eventualmente dover adeguare gli stessi a esigenze ulteriori a oggi non previste e non prevedibili, potrebbero avere impatti negativi rilevanti sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Prelios.

8.3.2. 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 d'interesse sull'indebitamento finanziario oggetto del Nuovo Accordo di Rimodulazione.

Tale insussistenza prospettica deriva dal fatto che il Nuovo Accordo di Rimodulazione ha previsto che il debito sia remunerato a tasso fisso pari al 3% sino alla data di scadenza (30 giugno 2022).

I rischi connessi all'oscillazione dei tassi d'interesse permangono sui finanziamenti dei veicoli e dei fondi immobiliari partecipati da Focus Investments S.p.A.. Si rimanda al Paragrafo 9.3.5 per la descrizione dei rischi relativi Focus Investments S.p.A. che potrebbero avere un impatto negativo sul valore della partecipazione detenuta da Prelios.

8.3.3. 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 crescita del fatturato e dei risultati della *Management Platform*, attraverso l'acquisizione di nuovi clienti, mentre sulle previsioni di cassa non è previsto nessun impatto del *business* Investimenti, a seguito del conferimento in Focus Investments S.p.A.. 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 d'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 a intraprendere le conseguenti azioni.

8.3.4. RISCHIO DI CREDITO

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

In particolare le società di servizi del Gruppo Prelios vantano crediti verso alcuni fondi e veicoli partecipati da Focus Investments S.p.A. 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 ulteriore svalutazione con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

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.

Inoltre, il Gruppo è caratterizzato da concentrazioni del rischio di credito principalmente verso clienti (società e fondi di investimento) del settore *real estate*.

8.3.5. RISCHI RELATIVI ALLA PARTECIPAZIONE IN INVESTIMENTI IMMOBILIARI

A seguito del Conferimento del Ramo d'Azienda Investimenti in Focus Investments S.p.A. e del successivo ingresso di nuovi soci avvenuto in data 12 gennaio 2016, come già ricordato, Prelios detiene una partecipazione rappresentativa di circa il 25% dei diritti di voto e di circa il 75% del capitale sociale di Focus Investments S.p.A. e dell'87,2% dell'interessenza economica. Si indicano di seguito i rischi relativi a Focus Investments S.p.A. che potrebbero avere un impatto negativo sul valore della partecipazione, e quindi effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, finanziaria o patrimoniale di Prelios, fermo restando che, sulla base della *governance* di Focus Investments S.p.A., la gestione di tali rischi rimane nell'ambito della responsabilità degli organi decisionali della partecipata Focus Investments S.p.A..

Con riferimento a tali rischi si indicano: (i) rischi connessi a possibili svalutazioni del patrimonio immobiliare di Focus Investments S.p.A. in conseguenza, tra l'altro, del persistere di una significativa debolezza del mercato

immobiliare o il verificarsi di altri eventi negativi legati alle peculiarità dei portafogli immobiliari; (ii) rischi connessi all'oscillazione dei tassi d'interesse sui finanziamenti dei veicoli dei fondi immobiliari; (iii) rischi connessi all'esistenza di clausole di cambio di controllo in relazione ai veicoli, *joint-venture* e fondi dalla stessa partecipati; (iv) rischi connessi alle incertezze nella determinazione del valore del patrimonio immobiliare (v) rischi legati alla concentrazione dei conduttori; (vi) rischi connessi alla partecipazione a iniziative d'investimento con quote di minoranza qualificata in caso di disallineamento degli obiettivi con i soci o contenziosi con quest'ultimi; (vii) rischi relativi alla presenza di *covenant* finanziari nei contratti di finanziamento stipulati dai fondi immobiliari e dai veicoli d'investimento; (viii) rischi di natura diversa dai precedenti (*in primis* legale, contrattuale e fiscale) che possono emergere all'interno dei veicoli di investimento anche in considerazione dei rilevanti investimenti e disinvestimenti effettuati nel tempo dagli stessi; e (ix) rischi legati ai contenziosi non coperti dalle garanzie rilasciate da Prelios.

8.4. RISCHI OPERATIVI

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

Si segnala che alcuni dei contenziosi descritti nella Relazione Finanziaria Annuale sono stati conferiti con il ramo Investimenti a Focus Investments S.p.A., per tale ragione sono da considerare ricompresi nei rischi indicati al precedente paragrafo 5.3.5 e nei limiti di quanto specificato al paragrafo 5.4.3..

Le situazioni in cui Prelios e le sue società controllate sono parti in procedimenti giudiziari (civili e amministrativi) principalmente intentati da:

- (i) alcuni conduttori per l'asserita violazione dei diritti di prelazione, in fase di vendita di immobili provenienti dal patrimonio del gruppo Unione Immobiliare S.p.A. (incorporata in Prelios),
- (ii) alcuni acquirenti di immobili per asseriti inadempimenti contrattuali, accordi *extra* contrattuali e/o vizi afferenti gli immobili oggetto delle compravendite,
- (iii) alcuni clienti per contestazioni afferenti le modalità di erogazione dei servizi previsti nei relativi contratti e
- (iv) da soggetti terzi in relazione ad una gara pubblica.

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, in particolare si segnalano i seguenti:

- con tre atti di citazione distinti, ma identici nei contenuti, notificati nel 2015, tre società formalmente indipendenti, hanno convenuto in giudizio i soci della Golfo Aranci S.p.A. (tra cui Prelios S.p.A., quota 43,8%), presso i Tribunali di Sassari (due atti di citazione) e di Roma, per il risarcimento, in solido, dei danni subiti a seguito dell'asserito comportamento illecito tenuto dai soci della Golfo Aranci S.p.A., nell'ambito della procedura al tempo indetta da un ente locale stesso per l'individuazione dei soci privati dell'iniziativa (che al tempo venne costituita come società di trasformazione urbana). La richiesta di danni ammonta a 350 milioni di euro per le tre cause; il rischio di soccombenza nei giudizi è stato valutato dai consulenti legali del Gruppo come remoto.
- Prelios deteneva una quota di minoranza in una *joint venture* con un investitore estero (partecipazione attualmente conferita in Focus Investments S.p.A.), proprietaria di alcuni veicoli dedicati alla valorizzazione di un'area in Polonia, a Varsavia. Nell'ambito di un'operazione straordinaria avvenuta nel 2009, a seguito della mancata richiesta di un'autorizzazione alle Autorità polacche, alcuni veicoli posseduti dalla *joint venture* potrebbero subire delle perdite patrimoniali. In tale circostanza l'investitore estero chiederebbe il risarcimento dei danni a Prelios Polska Sp. z o.o., società controllata da Prelios,

che a quella data prestava servizi di *asset management* in favore dei veicoli oggetto dell'operazione straordinaria. A oggi nessun contenzioso giudiziale è stato instaurato.

- Per quanto attiene Prelios Deutschland GmbH ("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 S.p.A. ha ricevuto una richiesta d'indennizzo per quattro veicoli di cartolarizzazione di crediti, tutti partecipati da una società facente parte di un importante Gruppo Bancario Internazionale, per un'asserita responsabilità in relazione all'attività di *special servicer* prestata fino a marzo 2014. La Società, ritenendo tale richiesta priva di fondatezza, si è tempestivamente attivata tramite i propri legali per verificarne l'eventuale consistenza. Allo stato non risulta peraltro possibile effettuare una analisi definitiva e una quantificazione degli eventuali rischi stante l'incompletezza della documentazione sinora pervenuta dalla controparte e a disposizione della Società, nonché l'indeterminatezza e genericità delle richieste risarcitorie. Pur nell'ambito di tali limitate analisi, la Società, supportata dai propri legali incaricati, ritiene comunque che vi siano fondate ragioni di difesa da opporre alle richieste di controparte non scaturendo, allo stato, la necessità di effettuare alcun accantonamento. Occorre altresì rilevare che la Società ha prontamente attivato le polizze assicurative in essere, denunciando i sinistri alle rispettive compagnie assicurative.

Oltre ai contenziosi già in corso o potenziali finora descritti, il Gruppo è parte in altri contenziosi o contestazioni non giudiziali su cui valuta un rischio minore, in considerazione della probabilità del verificarsi dell'evento negativo e del relativo impatto. Tra questi si segnalano in particolare i seguenti:

- Il primo contenzioso riguarda l'iniziativa relativa al Consorzio G6 Advisor, che svolgeva 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 circa 25 milioni di euro.
- Il giudizio promosso da una società di costruzioni, che ha convenuto in giudizio Prelios, formulando richiesta di risarcimento del danno pari a 6,4 milioni di euro circa in ragione dell'asserito mancato adempimento di una scrittura privata sottoscritta nel 2006. In tale atto la Società, quale capogruppo, si sarebbe impegnata a considerare l'attore quale "*contraente primario cui confrontarsi in ordine ad eventuali future opere*", ricevendo come controprestazione l'esecuzione gratuita di opere di adeguamento afferenti un precedente contratto di appalto sottoscritto con la Verdi S.r.l. (a suo tempo controllata da Prelios);
- Nel febbraio 2005 Prelios e le società del Gruppo, nello specifico Prelios Property & Project Management S.p.A. (oggi Prelios Integra S.p.A.), Prelios Agency S.p.A. e Prelios Credit Servicing S.p.A. hanno sottoscritto un contratto con un importante Istituto di Credito ed alcune società appartenenti all'omonimo Gruppo ai sensi del quale Prelios – in proprio o tramite le società del Gruppo – si impegnava a fornire alcuni servizi relativi all'acquisto, gestione e dismissione di determinati immobili. Nel mese di gennaio 2011 l'Istituto di Credito recedeva dal Contratto e il 14 dicembre 2012 l'Istituto di Credito ha presentato richiesta di risarcimento danni, inizialmente quantificati in 82 milioni di euro ma la cui entità si è progressivamente ridotta nel prosieguo delle interlocuzioni. Sono tuttora ancora in corso le interlocuzioni tra le parti, iniziate nel 2013, volte ad esaminare le reciproche argomentazioni e verificare possibili soluzioni bonarie alla controversia.

Inoltre si segnala una verifica ispettiva svolta da parte della CONSOB nei confronti di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. nel periodo da ottobre 2014 a febbraio 2015 in relazione all'operazione di cessione dell'intero portafoglio immobiliare residuo di un fondo partecipato da investitori al dettaglio e gestito da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.. A seguito dell'attività ispettiva, CONSOB ha mosso alcuni rilievi, rispetto ai quali Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ha presentato le proprie deduzioni difensive, respingendo tali rilievi. Il procedimento da parte della CONSOB è tuttora in corso.

8.4.2. RISCHI FISCALI

Alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Semestrale le vertenze fiscali contestate dalle autorità fiscali italiane a Prelios e alcune sue controllate e ancora pendenti sono pari a circa complessivi 1,3 milioni di euro di imposte (escluse sanzioni e interessi). Le contestazioni fiscali effettuate dalle autorità fiscali italiane a Prelios e, in prevalenza, ad alcune sue controllate fanno riferimento principalmente alle seguenti tematiche oggetto di contenzioso davanti alle Commissioni Tributarie:

- imputazione di maggiori redditi e disconoscimento di costi ai fini IRES e IRAP;
- indebita detrazione IVA ed errata applicazione dell'IVA;
- contestazione in materia di imposte di registro;
- contestazione in materia di ICI.

La Società, anche sulla base delle informazioni in suo possesso alla data odierna, ritiene che le situazioni contestate dalle competenti Autorità fiscali, possano concludersi con esiti favorevoli per i soggetti che hanno ricevuto tali contestazioni.

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

8.4.3. RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI E GARANZIE RILASCIATE DA PRELIOS E RELATIVI OBBLIGHI DI INDENNIZZO IN RELAZIONE AL RAMO D'AZIENDA INVESTIMENTI

Nell'ambito del conferimento del Ramo d'Azienda Investimenti a Focus Investments S.p.A., la Società ha rilasciato dichiarazioni e garanzie in favore di Focus Investments S.p.A., nonché assunto relativi obblighi di indennizzo, in relazione all'insussistenza di passività, minusvalenze, sopravvenienze passive, insussistenze dell'attivo, perdite, costi e oneri, attuali o potenziali, che derivino da fatti, omissioni o atti accaduti o compiuti entro il 12 gennaio 2016, ancorché i relativi effetti siano manifestati, in tutto o in parte, successivamente a tale data, al netto delle passività, degli apportionamenti dei fondi rischi e delle altre poste rettificative iscritte nella situazione patrimoniale del Ramo d'Azienda Investimenti e/o negli ultimi bilanci approvati da determinate società, fondi o enti, direttamente o indirettamente partecipate/i da Prelios, ricomprese/i nel Ramo d'Azienda Investimenti; o dalla violazione di previsioni contenute in qualsiasi statuto, regolamento e/o accordo applicabile a Prelios, Focus Investments S.p.A. e/o alle Partecipate, o dalla violazione di disposizioni di legge o altri provvedimenti alle stesse applicabili, nell'ambito del trasferimento in Focus Investments S.p.A. delle partecipazioni, quote di fondi nonché di tutti gli altri beni e rapporti giuridici compresi nel Ramo d'Azienda Investimenti, fino ad un importo massimo aggregato di 25 milioni di euro.

E' inoltre prevista un'apposita garanzia relativa al fatto che non nasceranno minusvalenze, sopravvenienze passive, insussistenze dell'attivo, perdite, costi e oneri, attuali o potenziali, a carico di Focus Investments S.p.A. o ad alcuna delle Partecipate derivanti da una specifica controversia individuata e attualmente pendente per taluni asseriti inadempimenti fino ad un importo massimo di 7 milioni di euro, fatta salva la possibilità di incrementare tale importo ove l'indennizzo dovuto risultasse di ammontare superiore e vi fosse capienza con riguardo al predetto limite di 25 milioni di euro, limite massimo comunque non superabile. Tali garanzie hanno una durata di 36 mesi successivi al 12 gennaio 2016.

Pertanto, qualora si verificassero passività che determinino obblighi di indennizzo, Prelios potrebbe essere chiamata ad indennizzare Focus Investments S.p.A., con conseguenti effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo Prelios.

Alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Semestrale Prelios non è venuta a conoscenza di eventuali eventi coperti dalle sopra menzionate garanzie.

8.4.4. 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 e 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 adotta - tra l'altro - sistemi d'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. Anche in presenza di tali politiche d'incentivazione, non è possibile escludere la perdita di risorse chiave con conseguenti impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

8.4.5. CYBER RISK

L'obiettivo degli attacchi informatici si sta spostando sempre più verso azioni finalizzate all'ottenimento di vantaggi economici: furto di identità o blocco di dati con richiesta di riscatto.

Negli ultimi tre anni l'insicurezza cibernetica a livello globale è cresciuta in modo significativo, le tipologie di aggressori si sono moltiplicate e le perdite economiche sono aumentate di quattro volte. La disponibilità diffusa di nuovi dispositivi tecnologici a basso costo, che sono intrinsecamente poco o per nulla sicuri se confrontati con le capacità di nuocere degli hackers, ha portato a un notevole incremento della superficie esposta a possibili attacchi. Il tasso potenziale di esposizione a *malware* in Italia è stimato del 20% (fonte Clusit).

Come incidenza del fenomeno per Prelios, il traffico settimanale di messaggi potenzialmente dannosi bloccati dai sistemi di protezione è pari a circa 53.000. Il rischio di esposizione potenziale è incrementato dal ruolo sempre più centrico del singolo (*social security*) e da una crescente commistione tra mondo *enterprise* e personale (necessità di accedere a contenuti e servizi aziendali con qualunque dispositivo e da qualunque posto).

Prelios ha sempre dato opportuna attenzione alla sicurezza informatica anche allocando ogni anno un budget specifico per infrastruttura e servizi a supporto degli utenti. Nel primo semestre Prelios ha investito nella formazione e nella sensibilizzazione dei propri dipendenti, organizzando un corso di formazione per tutto il personale, supportato dalla verifica dei risultati attraverso simulazioni e test di efficacia.

9. EVENTI SUCCESSIVI

In data 26 luglio 2016 la Società ha ottenuto da Banca Popolare di Milano S.c.r.l. la disponibilità a sottoscrivere una linea bilaterale di 3 milioni di euro basata sull'anticipazione dei flussi di cassa generati da contratti stipulati da alcune società del Gruppo.

In data 28 luglio 2016 il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, ha anche nominato Sergio Cavallino quale *Chief Financial Officer* e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'articolo 154-bis del Testo Unico della Finanza, in sostituzione di Marco Andreasi, con decorrenza dal 24 agosto 2016.

10. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Anche in considerazione dell'evolversi migliorativo del mercato di riferimento, coerente con le attese di sviluppo incluse nel Budget 2016 e nel Piano Industriale 2015-2017, Prelios ha individuato e sta attuando, a livello delle singole Business Unit del Gruppo, una serie di interventi ed iniziative in attuazione (i) del Budget 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2016 (ii) del Piano Industriale 2015-2017 approvato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 6 agosto 2015.

Dal punto di vista gestionale, il 2016 - che ha visto in marzo il completamento della nota Operazione Straordinaria - è dedicato al rilancio di Prelios quale polo europeo di riferimento nel settore dei servizi immobiliari e finanziari, con particolare focalizzazione sulle attività di *Alternative Asset Management*; il processo di riposizionamento e rilancio della Società entra quindi in una seconda fase già in corso. In particolare, anche con l'obiettivo di concretizzare lo sforzo commerciale e le opportunità generate nei primi mesi del 2016, il secondo semestre dell'esercizio sarà dedicato allo sviluppo strategico attraverso una maggiore focalizzazione del *business* e della vocazione alla gestione di *asset* alternativi in virtù delle elevate competenze che la società ha dimostrato di esprimere in questi ambiti.

Pertanto, in tale prospettiva, la Società, come già descritto nel paragrafo "Prelios nel primo semestre 2016", ha approvato il Budget 2016 che confermava target economici già comunicati al mercato con il Piano Industriale 2015-2017 e, considerando i risultati al 30 giugno 2016 e l'attesa conclusione entro il 2016 delle operazioni di sviluppo del business in precedenza descritte, la Società conferma tali target economici, ed in particolare:

- Fatturato della Piattaforma Servizi: tra 100 e 105 milioni di euro;
- EBIT della Piattaforma Servizi, al lordo di G&A, positivo tra 10 e 12 milioni di euro.

Si evidenzia come il conseguimento di tali risultati sia altamente influenzato dalla realizzazione dell'incremento dei volumi delle masse gestite che dovrà concretizzarsi grazie alle attività commerciali intensificate in questi mesi soprattutto con riferimento al mercato dei *Non Performing Loan*, al mercato dell'*Asset Management* anche per investitori istituzionali esteri ed alle attività di gestione e intermediazione immobiliare (queste ultime con un effetto atteso limitato sulla marginalità del Gruppo). Tuttavia, tale attività richiederà un costante ed attento monitoraggio da parte del management al fine di poter confermare anche nei prossimi mesi ed a fine esercizio i risultati comunicati al mercato, anche tenuto conto che una rilevante parte delle opportunità e dei ricavi attesi è connessa a mandati di strutturazione di operazioni immobiliari o su portafogli di crediti *non performing* la cui maturazione per il Gruppo è connessa al buon esito dell'intera operazione (cd. *success fees*).

In conclusione, anche a seguito dell'Operazione Straordinaria di *spin off* e rafforzamento patrimoniale recentemente conclusa e dalle risultanze del Budget 2016 confermate dai risultati al 30 giugno 2016 che evidenziano inoltre l'attesa conclusione entro il 2016 delle operazioni di sviluppo del business in precedenza descritte, e del Piano Industriale 2015-2017, gli Amministratori di Prelios ritengono 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 C.

12. ALTRE INFORMAZIONI

12.1. ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

In data 19 maggio 2016 si è tenuta, in unica convocazione, l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti.

In sede Ordinaria, l'Assemblea ha approvato il bilancio dell'esercizio 2015 che si è chiuso con una perdita netta di circa 29,6 milioni di euro (-74,1 milioni nel 2014); a livello consolidato la perdita è stata pari a circa 44,5 milioni di euro (-61,1 milioni nel 2014).

Inoltre, a seguito delle dimissioni rassegnate da Sergio Iasi in data 21 marzo, l'Assemblea ha deliberato la riduzione del numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione da 11 a 10, nel rispetto della normativa vigente e in materia di equilibrio tra i generi, con il voto favorevole del 61,89% dei partecipanti.

L'Assemblea ha, poi, nominato con il sistema del voto di lista i componenti del Collegio Sindacale per gli esercizi 2016 – 2017 – 2018, avuto riguardo alle due liste presentate e rese note al mercato in data 25 aprile scorso. In particolare, ai sensi delle vigenti disposizioni normative e di Statuto, sono stati eletti:

- dalla lista presentata da Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A., che ha conseguito la maggioranza dei voti, due Sindaci effettivi e due Sindaci supplenti;
- dalla lista presentata da Negentropy Capital Partners LLP[1] (che ha dichiarato di agire in nome e per conto del fondo comune di investimento Negentropy Sicaf-Sif / Negentropy Special Situation Fund, Luxembourg), che ha conseguito la minoranza dei voti, il Presidente del Collegio Sindacale e un Sindaco supplente.

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.

12.2. AZIONI PROPRIE

Al 30 giugno 2016, 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. Con l'esercizio 2015 è giunto a scadenza il precedente rinnovo dell'opzione per il triennio 2013-2015. La capogruppo Prelios S.p.A. e le controllate che dispongono dei requisiti di legge hanno già manifestato, in un'ottica di continuità di tale regime fiscale, la propria intenzione di procedere al rinnovo del consolidato fiscale anche per il triennio 2016-2018, fatta salva l'interruzione anticipata per perdita del controllo della consolidata o esercizio sociale non coincidente con la 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 2016 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 della gestione** (-0,3 milioni di euro): determinato dal risultato operativo (-4,7 milioni di euro) a cui si aggiunge il risultato da partecipazioni (-13,0 milione di euro) del prospetto di conto economico consolidato rettificati delle rispettive componenti incluse nel Risultato attività di Investimento (rispettivamente pari a -0,6 milioni di euro e -13,2 milioni di euro) e degli oneri di ristrutturazione (-3,6 milioni di euro).
- **Risultato attività di Investimento** (-13,3 milioni di euro): ottenuto dal risultato operativo e dal risultato da partecipazione relativi alla sola componente Investimenti, rispettivamente pari a -0,6 milioni di euro e -9,8 milioni di euro) a cui si aggiungono i proventi da finanziamento soci per 0,5 milioni di euro (inclusi nella linea dei proventi finanziari), eventualmente rettificati della perdita da valutazione del portafoglio NPL (inclusa nella voce di bilancio "oneri finanziari") e delle svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (per -3,4 milioni di euro).
- **Proventi finanziari (Oneri finanziari)** (-4,8 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**: questa 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

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 della gestione	GIUGNO 2016	GIUGNO 2015
Risultato operativo	(4,7)	(13,1)
Risultato operativo attività di Investimento	0,6	7,0
Risultato da partecipazioni	(13,0)	1,0
Risultato da partecipazioni attività di Investimento	13,2	(0,5)
Oneri di ristrutturazione	3,6	2,0
Totale	(0,3)	(3,6)

Risultato attività di Investimento	GIUGNO 2016	GIUGNO 2015
Risultato operativo attività di Investimento ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(0,6)	(6,5)
Risultato da partecipazioni attività di Investimento ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(9,8)	(2,5)
Proventi da finanziamento soci	0,5	1,9
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (1)	(3,4)	2,5
Oneri di ristrutturazione	0,0	(0,1)
Totale	(13,3)	(4,7)

Proventi finanziari (Oneri finanziari)	GIUGNO 2016	GIUGNO 2015
Oneri finanziari	(5,0)	(9,8)
Proventi finanziari	0,7	7,3
Proventi da finanziamento soci	(0,5)	(1,9)
Perdita da valutazione portafoglio NPL	-	-
Totale	(4,8)	(4,4)

NOTE

(1) Le svalutazioni/rivalutazioni immobiliari nel corso del primo semestre 2016 sono complessivamente negative per 3,4 milioni di euro (pro quota di competenza del Gruppo) rilevati nel risultato da partecipazioni di società valutate ad equity.

ALLEGATO B

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 e/o Finanziatori:** 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 2016:** pianificazione economica, finanziaria e patrimoniale per l'esercizio 2016 approvata dal Consiglio di amministrazione del 21 marzo 2016.
- **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.
- **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.
- **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.
- **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.
- **Operazione:** l'operazione straordinaria, a carattere strategico, funzionale al risanamento del Gruppo Prelios attraverso il completamento del processo di focalizzazione dello stesso sulla componente *business* relativa ai Servizi ed il suo riposizionamento quale "*pure management company*".
- **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%.
- **Piano Industriale:** piano del Gruppo per il periodo 2015-2017 approvato il 6 agosto 2015 sulla base delle *Guidelines* 2015-2017 precedentemente approvate dal consiglio di amministrazione del 10 marzo 2015.
- **Piattaforma di Gestione & Holding:** si riferisce all'attività del Gruppo Prelios realizzata attraverso le proprie attività di *Alternative Asset Management (fund & asset management e credit servicing)* e dei *Real Estate Services* che includono *property e project management* (cd. "Integra"), servizi di intermediazione immobiliare (cd. "Agency") e valutazioni immobiliari (cd. "Valuations"), con inclusione delle relative spese generali ed amministrative (G&A).
- **Ramo d'Azienda Investimenti:** il ramo d'azienda di Prelios S.p.A. oggetto del Conferimento relativo agli Investimenti costituito da beni (per lo più partecipazioni in società e quote di fondi relativi ad investimenti e co-investimenti nel settore immobiliare), crediti, debiti, contratti, rapporti con i dipendenti ed una porzione del debito relativo al Finanziamento *Senior*.
- **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.

B. IL GRUPPO PRELIOS – BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO 2016

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

Nota	ATTIVITA'	30.06.2016	31.12.2015
	ATTIVITA' NON CORRENTI		
1	Immobilizzazioni materiali	703	800
2	Immobilizzazioni immateriali	57.449	58.595
3	Partecipazioni	66.941	123.732
4	Altre attività finanziarie	15.372	25.151
5	Attività per imposte differite	8.078	7.461
7	Altri crediti	49	86.346
	<i>di cui verso parti correlate</i>	16	81.088
	TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	148.592	302.085
	ATTIVITA' CORRENTI		
9	Rimanenze	-	39.317
6	Crediti commerciali	36.425	41.956
	<i>di cui verso parti correlate</i>	13.027	16.538
7	Altri crediti	13.748	19.701
	<i>di cui verso parti correlate</i>	6.351	9.146
10	Disponibilità liquide	26.352	72.607
8	Crediti tributari	1.515	2.768
	TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	78.040	176.349
	TOTALE ATTIVITA' DESTINATE AD ESSERE CEDUTE	0	1.744
	<i>di cui verso parti correlate</i>	-	1.744
	TOTALE ATTIVITA'	226.632	480.178
	PATRIMONIO NETTO		
	PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		
11	Capitale sociale	55.678	49.216
12	Altre riserve	47.215	(8.980)
13	Utili/(Perdite) a nuovo	20.424	67.477
	Risultato del periodo	(23.296)	(44.537)
	TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	100.021	63.176
14	PATRIMONIO NETTO DI TERZI	15	2.871
	TOTALE PATRIMONIO NETTO	100.036	66.047
	PASSIVITA'		
	PASSIVITA' NON CORRENTI		
15	Debiti verso banche e altri finanziatori	28.234	247.089
17	Altri debiti	521	5.527
18	Fondo rischi e oneri futuri	8.686	33.779
5	Fondi per imposte differite	2.702	2.527
19	Fondi del personale	10.821	11.103
	TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI	50.964	300.025
	PASSIVITA' CORRENTI		
15	Debiti verso banche e altri finanziatori	6.043	10.716
	<i>di cui verso parti correlate</i>	5.512	5.141
16	Debiti commerciali	43.161	54.902
	<i>di cui verso parti correlate</i>	2.942	2.568
17	Altri debiti	17.434	25.017
	<i>di cui verso parti correlate</i>	3.621	1.796
18	Fondo rischi e oneri futuri	8.526	15.409
	<i>di cui verso parti correlate</i>	150	150
20	Debiti tributari	468	8.062
	TOTALE PASSIVITA' CORRENTI	75.632	114.106
	TOTALE PASSIVITA'	126.596	414.131
	TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	226.632	480.178
	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		01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
21	Ricavi per vendite e prestazioni	34.147	32.755
	Variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-	(2.557)
22	Altri proventi	3.531	3.733
	TOTALE RICAVI OPERATIVI	37.678	33.931
	<i>di cui verso parti correlate</i>	7.969	11.836
	<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-	34
	Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)	(86)	(999)
	Costi del personale	(17.244)	(18.168)
	Ammortamenti e svalutazioni	(339)	(325)
	Altri costi	(24.740)	(27.480)
23	TOTALE COSTI OPERATIVI	(42.409)	(46.972)
	<i>di cui verso parti correlate</i>	(4.701)	(2.640)
	<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	(3.622)	(2.066)
	RISULTATO OPERATIVO	(4.731)	(13.041)
24	Risultato da partecipazioni di cui:	(13.082)	875
	<i>di cui verso parti correlate</i>	(13.154)	460
	<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	-	-
	- quota di risultato di società collegate e joint venture	(13.154)	598
	- dividendi	76	404
	- utili su partecipazioni	8	11
	- perdite su partecipazioni	(12)	(138)
25	Proventi finanziari	729	7.253
	<i>di cui verso parti correlate</i>	535	1.989
26	Oneri finanziari	(4.954)	(9.641)
	<i>di cui verso parti correlate</i>	(199)	(261)
	RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE	(22.038)	(14.554)
27	Imposte	(1.265)	(1.700)
	RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(23.303)	(16.254)
	di cui attribuibile a interessenze di minoranza	(7)	(16)
	RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA'/PASSIVITA' CEDUTE E/O DESTINATE AD ESSERE CEDUTE	-	3.178
	RISULTATO DEL GRUPPO	(23.296)	(13.060)
28	RISULTATO PER AZIONE (in unità di euro):		
	base	(0,02)	(0,02)
	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)*

		01.01.2016-30.06.2016			di cui attribuibile a:	
		lordo	imposte	netto	Gruppo	Terzi
A	Risultato dell'esercizio			(23.303)	(23.296)	(7)
	Altre componenti rilevate a patrimonio netto che potranno essere riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:	(108)	11	(97)	(97)	-
	Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri	(32)	-	(32)	(32)	-
	Totale attività finanziarie disponibili per la vendita	(41)	11	(30)	(30)	-
	- Adeguamento al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	(41)	11	(30)	(30)	-
	Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e joint venture	(35)	-	(35)	(35)	-
	- quota di utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	(35)	-	(35)	(35)	-
B	Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	(108)	11	(97)	(97)	-
A+B	Totale utili/(perdite) complessivi dell'esercizio			(23.400)	(23.393)	(7)

		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 fair value 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 joint venture	(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)

4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(importi in migliaia di euro)

	Capitale sociale	Riserva da sovrapp.	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 31.12.2015	49.216	0	(5.527)	(308)	(2.938)	105	(312)	67.477	(44.537)	63.176	2.871	66.047
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	-	(67)	(41)	-	11	-	-	-	(97)	-	(97)
Destinazione risultato 2015	-	-	-	-	-	-	-	(44.537)	44.537	-	-	-
Aumento di capitale sociale	6.462	60.027	-	-	-	1.423	(5.759)	-	-	62.153	-	62.153
Altre movimentazioni	-	-	428	89	(20)	11	93	(2.516)	-	(1.915)	(2.849)	(4.764)
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	(23.296)	(23.296)	(7)	(23.303)
Patrimonio Netto al 30.06.2016	55.678	60.027	(5.166)	(260)	(2.958)	1.550	(5.978)	20.424	(23.296)	100.021	15	100.036

	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
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

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

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Risultato del periodo al lordo delle imposte	(22.038)	(14.554)
Risultato di attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	-	3.178
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	339	325
Perdita di valore dei crediti	354	538
Plusvalenze/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	1	-
Risultato da partecipazioni al netto dei dividendi	13.082	(875)
Oneri finanziari	4.954	9.641
Proventi finanziari	(729)	(7.253)
Variazione rimanenze	-	3.472
Variazioni crediti/ debiti commerciali	(1.492)	1.439
Variazione altri crediti / debiti	(5.081)	4.485
Variazioni fondi del personale e altri fondi	(4.386)	(1.067)
Imposte	(511)	(962)
Flusso netto generato dalle attività/passività cedute e/o destinate ad essere cedute	-	(3.178)
Altre variazioni	159	38
Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative (A)	(15.348)	(4.773)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(26)	(52)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(273)	(195)
Flusso netto generato da transazioni di partecipazioni in società controllate	4	11
Variazione partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	(19.865)	5.959
Cessione di partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i> ed altre movimentazioni	4	-
Dividendi ricevuti	76	404
Acquisizione di altre attività finanziarie	-	(13.817)
Cessione/rimborsi di altre attività finanziarie	6.860	79
Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento (B)	(13.220)	(7.611)
Variazione capitale sociale e altre riserve	51.208	-
Altre variazioni del patrimonio netto	(922)	(387)
Variazione dei crediti finanziari	186	3.041
Variazione debiti finanziari	(40.288)	(4.804)
Flusso generato dai proventi finanziari	11	799
Flusso assorbito dagli oneri finanziari	(712)	(1.106)
Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento (C)	9.483	(2.457)
Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento destinate ad uscire dal perimetro	(27.170)	10.800
Flusso monetario da attività destinate ad uscire dal perimetro (D)	(27.170)	10.800
Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nel periodo (E=A+B+C+D)	(46.255)	(4.041)
Disponibilità liquide + conti correnti bancari passivi all'inizio del periodo (F)	72.607	77.192
Disponibilità liquide + conti correnti bancari passivi alla fine del periodo (E+F)	26.352	73.151
di cui:		
- disponibilità liquide	26.352	73.151
- 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 2016 - 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 Germania e Polonia.

Il Gruppo attualmente sta consolidando il proprio riposizionamento in "puro gestore".

Si segnala che nel corso del primo semestre 2016 il Gruppo non ha finalizzato 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 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 28 luglio 2016.

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 2016", "Eventi successivi" ed "Evoluzione prevedibile della gestione", la Società - in considerazione dell'evolversi migliorativo del mercato di riferimento - ha individuato e sta attuando una serie di iniziative volte al miglioramento della gestione nell'ambito (i) del Budget 2016 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 21 marzo 2016 (ii) del Piano Industriale 2015-2017 approvato dal Consiglio di Amministrazione dello scorso 6 agosto 2015.

Inoltre, la Società tra fine 2015 ed inizio 2016, come più ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione, ha completato la ristrutturazione attraverso (i) lo *spin off* della componente investimenti, (ii) la ristrutturazione del debito *senior* e *supersenior*, (iii) l'aumento di capitale in opzione, raggiungendo pertanto l'assetto strumentale al processo di crescita futuro per la creazione di un polo di Asset Management attivo a livello europeo.

Alla luce della positiva conclusione degli eventi descritti in Relazione, Prelios S.p.A. ha conseguito sotto il profilo patrimoniale e finanziario l'obiettivo di ridurre il proprio indebitamento finanziario per la componente dello stesso conferita a Focus Investments S.p.A. e per la parte rimborsata con i proventi derivanti dall'aumento di capitale, aumentando proprio mediante l'aumento di capitale la propria patrimonializzazione in coerenza con le previsioni del Piano Industriale 2015-2017.

La Relazione Finanziaria Semestrale 2016 evidenzia i seguenti principali indicatori:

- **Fatturato:** il Gruppo nel primo semestre 2016 ha fatto registrare un incremento del fatturato rispetto al 2015 del +18% passando da circa 29 milioni di euro (al netto delle attività di investimento oggetto di conferimento in Focus Investments S.p.A.) a circa 34,1 milioni di euro nel primo semestre 2016. L'incremento descritto è in linea con le previsioni del Budget 2016 ed ha interessato sia la componente di *alternative asset management* che l'area dei servizi immobiliari. Tuttavia, come meglio descritto di seguito, l'incremento di fatturato da realizzarsi nel secondo semestre del 2016, secondo le previsioni del Budget 2016, è superiore a quanto già realizzato nel primo semestre.

- **EBIT:** si segnala un miglioramento anche a livello di EBIT, sia rispetto alle previsioni del Budget 2016 che al consuntivo al 30 giugno 2015 dove si riduce la perdita operativa; il dato per il primo semestre 2016 è pari a circa -0,3 milioni di euro a fronte di un risultato di circa -3,6 milioni di euro nel 2015. Tale miglioramento deriva sia dai maggiori volumi d'affari che da un recupero di marginalità delle società operative, nonché dai significativi effetti derivanti dal processo di riduzione dei costi centrali che passano da circa -5,2 milioni di euro nel 2015 a circa -3,7 milioni di euro per lo stesso periodo del 2016.
- **Risultato Netto:** la Società nel primo semestre 2016 ha fatto registrare un risultato netto in perdita pari a circa 23,3 milioni di euro a fronte di una perdita di circa 13,1 milioni di euro nello stesso periodo del 2015. Tale peggioramento è riconducibile principalmente a poste di carattere non ricorrente del 2015 parzialmente compensate dalla migliore *performance* a livello di risultato operativo come descritto in precedenza.
- **Posizione Finanziaria Netta (PFN):** Il dato relativo al 30 giugno 2016 si attesta ad un valore a debito di circa 3 milioni di euro e segna un deciso miglioramento rispetto al dicembre 2015 principalmente per effetto dell'operazione straordinaria di *spin-off* degli investimenti immobiliari in Focus Investments S.p.A. e di aumento di capitale concluse nel primo trimestre 2016.
- **Liquidità:** il livello di disponibilità liquide si attesta a circa 26,4 milioni di euro rispetto ai circa 72,6 milioni di euro di dicembre 2015. Il differenziale negativo di circa -46,2 milioni di euro è riconducibile principalmente a: i) Conferimento e apporto in denaro in Focus Investments S.p.A. per -47,4 milioni di euro, ii) Aumento di capitale al netto dei costi sostenuti per l'operazione straordinaria per circa +8.3 milioni di euro, nonché iii) pagamenti di oneri non ricorrenti, oneri finanziari ed imposte per circa -7 milioni di euro. La cassa disponibile nei conti di *cash pooling* si attesta a circa 12,9 milioni di euro, mentre il dato al 31 dicembre 2015 era pari a circa 26,5 milioni di euro. Il differenziale di circa -13,6 milioni di euro è prevalentemente legato alle dinamiche sopra descritte al netto di circa 27 milioni di euro conferiti in Focus Investments S.p.A. che erano già considerati "non disponibili" per il Gruppo alla data del 31 dicembre 2015. Il livello di liquidità e di posizione finanziaria netta, migliorato rispetto alle previsioni del Budget 2016, è dovuto in misura principale al differimento di alcune scadenze e di alcuni pagamenti di passività operative.

Inoltre, in coerenza con le assunzioni del Budget 2016 e del Piano Industriale 2015-2017, la leva principale di sviluppo dell'attività del Gruppo è rappresentata dall'incremento di fatturato atteso previsto, in particolare, nel secondo semestre dell'anno 2016 e nell'esercizio 2017. Nei primi mesi del 2016 si sono infatti intensificate le attività commerciali mirate allo sviluppo di opportunità commerciali principalmente ascrivibili al mercato dei *Non Performing Loan*, al mercato dell'*Asset Management* anche per investitori istituzionali esteri ed alle attività di gestione e intermediazione immobiliare (queste ultime con un effetto atteso limitato sulla marginalità del Gruppo). I risultati raggiunti al 30 giugno 2016 confermano quanto previsto dal Budget 2016 e confermano, inoltre, l'incremento di opportunità esistenti su cui il management si focalizzerà nel corso del secondo semestre per la generazione del livello di ricavi e di marginalità atteso. Tuttavia, tale attività richiederà un costante ed attento monitoraggio da parte del management al fine di poter confermare anche nei prossimi mesi ed a fine esercizio i risultati comunicati al mercato, anche tenuto conto che una rilevante parte delle opportunità e dei ricavi attesi è connessa a mandati di strutturazione di operazioni immobiliari o su portafogli di crediti *non performing* la cui maturazione per il Gruppo è connessa al buon esito dell'intera operazione (cd. *success fees*).

Infine, al conseguimento dei risultati previsti dal Budget 2016 e dal Piano Industriale 2015-2017 è connessa la capacità del Gruppo di generare risorse finanziarie che consentano di mantenere la solidità patrimoniale e finanziaria raggiunta attraverso il sopra citato processo di ristrutturazione.

La Società, considerando l'avvenuto completamento secondo le attese dell'Operazione e sulla base delle previsioni espresse nel Piano Industriale 2015-2017, aggiornate dal Budget 2016 e dai risultati al 30 giugno 2016, considerando inoltre l'attesa conclusione entro il 2016 delle operazioni di sviluppo del business in precedenza descritte, ritiene - pur evidenziando tali previsioni risultati ancora in perdita, con conseguente erosione del patrimonio netto e con un assorbimento di cassa per l'esercizio 2016 che, pur senza determinare un deficit nell'arco di piano, conferma il permanere di una situazione finanziaria e di liquidità che richiede attento monitoraggio da parte degli Amministratori - di aver completato il proprio processo di ristrutturazione finalizzato al raggiungimento della solidità patrimoniale e finanziaria di lungo termine.

Sulla base di quanto sopra descritto gli Amministratori ritengono che le azioni poste in essere a fine 2015 e ad inizio 2016 – descritte in precedenza e nei paragrafi di Relazione sulla Gestione – e le azioni previste nel Budget 2016 coerenti con il Piano Industriale 2015-2017 abbiano posto le basi per il riequilibrio della situazione patrimoniale e finanziaria in quanto, pur permanendo le inevitabili incertezze legate all'andamento del settore ed al connesso sviluppo del business, è stata completata l'operazione straordinaria di separazione del business degli investimenti e la connessa ristrutturazione finanziaria del Gruppo. In questo contesto gli Amministratori non ravvisano allo stato attuale elementi che facciano ritenere il Budget 2016 ed il Piano Industriale 2015-2017 non raggiungibili ed in particolare gli Amministratori ritengono che tutte le azioni poste in essere siano adeguate a fronteggiare le potenziali incertezze sul permanere del presupposto della continuità aziendale e che pertanto il Gruppo possa continuare a operare in continuità pur richiedendo la massima attenzione il continuo monitoraggio del livello di liquidità disponibile.

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 2015, fatti salvi i nuovi principi/interpretazioni adottati dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2016. La natura e gli effetti di tali cambiamenti sono di seguito illustrati.

6.3.1. Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2016

Si segnala che a partire dal 1° gennaio 2016 sono entrati in vigore i seguenti nuovi Principi e Interpretazioni.

- 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, omologate dall'Unione Europea il 18 dicembre 2015 (regolamento UE n° 2406/2015), sono entrate in vigore dal 1° gennaio 2016.

Non si rilevano cambiamenti significativi sulla modalità di presentazione del bilancio consolidato derivanti dall'applicazione delle suddette 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 venture* e collegate nel bilancio separato.

Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea il 18 dicembre 2015 (regolamento UE n° 2441/2015) e sono entrate in vigore dal 1° gennaio 2016, senza che vi siano stati effetti nel bilancio separato della capogruppo in quanto non si è avvalsa di tale facoltà.

- 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, omologate dall'Unione Europea il 2 dicembre 2015 (regolamento UE n° 2231/2015), si applicano a partire dal 1° gennaio 2016

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

- 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, omologate dall'Unione Europea il 24 novembre 2015 (regolamento UE n° 2173/2015), si applicano a partire dal 1° gennaio 2016.

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

- “*Improvements*” agli IFRS (2012-2014 emessi dallo IASB il 24 settembre 2014)

IASB ha emesso una serie di modifiche ad alcuni principi in vigore in risposta a questioni emerse.

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 • Applicabilità delle modifiche all'IFRS 7 ai bilanci intermedi
IAS 19 – <i>Employee Benefits</i>	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'interim financial report, ma al di fuori dell'interim financial statements

Tali modifiche sono state omologate dall'Unione Europea il 15 dicembre 2015 (regolamento UE n° 2343/2015) e sono entrate in vigore dal 1° gennaio 2016.

L'introduzione di tali modifiche sul bilancio consolidato non ha comportato impatti significativi.

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.

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

Tali modifiche introducono l'obbligo di fornire informazioni quantitative addizionali 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 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, sono entrate in vigore a partire dal 1° gennaio 2016. E' comunque consentita un'applicazione anticipata.

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

- IFRS 16 - *Leases*

In data 13 gennaio 2016 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 16 *Leases*. Tale documento sostituisce il precedente standard IAS 17 *Leases* e le relative interpretazioni.

Le principali novità introdotte dall'IFRS 16 sono così sintetizzabili:

- l'IFRS 16 elimina la classificazione del leasing come leasing operativo o leasing finanziario per il locatario: tutti i leasing sono trattati in modo analogo a come previsto nel precedente IAS 17 per il leasing finanziario;
- i leasing sono “capitalizzati” mediante il riconoscimento del valore attuale dei pagamenti per il leasing o come un'attività (diritto di utilizzo delle attività oggetto del contratto di leasing) o tra gli immobili, impianti e macchinari;
- se i canoni relativi al leasing sono pagati nel tempo, il locatario riconosce una passività finanziaria che rappresenta la sua obbligazione ad adempiere i pagamenti futuri per il leasing;
- l'IFRS 16 non richiede di riconoscere attività e passività per i contratti di leasing di breve durata (inferiore o uguale a 12 mesi) e per i contratti relativi ad beni di modesto valore (ad esempio il leasing di un personal computer).

L'IFRS 16, che non è stato ancora omologato dall'Unione Europea, si applica a partire dal 1 gennaio 2019. E' consentita un'applicazione anticipata per le entità che applicano anche l'IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers*.

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

- Modifiche allo IAS 7 – *Disclosure initiative*

Tali modifiche, emesse il 29 gennaio 2016, richiederanno alle entità di offrire un'informativa che consenta agli investitori di valutare le variazioni delle passività derivanti da attività di finanziamento, incluse le modifiche derivanti dai flussi di cassa e variazioni non monetarie .

Le modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2017. E' consentita un'applicazione anticipata.

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

- Modifiche allo IAS 12 - *Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses*

Tali modifiche, emesse il 19 gennaio 2016, mirano a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative alle perdite non realizzate su strumenti di debito misurati al *fair value*. Le modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2017. E' 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 dall'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.

Lo IASB ha differito l'entrata in vigore a tempo indeterminato di tali modifiche che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea.

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 2018, 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 all'IFRS 2 – Classification and Measurement of share-based Payment Transactions*

Tali modifiche, emesse il 20 giugno 2016, hanno l'obiettivo di chiarire la contabilizzazioni di alcuni tipi di operazioni con pagamento basato su azioni. Le modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. E' consentita un'applicazione anticipata.

Al momento tali modifiche non sono applicabili al Gruppo.

- *Modifiche all'IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers*

Tali modifiche, emesse il 12 aprile 2016, hanno l'obiettivo di chiarire alcune disposizioni del nuovo standard senza peraltro modificarne i principi ispiratori, fornendo ulteriori semplificazioni, al fine di ridurre i costi e la complessità, per coloro che applicano per la prima volta il nuovo standard. Le modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano dalla stessa data in cui sarà applicabile anche il nuovo standard cioè a partire dal 1° gennaio 2018.

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

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 2016 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". Come specificatamente indicato nel richiamato allegato, alcune società sono uscite dall'area di consolidamento, a seguito del perfezionamento dell'Operazione Centauro. Con il perfezionarsi, infatti, dell'Operazione Centauro nei primi mesi del 2016, ed in particolare a seguito dell'ingresso nel capitale sociale di Focus Investments S.p.A. da parte di nuovi *partners*, avvenuto in data 12 gennaio 2016 mediante sottoscrizione ed integrale liberazione di un aumento di capitale in denaro ad essi riservato, per un importo pari a complessivi 12 milioni di euro, con contestuale adozione di un assetto di *governance* che determina la perdita del controllo da parte di Prelios S.p.A. (la quale rimane azionista di Focus Investments S.p.A. con la minoranza dei diritti di voto, ma con la maggioranza dei diritti patrimoniali), la partecipazione di Prelios S.p.A. in Focus Investments S.p.A. è stata qualificata come una partecipazione non di controllo e come tale la stessa viene consolidata sinteticamente con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato di Prelios S.p.A. a partire dal 2016, in continuità di valori.

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 dalla persistente 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*;
- 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 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 indirettamente posseduto è verificato 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.

Inoltre, con riferimento alle valutazioni del portafoglio immobiliare gestito da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A., tenuto conto di quanto previsto dalla normativa vigente, per le valutazioni dei beni immobiliari e dei diritti reali immobiliari la Società 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.

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

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

6.5. Stagionalità

L’andamento dei ricavi non risente di significative dinamiche connesse a fattori di stagionalità, pur concentrandosi negli ultimi mesi dell’esercizio un incremento delle transazioni.

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 704 migliaia di euro con un decremento netto di 96 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2015 e risultano così composte:

	30.06.2016			31.12.2015		
	Costo storico	F.do Amm.to/Sval.ni	Valore Netto	Costo storico	F.do Amm.to/Sval.ni	Valore Netto
Fabbricati	460	(370)	90	1.013	(905)	108
Impianti e macchinari	1.428	(1.343)	85	1.430	(1.317)	113
Attrezzature industriali e commerciali	97	(93)	4	99	(93)	6
Altri beni di cui:	10.529	(10.004)	525	10.699	(10.126)	573
- automezzi	90	(80)	10	90	(78)	12
- mobili, macchine ufficio e altro	10.416	(9.924)	492	10.586	(10.048)	538
- opere d'arte	23	-	23	23	-	23
Totale	12.514	(11.810)	704	13.241	(12.441)	800

Il prospetto seguente evidenzia la movimentazione dei costi storici e dei fondi ammortamento intervenuta nel corso del primo semestre 2016:

Costo storico	31.12.2015	Variazione area cons./ altre	31.12.2015		30.06.2016
			Incrementi	Decrementi	
Fabbricati	1.013	(552)	-	(1)	460
Impianti e macchinari	1.430	-	-	(2)	1.428
Attrezzature industriali e commerciali	99	-	-	(2)	97
Altri beni di cui:	10.699	(143)	42	(69)	10.529
- automezzi	90	-	-	-	90
- mobili, macchine ufficio e altro	10.586	(143)	42	(69)	10.416
- opere d'arte	23	-	-	-	23
Totale	13.241	(695)	42	(74)	12.514

Fondo ammortamento/svalutazioni	31.12.2015	Variazione area cons./ altre	31.12.2015		30.06.2016
			Amm.ti/ Svalut.ni	Utilizzi	
Fabbricati	(905)	552	(17)	-	(370)
Impianti e macchinari	(1.317)	-	(28)	2	(1.343)
Attrezzature industriali e commerciali	(93)	-	(1)	1	(93)
Altri beni di cui:	(10.126)	133	(74)	63	(10.004)
- automezzi	(78)	-	(2)	-	(80)
- mobili, macchine ufficio e altro	(10.048)	133	(72)	63	(9.924)
Totale	(12.441)	685	(120)	66	(11.810)

Nota 2. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Ammontano a 57.449 migliaia di euro con un decremento netto di 1.146 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2015, attribuibile sostanzialmente al deconsolidamento delle società facenti parte del Gruppo Focus.

	31.12.2015	Variaz. Area conso/altra	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti/ Svalutazioni	30.06.2016
Concessioni/licenze/marchi	1.471	(1.200)	-	-	(1)	270
Software applicativo	739	-	268	-	(218)	789
Avviamento	56.385	-	-	-	-	56.385
Altre immobilizzazioni immateriali	-	-	5	-	-	5
Totale	58.595	(1.200)	273	-	(219)	57.449

Concessioni

La variazione intervenuta nel semestre in commento fa riferimento alla concessione che il Comune di Milano ha rilasciato alla società Parcheggi Bicocca S.r.l. per la gestione dei parcheggi siti in zona Bicocca fino al 2032, al 30 giugno 2016 uscita dal perimetro di consolidamento integrale.

Software applicativo

Gli incrementi consuntivati nell'esercizio si riferiscono principalmente agli oneri sostenuti per l'implementazione di nuovi moduli SAP, nonché per la manutenzione evolutiva dei software già implementati.

Avviamento

Ammonta a 56.385 migliaia di euro invariato rispetto al 31 dicembre 2015.

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:

	30.06.2016	31.12.2015
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 2016 una capitalizzazione di mercato allineata al patrimonio netto contabile;
- il costo medio ponderato del capitale aggiornato ai fini del calcolo del valore recuperabile delle CGU della piattaforma servizi ha registrato un incremento tra il 31 dicembre 2015 ed il 30 giugno 2016 di 83 *basis points* per le CGU operanti in Italia e di 77 *basis points* per la CGU Germania. Tale incremento garantisce comunque un ampio margine ai fini *impairment*.

Sul fronte dei fattori di natura interna:

- non vi sono scostamenti negativi fra risultati operativi consuntivi e quelli di budget relativamente al primo semestre 2016 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 66.941 migliaia di euro con un decremento netto di 56.791 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2015.

La voce presenta la seguente movimentazione:

	01.01.2016-30.06.2016			01.01.2015-31.12.2015			possedute per la vendita
	Totale	collegate	joint venture	Totale	collegate	joint venture	
Saldo iniziale	123.732	37.537	86.195	150.104	37.797	108.458	3.849
Acquisizioni/contribuzioni di capitale e riserve/altre	19.964	19.950	14	8.836	-	8.836	-
Variazione area di consolidamento	(65.777)	14.396	(80.173)	-	-	-	-
Quote di altre componenti rilevate a patrimonio netto	(35)	(35)	-	(59)	(82)	23	-
Riclassifiche/Altre movimentazioni	1.781	1.781	-	(1.112)	(518)	-	(594)
Distribuzione dividendi e riserve	(100)	-	(100)	(9.422)	(2.799)	(3.416)	(3.207)
Alienazioni e liquidazioni	(4)	-	(4)	(371)	-	(371)	-
Quota di risultato/perdite su partecipazioni	(13.154)	(12.890)	(264)	(12.361)	3.139	(15.452)	(48)
Adeguamento al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
(Incremento)/Decremento netto crediti finanziari	534	-	534	(11.615)	-	(11.615)	-
Movimentazione fondi rischi ed oneri	-	-	-	(268)	-	(268)	-
Saldo finale	66.941	60.739	6.202	123.732	37.537	86.195	0

La riduzione è riconducibile per 116,7 milioni di euro al deconsolidamento delle partecipazioni detenute direttamente od indirettamente da Focus Investments S.p.A., a seguito della perdita del controllo da parte di Prelios conseguente all'ingresso dei Partners Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A. nella compagine societaria in virtù dell'aumento di capitale pari a 12 milioni di euro a loro riservato, perfezionatosi in data 12 gennaio 2016. Tale effetto è stato parzialmente compensato dal valore di iscrizione della partecipazione detenuta da Prelios S.p.A. in Focus Investments S.p.A. pari al 30 giugno 2016 a 59,8 milioni di euro, inclusivo degli strumenti finanziari partecipativi (SFP) emessi da Focus Investments S.p.A., a fronte dell'apporto per cassa di 20 milioni di euro, nonché del risultato netto conseguito dalla partecipata per circa 12,8 milioni di euro.

La voce "(Incremento)/Decremento netto crediti finanziari" accoglie nel periodo in commento l'incremento 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.

Altre informazioni sulle partecipazioni**a) Informazioni sulle società controllate consolidate con significative interessenze di terzi**

Al 30 giugno 2016 il Gruppo non consolida società controllate con significative interessenze di terzi.

Con il perfezionarsi dell'Operazione Centauro nei primi mesi del 2016, ed in particolare a seguito dell'ingresso nel capitale sociale di Focus Investments S.p.A. da parte di nuovi *partners*, avvenuto in data 12 gennaio 2016 mediante sottoscrizione ed integrale liberazione di un aumento di capitale in denaro ad essi riservato, per un importo pari a complessivi 12 milioni di euro, con contestuale adozione di un assetto di *governance* che determina la perdita del controllo da parte di Prelios S.p.A. (la quale rimane azionista di Focus Investments S.p.A. con la minoranza dei diritti di voto, ma con la maggioranza dei diritti patrimoniali), la partecipazione di Prelios S.p.A. in Focus Investments S.p.A. è stata qualificata come una partecipazione non di controllo e come tale la stessa viene consolidata sinteticamente con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato di Prelios S.p.A. a partire dal 2016. Al 30 giugno 2016 la partecipazione in Focus Investments S.p.A. ha un valore di carico di 59,8 milioni di euro, inclusivo degli strumenti finanziari partecipativi (SFP) emessi da Focus Investments S.p.A., a fronte dell'apporto per cassa di 20 milioni di euro, nonché della perdita del periodo pari a 12,8 milioni di euro.

b) Dati economico-finanziari

Al 30 giugno 2016, pertanto, Prelios S.p.A. detiene un'unica partecipazione singolarmente significativa nella società collegata Focus Investments S.p.A..

Ai fini di una maggiore informativa al riguardo, si riporta qui di seguito lo stato patrimoniale del consolidato Focus Investments al 30 giugno 2016, redatto in continuità di valori.

(milioni di euro)	GIUGNO 2016
Immobilizzazioni	143,1
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare e crediti da finanziamento soci (1)	141,9
Capitale Circolante Netto	26,1
Capitale netto investito destinato ad essere ceduto	1,8
Capitale Netto Investito	171,0
Patrimonio Netto	65,1
di cui Patrimonio netto di competenza	65,1
Fondi	27,4
PFN attività in funzionamento	78,5
Totale a copertura Capitale Netto Investito	171,0

(1) La voce include le partecipazioni in società collegate, *joint venture* ed altre partecipazioni (63,3 milioni di euro), crediti da finanziamento soci (75,9 milioni di euro) e le *junior notes* (2,9 milioni di euro). I valori di giugno 2016 includono fondi rischi su partecipazioni per 0,2 milioni di euro.

Si segnala, infine, che risultano costituiti in pegno titoli di società collegate e *joint venture* il cui valore risulta pari a zero nel bilancio consolidato del Gruppo Prelios al 30 giugno 2016.

Nota 4. ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE

Ammontano a 15.372 migliaia di euro con un decremento netto di 9.779 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2015. Sono così composte:

	30.06.2016	31.12.2015
Attività finanziarie disponibili per la vendita valutate a <i>fair value</i> a patrimonio netto	12.274	12.408
Fondi immobiliari chiusi	11.525	11.659
Partecipazioni in altre società	749	749
Altre attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	2.870
Titoli obbligazionari - <i>junior notes</i>	-	2.870
Depositi vincolati	3.098	9.873
Totale	15.372	25.151

Fair value - gerarchia

Nel corso del primo semestre 2016, 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 2016:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015 - 31.12.2015
Saldo iniziale	11.659	9.963
Incrementi	-	802
Decrementi/Rimborsi di capitale	(85)	(309)
Adeguamento <i>fair value</i> ed (Utili)/Perdite trasferite a c.to economico nel momento della dismissione o in presenza di perdite di valore, in precedenza rilevate a patrimonio netto	(49)	1.203
Saldo finale	11.525	11.659
di cui:		
Cloe Fondo Uffici	6.489	6.497
Tecla Fondo Uffici	1.690	1.730
Fondo Enasarco Uno	1.500	1.514
Fondo Federale Immobiliare di Lombardia	1.084	1.147
Parchi Agroalimentari Italiani - Fondo comune di investimento immobiliare multicomparto riservato ad investitori qualificati	762	771

La posta è stata adeguata per un importo complessivamente negativo di 41 migliaia di euro a fronte della variazione del *fair value* delle quote dei fondi immobiliari. Si segnala che nel corso del primo semestre 2016 sono state trasferite a conto economico, per un importo pari a 8 migliaia di euro, gli utili derivanti dalla valutazione a *fair value* delle quote detenute nel Fondo Cloe accumulate al 30 giugno 2016.

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 31 dicembre 2015 la voce in esame ammonta a 2.870 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. Il valore era esposto al netto dell'*impairment* effettuato al 31 dicembre 2015 per 1.930 migliaia di euro, riconducibile alla modifica della stima dei flussi di cassa attesi, che ha generato un adeguamento del valore risultante dall'attualizzazione dei flussi di cassa futuri. Le suddette *junior notes* sono state conferite dalla capogruppo a Focus Investments S.p.A. unitamente al Ramo d'Azienda Investimenti, con efficacia 31 dicembre 2015. Con il perfezionarsi poi dell'Operazione nei primi mesi del 2016 le suddette sono state deconsolidate a seguito dell'uscita dal perimetro di consolidamento di Focus Investments S.p.A..

4.4 Depositi vincolati

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

In particolare la voce è riconducibile per 3.075 migliaia di euro alla cassa relativa alle attività e passività assunte da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. in sede di liquidazione del Fondo Olinda. Nel primo semestre 2016 la voce ha subito un decremento di 5.193 migliaia di euro principalmente riferibile al rimborso finale delle quote per un importo pari a 5.007 migliaia di euro.

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

Sono così composte:

	30.06.2016	31.12.2015
Attività per imposte differite	8.078	7.461
Fondo per imposte differite	(2.702)	(2.527)
Totale	5.376	4.934

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:

	30.06.2016	31.12.2015
Attività per imposte differite	9.786	9.349
Fondo per imposte differite	(4.410)	(4.415)
Totale	5.376	4.934

Nota 6. CREDITI COMMERCIALI

I crediti commerciali ammontano a 36.424 migliaia di euro, con una variazione di 5.532 migliaia di euro rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2015, sostanzialmente attribuibile al deconsolidamento dei crediti in capo alle società del perimetro di Focus Investments S.p.A..

	30.06.2016			31.12.2015		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Crediti commerciali verso imprese collegate, <i>joint venture</i> ed altre imprese Gruppo Prelios	52.837	-	52.837	55.714	-	55.714
Crediti commerciali verso altre parti correlate	19	-	19	493	-	493
Crediti commerciali verso terzi	30.623	-	30.623	34.565	-	34.565
Crediti per commesse	-	-	-	119	-	119
Totale crediti commerciali lordi	83.479	-	83.479	90.891	-	90.891
Fondo svalutazione crediti verso imprese collegate, <i>joint venture</i> ed altre imprese Gruppo Prelios	(39.829)	-	(39.829)	(39.669)	-	(39.669)
Fondo svalutazione crediti verso terzi	(7.226)	-	(7.226)	(9.266)	-	(9.266)
Totale fondo svalutazione crediti	(47.055)	-	(47.055)	(48.935)	-	(48.935)
Totale	36.424	0	36.424	41.956	0	41.956

I crediti di natura commerciale fanno riferimento principalmente ai mandati sottoscritti per prestazioni di *alternative asset management* e *real estate services*.

A fronte dei crediti commerciali lordi è appostato un fondo svalutazione di 47.055 migliaia di euro (48.935 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), 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:

	30.06.2016	31.12.2015
Saldo iniziale	48.935	47.767
Accantonamenti	313	2.007
Accantonamenti a riduzione ricavi	781	2.058
Utilizzi	(443)	(4.523)
Rilascio fondo eccedente	(71)	(82)
Variazioni area di consolidamento/riclassifiche/altro	(2.460)	1.708
Saldo finale	47.055	48.935

La perdita di valore dei crediti commerciali è stata pari 354 migliaia di euro, rilevata nel conto economico alla voce "Altri Costi" (nota 24).

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

	30.06.2016	31.12.2015
accantonamento fondo svalutazione crediti commerciali	313	2.007
perdite realizzate su crediti commerciali	41	24
totale perdita di valore crediti commerciali	354	2.031
accantonamento fondo svalutazione altri crediti	-	193
perdite realizzate su altri crediti	-	24
totale perdita di valore altri crediti	-	217
Totale perdita di valore dei crediti	354	2.248

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:

	30.06.2016			31.12.2015		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Altri crediti verso imprese collegate, <i>joint venture</i> ed altre imprese del Gruppo Prelios	249	-	249	10.117	-	10.117
Altri crediti verso altre parti correlate	1.332	-	1.332	1.332	-	1.332
Crediti diversi	10.382	33	10.349	20.122	5.258	14.864
Ratei e risconti attivi di cui:	1.635	-	1.635	980	-	980
- verso altre parti correlate	52	-	52	55	-	55
- verso <i>joint venture</i>	56	-	56	56	-	56
- verso terzi	1.527	-	1.527	869	-	869
Crediti finanziari	4.957	16	4.941	81.377	81.088	289
Totale altri crediti lordi	18.555	49	18.506	113.928	86.346	27.582
Fondo svalutazione altri crediti di cui:	(4.758)	-	(4.758)	(7.881)	-	(7.881)
- verso <i>joint venture</i>	(230)	-	(230)	(2.648)	-	(2.648)
- verso terzi	(4.528)	-	(4.528)	(5.233)	-	(5.233)
Totale	13.797	49	13.748	106.047	86.346	19.701

La significativa variazione registrata nel semestre in commento è riconducibile essenzialmente al deconsolidamento delle poste in capo alle società appartenenti al Gruppo Focus, così come meglio indicato di seguito

Al fine di riallineare il valore nominale al presumibile valore di realizzo, a fronte di altri crediti lordi pari a 18.555 migliaia di euro (113.928 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), è appostato un fondo svalutazione di 4.758 migliaia di euro (7.881 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), riconducibile prevalentemente ai crediti del portafoglio NPL.

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

	30.06.2016	31.12.2015
Saldo iniziale	7.881	8.684
Accantonamenti	-	193
Accantonamenti a riduzione ricavi		
Utilizzi	(129)	(1.143)
Variazioni area di consolidamento/riclassifiche/altro	(2.994)	147
Saldo finale	4.758	7.881

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 imprese collegate, joint venture ed altre imprese del Gruppo Prelios

La posta ammonta ad un valore netto di 19 migliaia di euro (7.469 migliaia di euro al 31 dicembre 2015); la variazione è sostanzialmente attribuibile al deconsolidamento del credito residuo vantato dalla capogruppo verso Mistral B.V. (6.673 migliaia di euro) conferito nel Ramo d'Azienda Investimenti.

La voce accoglie invece il risconto del canone di affitto della sede Prelios di Roma di via Colombo, addebitato dal Fondo Cloe.

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 10.382 migliaia di euro contro 20.122 migliaia di euro al 31 dicembre 2015.

	30.06.2016			31.12.2015		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Anticipi	356	-	356	5.121	4.987	134
Crediti portafoglio NPL	4.150	-	4.150	4.152	-	4.152
Crediti verso Erario	1.556	14	1.542	2.383	221	2.162
Crediti verso Istituti Previdenziali	685	-	685	731	-	731
Altri crediti diversi	3.635	19	3.616	7.735	50	7.685
Totale	10.382	33	10.349	20.122	5.258	14.864

La variazione è riconducibile per circa 7,0 milioni di euro al deconsolidamento delle società facenti parte del Gruppo Focus Investments, nonché ai costi relativi all'aumento di capitale che erano stati sospesi in virtù del fatto che l'operazione non si era ancora perfezionata alla data del 31 dicembre 2015 (2.172 migliaia di euro).

Nel dettaglio la voce "anticipi" accoglieva al 31 dicembre 2015 4.987 migliaia di euro relativi ai costi sospesi dalla società Iniziative Immobiliari 3 S.r.l. (ora controllata direttamente da Focus Investments S.p.A.) e 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 2015 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 755 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 all'epoca 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., nonché in esito alla definizione del contenzioso giurisdizionale avvenuta con la sentenza della Corte di Cassazione depositata in data 30 dicembre 2015.

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 2016 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 (1.106 migliaia di euro).

Crediti finanziari

Al 30 giugno 2016 i crediti finanziari non correnti ammontano a 16 migliaia di euro con un decremento netto di 81.072 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2015 riconducibile integralmente ai finanziamenti erogati alle società di Investimenti conferite nella società Focus Investments S.p.A. o sue controllate deconsolidate dal 2016.

I crediti finanziari correnti ammontano a 4.941 migliaia di euro ed includono per 4.892 migliaia di euro il credito finanziario rilevato verso Focus Investments S.p.A. a fronte del debito in capo alla capogruppo in virtù delle obbligazioni ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della *joint venture* Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione).

La voce presenta la seguente composizione:

	30.06.2016			31.12.2015		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Crediti verso imprese collegate	4.892	-	4.892	631	631	-
Crediti verso <i>joint venture</i>	16	16	-	80.691	80.457	234
Crediti verso terzi	49	-	49	55	-	55
Totale	4.957	16	4.941	81.377	81.088	289

Nota 8. CREDITI TRIBUTARI

Ammontano a complessive 1.515 migliaia di euro, a fronte di 2.768 migliaia di euro al 31 dicembre 2015. 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

La variazione rispetto all'esercizio precedente è integralmente riconducibile alla variazione del perimetro di consolidamento derivante dalla perdita di controllo sulla società Focus Investments S.p.A. e sulle società da questa direttamente od indirettamente controllate, proprietarie degli immobili ed aree in portafoglio al 31 dicembre 2015.

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:

	30.06.2016	31.12.2015
Conti correnti bancari e postali	26.291	72.334
Assegni	-	200
Denaro e valori in cassa	61	73
Totale	26.352	72.607

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 da sovrapp.	Riserva di conversione	Riserva adeguamento fair value di att.à 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 31.12.2015	49.216	0	(5.527)	(308)	(2.938)	105	(312)	67.477	(44.537)	63.176	2.871	66.047
- valutazione al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	(41)	-	11	-	-	-	(30)	-	(30)
Quota di altre componenti di conto economico complessivo relativa a società collegate e joint venture	-	-	(35)	-	-	-	-	-	-	(35)	-	(35)
- riserva di conversione	-	-	(32)	-	-	-	-	-	-	(32)	-	(32)
Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto	-	-	(67)	(41)	-	11	-	-	-	(97)	-	(97)
Destinazione risultato 2015	-	-	-	-	-	-	-	(44.537)	44.537	-	-	-
Aumento di capitale sociale	6.462	60.027	-	-	-	1.423	(5.759)	-	-	62.153	-	62.153
Altre movimentazioni	-	-	428	89	(20)	11	93	(2.516)	-	(1.915)	(2.849)	(4.764)
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	(23.296)	(23.296)	(23.296)	(7)	(23.303)
Patrimonio Netto al 30.06.2016	55.678	60.027	(5.166)	(260)	(2.958)	1.550	(5.978)	20.424	(23.296)	100.021	15	100.036

Nota 11. CAPITALE SOCIALE

In relazione alla perdita d'esercizio di Prelios S.p.A. emergente al 31 dicembre 2015 pari a 29.622.332,51 euro, si evidenzia che *medio-tempore*, in data 10 marzo 2016, è stata depositata l'attestazione dell'avvenuta esecuzione dell'aumento di capitale in opzione approvato dal Consiglio di Amministrazione in esercizio della delega allo stesso conferita dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti della Società del 16 ottobre 2015.

In particolare, si rammenta che è stata data integrale esecuzione all'aumento di capitale in opzione per nominali 6.461.456,31 euro oltre a un sovrapprezzo complessivo di 60.026.929,12 euro e così per complessivi 66.488.385,43 euro comprensivi di sovrapprezzo.

Pertanto, il capitale sociale attuale di Prelios S.p.A., interamente sottoscritto e versato, ammonta complessivamente a 55.686.524,26 euro suddiviso in:

- numero 1.153.098.810 azioni ordinarie, prive di valore nominale aventi godimento regolare;
- numero 210.988.201 azioni di categoria B, convertibili in azioni ordinarie, prive del valore nominale e del diritto di voto, non quotate.

In data 19 maggio 2016 l'Assemblea degli Azionisti ha tra l'altro deliberato il rinvio a nuovo della perdita dell'esercizio 2015.

Il capitale sociale al 30 giugno 2016, al netto delle azioni proprie in portafoglio (n° 1.788), così come prescritto dallo IAS 32, ammonta a 55.678 migliaia di euro.

A seguito della perdita registrata nel corso del primo semestre 2016 pari a 23.296 migliaia di euro, il patrimonio netto di Gruppo risulta positivo e pari a 100.021 migliaia di euro rispetto ad un valore parimenti positivo di 63.176 migliaia di euro al 31 dicembre 2015, come evidenziato nella tabella.

Piani LTI/Stock option

Il Gruppo al 30 giugno 2016 non ha attivi piani LTI/Stock option.

Nota 12. ALTRE RISERVE

Le altre riserve ammontano complessivamente ad un valore negativo di 12.812 migliaia di euro, a fronte di un valore parimenti negativo di 8.980 migliaia di euro del 31 dicembre 2015.

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

La voce, negativa di 260 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 2016 si è registrato un adeguamento di valore di tali quote che si è riflesso in una variazione negativa della riserva per un importo complessivo di 41 migliaia di euro.

Riserva utili/(perdite) attuariali

Mostra un saldo negativo pari a 2.958 migliaia di euro, con una variazione negativa rispetto al precedente esercizio di 20 migliaia di euro, 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.

Altre riserve

Questa posta ha registrato una variazione negativa pari a 5.759 migliaia di euro relativa ai costi connessi all’aumento di capitale finalizzato nel corso del primo trimestre 2016.

Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a patrimonio netto

La posta, positiva per un importo pari a 1.550 migliaia di euro, accoglie l’effetto fiscale relativo alle partite accreditate/addebitate direttamente a patrimonio netto.

L’incremento registrato nel corso del primo semestre 2016 è riconducibile per 1.423 migliaia di euro all’effetto fiscale relativo ai costi connessi all’aumento di capitale.

Nota 13. UTILI (PERDITE) A NUOVO

Ammontano complessivamente ad un valore positivo pari a 20.424 migliaia di euro con un decremento netto di 47.053 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2015 riconducibile in buona parte alla perdita dell’esercizio 2015.

Nota 14. PATRIMONIO NETTO DI TERZI

Il “Patrimonio netto di terzi” 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 si è ridotto nel corso del primo semestre 2016 per circa 2.856 migliaia di euro sostanzialmente a seguito dell’acquisto del 10% residuo di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. già controllata al 90%.

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

I debiti verso banche ed altri finanziatori sono così dettagliati:

	30.06.2016			31.12.2015		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Debiti verso banche	17.610	17.610	-	240.287	236.569	3.718
Altri debiti finanziari	567	36	531	1.841	82	1.759
Debiti verso altri finanziatori	10.588	10.588	-	10.536	10.438	98
Debiti finanziari verso <i>collegate/joint venture</i>	5.512	-	5.512	5.141	-	5.141
Totale	34.277	28.234	6.043	257.805	247.089	10.716

Debiti verso banche

Al 30 giugno 2016 l'indebitamento verso il sistema bancario ammonta complessivamente a 17.610 migliaia di euro, rispetto a 240.287 migliaia di euro al 31 dicembre 2015.

La voce presenta la seguente composizione:

	30.06.2016			31.12.2015		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Finanziamenti <i>non recourse</i>	-	-	-	3.718	-	3.718
Linee di credito a termine-finanziamenti <i>corporate</i> e conti correnti	17.610	17.610	-	236.569	236.569	-
Totale	17.610	17.610	0	240.287	236.569	3.718

Finanziamenti *non recourse*

La voce al 31 dicembre 2015 si riferiva al finanziamento erogato da Banca Intesa Mediocredito S.p.A. a Parcheggio Bicocca S.p.A., società controllata da Focus Investments S.p.A. e pertanto deconsolidata.

Linee di credito a termine-finanziamenti *corporate* e conti correnti

La voce si riferisce al saldo al 30 giugno 2016 dei finanziamenti *corporate*, originariamente 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 linee di credito *corporate* 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 2016 il valore contabile delle passività finanziarie è rilevato al costo ammortizzato.

In data 8 ottobre 2015 Prelios e le banche finanziatrici hanno sottoscritto un nuovo accordo di rimodulazione del debito bancario complessivo. L'accordo ha previsto il conferimento alla società partecipata Focus Investments S.p.A., con il Ramo d'Azienda Investimenti di una porzione del debito Senior pari alla somma di: (i) 160.418 migliaia di euro in linea capitale; (ii) 13.359 migliaia di euro quali interessi maturati fino alla data del 30 giugno 2015; (iii) gli interessi maturati sull'importo in linea capitale a decorrere dal 1° luglio 2015 e fino alla data del conferimento, realizzatosi in data 31 dicembre 2015.

Il nuovo accordo di rimodulazione aveva fissato alcune condizioni sospensive per la liberazione di Prelios dalle obbligazioni derivanti dal debito oggetto di conferimento; tali condizioni non erano ancora interamente realizzate alla data del 31 dicembre 2015, pertanto il debito risultava ancora esposto fra i debiti finanziari di Prelios S.p.A. a tale data. La totale liberazione di Prelios S.p.A. dalla responsabilità solidale relativa al debito conferito in Focus Investments S.p.A. è avvenuta in data 25 febbraio 2016 a seguito della sottoscrizione da parte di Prelios S.p.A. degli strumenti finanziari partecipativi emessi da Focus Investments S.p.A., a fronte dell'apporto per cassa di 19,95 milioni di euro.

A seguito dell'efficacia del conferimento sopra citato e del rimborso parziale del debito residuo avvenuto a valle dell'operazione di Aumento di Capitale, al 30 giugno 2016 il debito residuo ammonta a nominali 20.073 migliaia di euro.

La nuova struttura del debito ha le seguenti caratteristiche:

- scadenza 30 giugno 2022;

- rimborso in 4 rate annuali costanti di ammontare pari al 12,5% del debito residuo, la prima delle quali da corrispondersi il 30 giugno 2019, con pagamento alla data del 30 giugno 2022 di un importo pari al residuo 50% del debito in essere;
- tasso di interessi pari a 300 bps in ragione d'anno;
- pagamento semestrale degli interessi maturati sul debito residuo, al 30 giugno ed al 31 dicembre di ogni anno.

Si segnala che per il finanziamento corporate residuo non sono stati fissati *covenant* finanziari.

Altri debiti finanziari

Gli "altri debiti finanziari correnti" includono 531 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 10.588 migliaia di euro in capo a Prelios S.p.A. relativi ad un debito finanziario verso Intesa SanPaolo S.p.A. contrattualizzato in data 17 luglio 2014 a fronte di oneri 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%.

Ai sensi dell'accordo modificativo sottoscritto fra le parti in data 8 ottobre 2015, sottoposto alle medesime condizioni sospensive previste per l'Accordo Quadro siglato nell'ambito dell'operazione Centauro, il debito è pagabile per il 50% alla scadenza del 30 settembre 2017 e per il restante 50% al 30 settembre 2018, unitamente agli interessi maturati su ciascuna *tranche*, fatte salve alcune disposizioni contrattuali che prevedono il pagamento anticipato al verificarsi di talune condizioni.

Debiti finanziari verso collegate/*joint venture*

La voce include in particolare un debito di natura finanziaria in capo alla capogruppo a fronte delle obbligazioni ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della *joint venture* Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione) per 4.892 migliaia di euro. Tale debito è integralmente compensato da un credito finanziario di pari importo vantato da Prelios S.p.A. verso Focus Investments S.p.A..

Nota 16. DEBITI COMMERCIALI

Sono così composti:

	30.06.2016			31.12.2015		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Debiti commerciali verso imprese collegate/ <i>joint venture</i> e altre imprese Gruppo Prelios	1.589	-	1.589	1.850	-	1.850
Debiti commerciali verso altre parti correlate	1.353	-	1.353	718	-	718
Debiti commerciali verso terzi	40.219	-	40.219	52.334	-	52.334
Totale	43.161	0	43.161	54.902	0	54.902

Al 30 giugno 2016 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 2016 a circa 3 milioni di euro (4,0 milioni di euro al 31 dicembre 2015).

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

Ammontano a 1.589 migliaia di euro a fronte di 1.850 migliaia di euro al 31 dicembre 2015 e fanno riferimento a riaddebiti di varia natura, riconducibili essenzialmente a canoni di affitto e costi accessori. La voce accoglie inoltre il debito verso la collegata Focus Investments S.p.A. relativo alla gestione delle partecipazioni escluse dal Ramo d'Azienda Investimenti.

Debiti commerciali verso altre parti correlate

Ammontano a 1.353 migliaia di euro a fronte di 718 migliaia di euro al 31 dicembre 2015.

Si riferiscono principalmente al debito verso il Gruppo Pirelli 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 40.219 migliaia di euro a fronte di 52.334 migliaia di euro al 31 dicembre 2015.

La variazione è riconducibile tra l'altro ai *debiti commerciali verso clienti per commesse*, 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, pari al 31 dicembre 2015 a 3.261 migliaia di euro. Alla data del 30 giugno 2016 la suddetta società risulta deconsolidata a seguito della perdita di controllo indiretto da parte di Prelios S.p.A..

Nota 17. ALTRI DEBITI

Sono così composti:

	30.06.2016			31.12.2015		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Altri debiti verso imprese collegate/ <i>joint venture</i> ed altre imprese						
Gruppo Prelios	3.621	-	3.621	1.796	-	1.796
Altri debiti verso terzi di cui:	14.219	521	13.698	27.938	5.521	22.417
- <i>debiti verso dipendenti</i>	3.642	-	3.642	4.022	-	4.022
- <i>debiti verso Erario</i>	1.912	-	1.912	2.838	-	2.838
- <i>debiti per oneri di urbanizzazione</i>	-	-	-	2.426	-	2.426
- <i>debiti verso istituti di previdenza</i>	1.705	-	1.705	1.661	-	1.661
- <i>debiti per caparre ed acconti</i>	4	-	4	233	-	233
- <i>altri debiti diversi</i>	6.956	521	6.435	16.758	5.521	11.237
Ratei e risconti passivi	140	-	140	810	6	804
Totale	17.980	521	17.459	30.544	5.527	25.017

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

Includono principalmente il debito verso la società Focus Investments International B.V. (già Prelios Netherlands B.V.) relativo all'obbligazione assunta da Prelios S.p.A. al pagamento da effettuarsi a favore dell'acquirente a suo tempo delle quote del Fondo Cloe.

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 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 1.365 migliaia di euro, verso l'INAIL e altri istituti previdenziali per un valore complessivo di 340 migliaia di euro, relativamente ai contributi maturati che saranno oggetto di versamento alle rispettive scadenze.

I *debiti per oneri di urbanizzazione* si riferivano al 31 dicembre 2015 al debito in capo a Iniziative Immobiliari 3 S.r.l. per gli importi a suo tempo incassati da Olinda Fondo Shops (in qualità di lottizzante dell'area Bicocca), così come previsto contrattualmente, a fronte delle opere in corso di realizzazione relative alle urbanizzazioni afferenti l'area di possesso del lottizzante stesso. La società è uscita dal perimetro di consolidamento integrale a fronte della perdita di controllo di Prelios S.p.A. su Focus Investments S.p.A. la quale, al 30 giugno 2016, detiene il 100% della società.

I debiti verso amministratori e Organismo di Vigilanza inclusi negli *altri debiti diversi correnti* ammontano a 1.101 migliaia di euro (a fronte di 893 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), mentre i debiti verso i sindaci sono pari a 488 migliaia di euro (705 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Con il deconsolidamento di Focus Investments S.p.A. e delle sue controllate è venuto meno inoltre il 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 (2.126 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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 – IGEL 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.

Gli *altri debiti diversi* includono inoltre, per un importo pari a 1.693 migliaia di euro, le passività che la controllata Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. si è iscritta nel proprio bilancio, in occasione della liquidazione finale di Olinda Fondo Shop avvenuta in data 25 febbraio 2015, al fine di consentire il completamento della procedura di liquidazione nei termini previsti dal regolamento di gestione, impegnandosi a provvedere alla loro gestione amministrativa, a proprio esclusivo costo, per un periodo di 10 anni. La riduzione del debito per Olinda Fondo Shop è riconducibile al pagamento effettuato a favore dei quotisti per un importo pari a 5.007 migliaia di euro.

Nota 18. FONDI RISCHI ED ONERI FUTURI

I fondi ammontano complessivamente a 17.212 migliaia di euro (di cui non correnti 8.686 migliaia di euro) a fronte di 49.188 migliaia di euro al 31 dicembre 2015 (di cui non correnti 33.779 migliaia di euro).

La variazione è sostanzialmente riconducibile al deconsolidamento dei fondi iscritti nelle società facenti parte del Gruppo Focus Investments.

	30.06.2016			31.12.2015		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Fondo oneri futuri per impegni contrattuali	2.134	1.361	773	26.337	22.245	4.092
Fondo contenziosi arbitrati e vertenze in corso	13.082	7.056	6.026	17.908	11.084	6.824
Fondo garanzie	154	-	154	387	30	357
Fondo altri rischi	269	269	-	2.394	420	1.974
Fondo ristrutturazione	1.423	-	1.423	2.012	-	2.012
Fondo rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto	150	-	150	150	-	150
Totale	17.212	8.686	8.526	49.188	33.779	15.409

In particolare le movimentazioni intervenute nel corso del primo semestre 2016 sono state le seguenti:

	31.12.2015	Decrem. Crediti		Movimentazione		30.06.2016
		finanziari	Variaz.area consol./altre	Increment.	Decrem.	
Fondo oneri futuri per impegni contrattuali	26.337	-	(21.253)	380	(3.330)	2.134
Fondo contenziosi arbitrati e vertenze in corso	17.908	-	(3.805)	1.069	(2.090)	13.082
Fondo garanzie	387	-	(233)	-	-	154
Fondo altri rischi	2.394	-	(2.125)	-	-	269
Fondo ristrutturazione	2.012	-	-	883	(1.472)	1.423
Fondo rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto	150	(534)	-	534	-	150
TOTALE	49.188	(534)	(27.416)	2.866	(6.892)	17.212

Fondo oneri futuri per impegni contrattuali

La presente voce include 1.411 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 2016 per 280 migliaia di euro.

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.

La voce è da attribuire per 1.500 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 4.451 migliaia di euro al fondo accantonato nei precedenti esercizi a fronte di probabili oneri emergenti da contenziosi con clienti derivanti dalla gestione passata di alcuni portafogli tedeschi.

Fondi garanzie

La voce include gli accantonamenti per i rischi connessi alle garanzie rilasciate da Prelios Integra S.p.A. ad Iniziative Retail S.r.l. sugli immobili successivamente apportati da quest'ultima a "Olinda Fondo Shops-Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" per la manleva data a fronte di eventuali contestazioni in materia edilizia, urbanistica, impiantistica ed ambientale. Si precisa che in data 25 febbraio 2015, in occasione della liquidazione finale di Olinda Fondo Shops, Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (in qualità di gestore) ha proceduto ad assumere in proprio le attività e passività residue identificate nel rendiconto finale di liquidazione del Fondo.

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.

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 10.821 migliaia di euro con un decremento netto di 282 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2015. La voce presenta la seguente composizione:

	30.06.2016	31.12.2015
Fondo trattamento fine rapporto	2.803	3.020
Fondi pensione	7.424	7.489
Altri benefici ai dipendenti	594	594
Totale	10.821	11.103

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 30 giugno, 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 2015.

Le movimentazioni intervenute nel fondo trattamento di fine rapporto al 30 giugno 2016 e nel corso del precedente esercizio sono di seguito riportate:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 31.12.2015
Saldo iniziale	3.020	3.347
Quota maturata e stanziata a conto economico	34	79
Adeguamento patrimoniale per utili/perdite attuariali	-	(77)
Anticipi su TFR	(14)	(13)
Indennità liquidate	(181)	(283)
Altre movimentazioni/variazione area di consolidamento	(56)	(33)
Saldo finale	2.803	3.020

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 primo semestre 2016 e nel precedente esercizio sono di seguito riportate:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 31.12.2015
Saldo iniziale	7.489	8.139
Quota maturata e stanziata a conto economico	99	91
Adeguamento patrimoniale per utili/perdite attuariali	-	(488)
Indennità liquidate	(181)	(884)
Altre movimentazioni/variazione area di consolidamento	17	631
Saldo finale	7.424	7.489

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 2016, incluso il personale ausiliario preposto agli immobili, è pari a 406 unità (408 unità considerando anche le risorse con contratto interinale) contro 442 unità del 31 dicembre 2015 (454 unità considerando anche le risorse con contratto interinale).

Nella tabella seguente viene indicata la composizione dell'organico:

	30.06.2016	31.12.2015
dirigenti	48	54
quadri	108	116
impiegati	246	265
operai/personale ausiliario (*)	4	7
interinali	2	12
totale	408	454

(*) Personale variabile in relazione alle attività legate alle commesse gestite.

L'uscita delle società del Gruppo Focus dal perimetro di consolidamento ha comportato una riduzione complessiva di 30 unità.

Altre informazioni

Le principali assunzioni attuariali utilizzate alla data dell'ultima valutazione di riferimento del 31 dicembre 2015, vengono di seguito dettagliate:

	Italia	Germania
tasso di sconto	2,20%	2,20%
tasso di inflazione	1,75%	1,75%

Nota 20. DEBITI TRIBUTARI

La voce ammonta a 468 migliaia di euro a fronte di 8.062 migliaia di euro consuntivate al 31 dicembre 2015. La variazione è sostanzialmente riconducibile al deconsolidamento dei debiti in capo alle società controllate facenti ora parte del Gruppo Focus Investments, in particolare a quelli relativi alle società estere.

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 delle società aderenti al consolidato fiscale maturati antecedentemente al loro ingresso o relative al debito IRAP.

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 37.735 migliaia di euro (81.782 migliaia di euro al 31 dicembre 2015). Le variazioni principali intervenute nel primo semestre 2016 sono:

- l'estinzione della garanzia bancaria del valore nominale di 26.300 migliaia di euro a carico di Prelios Deutschland GmbH, con coobbligato da parte di Prelios S.p.A., rilasciata nel dicembre 2007 a favore del fondo previdenziale VBL (Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder);
- il deconsolidamento delle società conferite a Focus Investments S.p.A., cui facevano capo al 31 dicembre 2015 garanzie assicurative per un importo totale di 14.624 migliaia di euro.

Si evidenziano inoltre garanzie e patronage rilasciate dal Gruppo Prelios nell'interesse di collegate e *joint venture* per un totale di 56.057 migliaia di euro così composte:

- coobblighi assicurativi verso terzi di varia natura per un importo complessivo di 9.895 migliaia di euro (di cui 8.965 riferibili a garanzie in capo a società conferite a Focus Investments S.p.A.);
- coobbligato 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;
- coobbligato di Prelios S.p.A. sull'impegno di Focus Investments International B.V. (già Prelios Netherlands B.V.) ad effettuare versamenti per un importo massimo pari a 2.562 migliaia di euro a favore della propria partecipata Gamma RE B.V.;
- garanzie a fronte di potenziali oneri futuri per un importo complessivo pari a 2.100 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 dell'operazione di cessione del portafoglio "DGAG" e correlata piattaforma di gestione, avvenuta nel 2014;
- garanzie rilasciate a favore della collegata Focus Investments S.p.A. in relazione ad obblighi di indennizzo per le eventuali passività rilevanti che dovessero sorgere a seguito del conferimento del ramo d'azienda "Investimenti", fino ad un importo massimo aggregato pari a 25.000 migliaia di euro; inoltre è stata rilasciata un' apposita garanzia per passività derivanti da una specifica controversia con connesso impegno di indennizzo fino ad un importo massimo aggregato di 7.000 migliaia di euro. Alla data di approvazione del presente bilancio Prelios non è venuta a conoscenza di eventuali eventi coperti dalle sopra menzionate garanzie.

Pegni su titoli

Sono stati costituiti in pegno titoli di alcune *joint venture* il cui valore risulta pari a zero nel bilancio consolidato del Gruppo Prelios del 30 giugno 2016. Al 31 dicembre 2015 il valore dei titoli costituiti in pegno ammontava a 20.507 migliaia di euro, riconducibile alle partecipazioni detenute in società conferite in Focus Investments S.p.A..

Impegni per acquisto di partecipazioni/quote di fondi/titoli/finanziamenti/copertura perdite

Ammontano a 1.859 migliaia di euro e si riferiscono ai seguenti impegni assunti:

- 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 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 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.

Altri impegni

Si segnala che la controllata Prelios SGR S.p.A., stante la liquidazione del Fondo Olinda, ha assunto in proprio la garanzia concessa dal Fondo nell'ambito dell'operazione di cessione del portafoglio residuo, provvedendo a stipulare una apposita polizza assicurativa a copertura dell'eventuale inadempimento. La garanzia copre l'evizione e la fiscalità della compravendita per un importo massimo pari a 5.000 migliaia di euro.

Beni di Terzi presso il Gruppo

Sono rappresentati da titoli obbligazionari (*notes*) 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 6.787 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:

	30.06.2016	31.12.2015
ATTIVITA' CORRENTI		
Altri crediti	4.941	289
- di cui verso parti correlate	4.892	234
Crediti finanziari	4.941	289
- verso terzi	49	55
- verso imprese del Gruppo Prelios	4.892	234
Disponibilità liquide	26.352	72.607
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI - A	31.293	72.896
PASSIVITA' CORRENTI		
Debiti verso banche e altri finanziatori	(6.043)	(10.716)
- di cui verso parti correlate	(5.512)	(6.576)
- verso imprese del Gruppo Prelios	(5.512)	(5.141)
- altri debiti finanziari	(531)	(1.759)
- Debiti verso banche	-	(3.718)
- Debiti verso altri finanziatori	-	(98)
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI - B	(6.043)	(10.716)
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Debiti verso banche e altri finanziatori	(28.234)	(247.089)
- altri debiti finanziari	(10.624)	(10.520)
- debiti verso banche	(17.610)	(236.569)
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI - C	(28.234)	(247.089)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (*) = D = (A+B+C)	(2.984)	(184.909)

(*) 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

CONTO ECONOMICO

La tabella, di seguito riportata, mostra l'andamento economico del Gruppo nel corso dei primi sei mesi del 2016 e del corrispondente periodo omogeneo del 2015, nonché del primo e secondo trimestre 2016 e 2015.

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2016- 31.03.2016	01.04.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015	01.01.2015- 31.03.2015	01.04.2015- 30.06.2015
Ricavi per vendite e prestazioni	34.147	15.603	18.544	32.755	15.973	16.782
Variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-	-	-	(2.557)	(2.450)	(107)
Altri proventi	3.531	1.714	1.817	3.733	2.144	1.589
TOTALE RICAVI OPERATIVI	37.678	17.317	20.361	33.931	15.667	18.264
Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)	(86)	(31)	(55)	(999)	(226)	(773)
Costi del personale	(17.244)	(8.018)	(9.226)	(18.168)	(8.600)	(9.568)
Ammortamenti e svalutazioni	(339)	(157)	(182)	(325)	(157)	(168)
Altri costi	(24.740)	(13.900)	(10.840)	(27.480)	(13.064)	(14.416)
TOTALE COSTI OPERATIVI	(42.409)	(22.106)	(20.303)	(46.972)	(22.047)	(24.925)
RISULTATO OPERATIVO	(4.731)	(4.789)	58	(13.041)	(6.380)	(6.661)
Risultato da partecipazioni di cui:	(13.082)	(101)	(12.981)	875	(2.736)	3.611
- <i>quota di risultato di società collegate e joint venture</i>	(13.154)	(100)	(13.054)	598	(2.611)	3.209
- <i>dividendi</i>	76	-	76	404	-	404
- <i>utili su partecipazioni</i>	8	9	(1)	11	-	11
- <i>perdite su partecipazioni</i>	(12)	(10)	(2)	(138)	(125)	(13)
Proventi finanziari	729	315	414	7.253	6.453	800
Oneri finanziari	(4.954)	(4.346)	(608)	(9.641)	(4.614)	(5.027)
RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE	(22.038)	(8.921)	(13.117)	(14.554)	(7.277)	(7.277)
Imposte	(1.265)	(659)	(606)	(1.700)	(379)	(1.321)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(23.303)	(9.580)	(13.723)	(16.254)	(7.656)	(8.598)
di cui attribuibile a interessenze di minoranza	(7)	(1)	(6)	(16)	(14)	(2)
RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA'/PASSIVITA' DESTINATE AD ESSERE CEDUTE	-	-	-	3.178	1.519	1.659
RISULTATO DEL GRUPPO	(23.296)	(9.579)	(13.717)	(13.060)	(6.123)	(6.937)

Nota 21. RICAVI PER VENDITE E PRESTAZIONI

I ricavi per vendite e prestazioni ammontano a 34.147 migliaia di euro contro un valore di 32.755 migliaia di euro al 30 giugno 2015, che includeva ancora la componente Investimenti, e sono così formati:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Ricavi su commesse	-	43
Ricavi per vendite	-	3.112
- <i>vendita di immobili residenziali</i>	-	662
- <i>vendita di immobili terziari</i>	-	2.450
Ricavi per prestazioni di servizi	34.147	29.600
Totale	34.147	32.755

Ricavi per vendite

Le vendite perfezionate nel corso del primo semestre 2015 erano relative prevalentemente 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, società ora facenti parte del perimetro di Focus Investments S.p.A..

Ricavi per prestazioni di servizi

I ricavi derivanti dalle prestazioni di servizi presentano la seguente composizione:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Prestazioni di servizi verso terzi	26.466	18.925
Prestazioni verso imprese <i>collegate/joint venture</i> ed altre imprese del Gruppo Prelios	7.681	10.652
Prestazioni verso altre parti correlate	-	23
Totale	34.147	29.600

Il Gruppo nel primo semestre 2016 ha fatto registrare un incremento del fatturato rispetto al 2015 del +18% passando da 29.600 migliaia di euro (al netto delle attività di investimento oggetto di conferimento in Focus Investments S.p.A.) a 34.147 migliaia di euro nel primo semestre 2016. L'incremento descritto è riconducibile principalmente alle migliori *performance* delle società di servizi *real estate* italiane (+1,5 milioni di euro) e delle società di *alternative asset management* (+2,2 milioni di euro).

Nota 22. ALTRI PROVENTI

La voce in oggetto è così dettagliata:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Recuperi, riverse ed altri proventi	3.243	2.572
Altri proventi verso imprese <i>collegate, joint venture</i> ed altre imprese del Gruppo Prelios	284	861
Altri proventi verso altre parti correlate	4	300
Totale	3.531	3.733

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, questi ultimi prevalentemente riferibili alle attività di *property management*, 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 al recupero di costi relativi all'edificio di Milano - HQ2.

Nota 23. COSTI OPERATIVI

I costi operativi ammontano a 42.409 migliaia di euro a fronte di 46.972 migliaia di euro consuntivati nel corso del primo semestre 2015 e sono così rappresentati:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Materie prime e materiali di consumo utilizzati di cui:	86	999
a) <i>Acquisto di beni</i>	86	109
b) <i>Variazione rimanenze immobili di trading, materie prime e materiali vari</i>	-	890
Costi per il personale	17.243	18.168
Ammortamenti e svalutazioni	339	325
Altri Costi	24.741	27.480
Totale	42.409	46.972

Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)

La voce "*Acquisto di beni*", pari al 30 giugno 2016 a 86 migliaia di euro, si riferisce all'acquisto di materiale di consumo vario.

Costi del personale

I costi per il personale ammontano a 17.243 migliaia di euro, registrando una contrazione di 925 migliaia di euro rispetto al primo semestre 2015, riconducibile sostanzialmente alla riduzione dell'organico medio nel periodo (404 dipendenti a fronte di 440 dipendenti del corrispondente periodo omogeneo 2015), anche a seguito della perdita di controllo della società Focus Investments S.p.A..

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Salari e stipendi	12.896	13.480
Oneri sociali	3.070	3.344
Trattamento di fine rapporto	34	40
Contributi fondi pensioni a contributi definiti/Altri costi	1.243	1.304
Totale	17.243	18.168

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 556 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 2016 ammontano a 24.741 migliaia di euro a fronte di 27.480 migliaia di euro del primo semestre 2015.

La voce presenta la seguente composizione per natura:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Costi per servizi	18.882	19.056
Costi godimento beni di terzi	3.032	2.199
Perdita di valore dei crediti	354	538
Accantonamento rischi	929	2.666
Oneri diversi di gestione	1.544	3.021
Totale	24.741	27.480

Costi per servizi

I costi per servizi ammontano complessivamente a 18.882 migliaia di euro, a fronte di 19.056 migliaia di euro consuntivati al 30 giugno 2015 e sono prevalentemente rappresentati da costi di manutenzione, spese per conduzione beni di terzi, provvigioni passive, consulenze ed onorari di professionisti.

La voce include gli effetti derivanti da eventi non ricorrenti per un importo netto negativo di 2.711 migliaia di euro. La posta include tra l'altro 209 migliaia di euro riconducibili ad ulteriori *closing cost* sostenuti nel semestre in commento per il conferimento del Ramo d'Azienda Investimenti alla società Focus Investments S.p.A. da parte della capogruppo.

Si segnala che i compensi verso amministratori ed Organismo di Vigilanza ammontano a 3.107 migliaia di euro a fronte di 1.731 migliaia di euro del primo semestre 2015. L'incremento di tale voce è sostanzialmente riconducibile ad oneri di carattere non ricorrente, corrisposti in favore dell'Amministratore Delegato a fronte dell'anticipata cessazione della carica, secondo quanto già comunicato al mercato, in coerenza e conformità con quanto indicato nella Politica di Remunerazione adottata dalla Società e su parere favorevole del Comitato per le Remunerazioni (nella sua veste di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate).

I compensi dovuti ai sindaci delle società consolidate sono pari a 190 migliaia di euro a fronte di un valore di 247 migliaia di euro del 2014.

Costi di godimento beni

La voce è pari a 3.032 migliaia di euro contro un valore di 2.199 migliaia di euro consuntivato al 30 giugno 2015 e si riferisce in buona parte alle locazioni delle sedi sociali, nonché a leasing e noleggio di autovetture ed a leasing di alcuni parcheggi in Germania.

Perdita di valore dei crediti

La perdita di valore dei crediti ammonta a 354 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 71 migliaia di euro con un'incidenza sul totale della voce di circa il 20%.

Accantonamenti per rischi ed oneri

Al 30 giugno 2016 la posta presenta un saldo di 929 migliaia di euro a fronte di 2.666 migliaia di euro del primo semestre 2015; la variazione è da ricondurre alla minore incidenza di oneri non ricorrenti a fronte in particolare 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 1.544 migliaia di euro contro 3.021 migliaia di euro consuntivati nel corso del primo semestre 2015.

La posta accoglie tra l'altro 164 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 2016 la voce accoglie l'effetto negativo di eventi non ricorrenti per 48 migliaia di euro.

Nota 24. RISULTATO DA PARTECIPAZIONI

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	(13.154)	598
Dividendi	76	404
Utili su partecipazioni	8	11
Perdite su partecipazioni	(12)	(138)
Totale	(13.082)	875

Il combinato disposto delle varie componenti caratterizzanti la voce in oggetto include un effetto netto negativo pro-quota di competenza del Gruppo Prelios di 3,4 milioni di euro derivante da rivalutazioni/svalutazioni immobiliari, a fronte di un valore positivo di 3,0 milioni di euro del primo semestre 2015 riconducibile in particolare alle rivalutazioni immobiliari effettuate dal Fondo Spazio Industriale.

L'effetto negativo consuntivato nel corso del semestre in commento è riconducibile in particolare alle svalutazioni effettuate dal Fondo FIPRS (-1,2 milioni di euro) e dal Fondo Tecla (-2,2 milioni di euro).

Nota 25. PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari ammontano a 729 migliaia di euro, a fronte di 7.253 migliaia di euro del primo semestre 2015, che includeva il 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.

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Interessi attivi		
a) Interessi attivi derivanti da attività non correnti:		
- Interessi attivi da crediti finanziari verso <i>joint venture</i>	533	1.941
Totale interessi attivi derivanti da attività non correnti	533	1.941
b) Interessi attivi derivanti da attività correnti:		
- Interessi attivi verso <i>joint venture</i>	-	45
- Interessi diversi	73	117
Totale interessi attivi derivanti da attività correnti	73	165
Altri proventi finanziari		
Totale proventi derivanti da attività correnti	2	0
Altri/vari	54	4.351
Utili su cambi	67	796
Totale	729	7.253

Nota 26. ONERI FINANZIARI

Ammontano a 4.954 migliaia di euro contro un valore di 9.641 migliaia di euro consuntivato nel corso del primo semestre 2015. La variazione positiva rispetto al primo semestre 2015 è riconducibile all'effetto combinato di una riduzione degli oneri finanziari, a fronte del conferimento di una consistente porzione del debito *corporate* nel ramo d'azienda Investimenti, compensata da un effetto economico negativo senza impatto monetario di 3.442 migliaia di euro derivante dall'iscrizione della differenza tra il valore contabile ed il valore nominale del debito finanziario, rimborsato per 48 milioni di euro a seguito della positiva conclusione dell'aumento di capitale.

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Interessi passivi bancari	795	3.867
Differenza <i>fair value</i> debito <i>corporate</i>	3.442	4.279
Interessi passivi verso imprese collegate	123	-
Interessi passivi verso <i>joint venture</i>	-	261
Interessi passivi verso altri	174	542
Altri oneri finanziari	327	634
Altri oneri finanziari verso <i>joint venture</i>	76	-
Perdite su cambi	17	58
Totale	4.954	9.641

Nota 27. IMPOSTE

La voce "Imposte", relativa ad imposte correnti, anticipate e differite, calcolate in base alle aliquote vigenti, ammonta a 1.265 migliaia di euro a fronte di 1.700 migliaia di euro del primo semestre 2015.

	01.01.2016- 30.06.2016	01.01.2015- 30.06.2015
Imposte correnti	511	962
Imposte differite attive	747	747
Imposte differite passive	7	(9)
Totale	1.265	1.700

Nota 28. 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.

	30.06.2016	30.06.2015
Utile(perdita) di periodo del Gruppo	(23.296)	(13.060)
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azione:	1.121.334.378	717.939.592
Perdita per azione (in unità di euro):	(0,02)	(0,02)

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 due aree territoriali: Italia ed estero (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 2016 sono i seguenti:

30 GIUGNO 2016								
	ITALIA	GERMANIA	POLONIA	NPL	HOLDING	TOTALE	INTERELIMINAZIONI CONSOLIDATO	
Ricavi consolidati	23.296	6.100	335	4.390	4.985	39.106	(4.959)	34.147
<i>di cui verso terzi</i>	23.296	6.100	34	4.390	327	34.147	-	34.147
<i>di cui verso Gruppo</i>	-	-	301	-	4.658	4.959	(4.959)	-
Risultato della gestione	3.152	412	(34)	(211)	(3.668)	(349)	-	(349)
Risultato attività di Investimento	(12.902)	362	(395)	(374)	-	(13.309)	-	(13.309)
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	(3.506)	-	59	-	-	(3.447)	-	(3.447)
Altri proventi e oneri finanziari								(4.758)
Oneri di ristrutturazione								(3.622)
Risultato lordo (P.B.T.)								(22.038)
Oneri fiscali								(1.265)
Risultato del periodo								(23.303)
<i>di cui attribuibile a interessenze di minoranza</i>								(7)
Risultato derivante dalle attività/passività destinate ad essere cedute								0
Risultato netto di competenza								(23.296)

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 della gestione	1.613	1.938	(115)	(1.841)	(5.235)	(3.640)	-	(3.640)
Risultato attività di Investimento	(3.134)	(116)	(1.396)	(47)	-	(4.693)	-	(4.693)
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari</i>	2.647	-	(110)	-	-	2.537	-	2.537
<i>di cui oneri ristrutturazione</i>	(140)	-	-	-	-	(140)	-	(140)
Altri proventi e oneri finanziari								(4.329)
Oneri di ristrutturazione								(1.892)
Risultato lordo (P.B.T.)								(14.554)
Oneri fiscali								(1.700)
Risultato del periodo								(16.254)
<i>di cui attribuibile a interessenze di minoranza</i>								(16)
Risultato derivante dalle attività/passività destinate ad essere cedute								3.178
Risultato netto di competenza								(13.060)

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 2016 sono le seguenti:

30 GIUGNO 2016

	ITALIA	GERMANIA	POLONIA	NPL	TOTALE	INTERELIMINAZIONI	CONSOLIDATO
Immobilizzazioni:	122.828	17.162	59	267	140.316	-	140.316
Immobilizzazioni materiali	474	170	59	1	704	-	704
Immobilizzazioni immateriali di cui:	40.194	16.989	-	266	57.449	-	57.449
Avviamento	39.495	16.890	-	-	56.385	-	56.385
Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare ed altre attività finanziarie	82.160	3	-	0	82.163	-	82.163
Capitale circolante netto	753	(8.440)	(654)	1.614	(6.727)	-	(6.727)
Rimanenze	0	-	0	-	0	-	0
Altre poste di capitale circolante netto	753	(8.440)	(654)	1.614	(6.727)	-	(6.727)
CAPITALE NETTO INVESTITO	123.581	8.722	-595	1.881	133.589	-	133.589

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:

	TOTALE CONSOLIDATO non incluso in PFN	TOTALE da Schemi di bilancio	di cui inclusi in PFN
1)			
Partecipazioni in imprese collegate	60.739	60.739	-
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	6.202	6.202	-
Altre attività finanziarie	15.372	15.372	-
Fondo rischi su partecipazioni riclassificati dalla voce "Fondi rischi e oneri correnti"	(150)	(150)	-
Totale partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare	82.163	82.163	-

	TOTALE CONSOLIDATO non incluso in PFN	TOTALE da Schemi di bilancio	di cui inclusi in PFN
Attività per imposte differite	8.078	8.078	-
Altri crediti non correnti	33	49	16
Crediti commerciali correnti	36.424	36.424	-
Altri crediti correnti	8.807	13.748	4.941
Crediti tributari correnti	1.515	1.515	-
Altri debiti non correnti	(521)	(521)	-
Debiti commerciali correnti	(43.136)	(43.136)	-
Altri debiti correnti	(17.459)	(17.459)	-
Debiti tributari correnti	(468)	(468)	-
Altre poste di capitale circolante netto	(6.727)	(1.770)	4.957

6.8. Operazioni con parti correlate

Nei prospetti di seguito riportati vengono riepilogati i rapporti economici e patrimoniali verso parti correlate:

	01.01.2016- 30.06.2016	Incidenza % (*)	01.01.2015- 30.06.2015	Incidenza % (*)
Ricavi operativi	7.969	21,2%	11.836	34,9%
Costi operativi	(4.701)	11,1%	(2.640)	5,6%
Risultato da partecipazioni	(13.154)	100,6%	460	52,6%
Proventi finanziari	535	73,4%	1.989	27,4%
Oneri finanziari	(199)	4,0%	(261)	2,7%

(*) L'incidenza percentuale viene calcolata con riferimento al totale della voce di bilancio

	30.06.2016				31.12.2015			
	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti
Crediti commerciali	13.027	35,8%	-	13.027	16.538	39,4%	-	16.538
Altri crediti di cui:	6.367	46,1%	16	6.351	90.234	85,1%	81.088	9.146
- finanziari	4.908	99,0%	16	4.892	81.322	99,9%	81.088	234
Attività destinate ad essere cedute	-	-	-	-	1.744	100,0%	1.744	-
- finanziari	-	-	-	-	1.744	100,0%	1.744	-
Debiti commerciali	(2.942)	-6,8%	-	(2.942)	(2.568)	-4,7%	-	(2.568)
Altri debiti	(3.621)	-20,2%	-	(3.621)	(1.796)	-5,9%	-	(1.796)
Debiti tributari	-	0,0%	-	-	-	0,0%	-	-
Debiti verso banche ed altri finanziatori	(5.512)	-32,0%	-	(5.512)	(5.141)	-10,5%	-	(5.141)
Fondo rischi e oneri futuri	(150)	-0,8%	-	(150)	(150)	-0,3%	-	(150)

(*) 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 al 30 giugno sono dettagliati come segue:

Rapporti verso collegate/joint venture ed altre imprese del Gruppo Prelios

Ricavi operativi	7.965	La voce fa riferimento ai mandati sottoscritti dalle società del Gruppo relativi alle prestazioni di <i>alternative asset management</i> e <i>real estate services</i> .
Costi operativi	(725)	La voce fa riferimento a riaddebiti di varia natura. In particolare sono relativi ai costi per affitto e oneri accessori della sede di Roma - via Colombo, addebitati da Fondo Cloe, proprietario dell'immobile, nonché ai costi addebitati dalla collegata Focus Investments S.p.A. per la gestione delle partecipazioni escluse dal Ramo d'Azienda Investimenti.
Risultato da partecipazioni	(13.154)	La voce è costituita principalmente dai risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.
Proventi finanziari	535	La posta accoglie principalmente gli interessi maturati sui crediti finanziari vantati verso società del Gruppo.
Oneri finanziari	(199)	
Crediti commerciali correnti	13.008	La voce include i crediti di cui alla voce "Ricavi operativi".
Altri crediti non correnti	16	
- di cui finanziari	16	La voce accoglie i finanziamenti erogati a società del Gruppo che, al 31 dicembre 2015, comprendevano le società di Investimenti conferite nella società Focus Investments S.p.A. successivamente deconsolidata.
Altri crediti correnti	4.967	La voce accoglie per 4.892 migliaia di euro il credito finanziario rilevato verso Focus Investment S.p.A. a fronte del debito in capo alla capogruppo in virtù delle obbligazioni ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della <i>joint venture</i> Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione). La voce accoglie inoltre il risconto del canone di affitto della sede di Roma, addebitato da Fondo Cloe.
- di cui finanziari	4.892	
Debiti commerciali correnti	(1.589)	Fanno riferimento a riaddebiti di varia natura, riconducibili essenzialmente a canoni di affitto e costi accessori. La voce accoglie inoltre il debito verso la collegata Focus Investments S.p.A. relativo alla gestione delle partecipazioni escluse dal Ramo d'Azienda Investimenti.
Altri debiti correnti	(3.621)	Includono principalmente il debito verso la società Focus Investments International B.V. (già Prelios Netherlands B.V.) relativo all'obbligazione assunta da Prelios S.p.A. al pagamento da effettuarsi a favore dell'acquirente a suo tempo delle quote del Fondo Cloe.
Debiti verso banche ed altri finanziatori correnti	(5.512)	Si riferiscono al debito di natura finanziaria a fronte dell'obbligazione ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della partecipata Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione). Include inoltre un debito finanziario vantato verso la società Lambda S.r.l. per un importo pari a 620 migliaia di euro.
Fondo rischi e oneri futuri	(150)	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 2016 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	4	
Costi operativi	(973)	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	19	
Altri crediti correnti	1.384	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	(1.353)	Si riferiscono principalmente al debito verso il Gruppo Pirelli 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..

In considerazione della recente operazione di aumento di capitale conclusasi nel mese di marzo 2016 e la conseguente variazione nella composizione della compagine sociale e degli assetti proprietari, i competenti organi societari di Prelios S.p.A. valuteranno prossimamente eventuali modifiche od integrazioni da apportare al perimetro delle parti considerate “correlate” nel presente bilancio.

Flussi di cassa

Al 30 giugno 2016 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 2016, i compensi spettanti ai 17 dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa (di cui 14 in carica alla data del 30 giugno 2016), 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 3.003 migliaia di euro (1.325 migliaia di euro al 30 giugno 2015), di cui 344 migliaia di euro (153 migliaia di euro nel primo semestre 2015) imputati nella voce di conto economico “Costi per il personale” e 2.659 migliaia di euro (1.172 migliaia di euro al 30 giugno 2015) rilevati nella voce di conto economico “Altri costi”. La parte a lungo termine è nulla al pari del primo semestre 2015.

Si segnala che i compensi indicati includono quanto corrisposto in favore dell'Amministratore Delegato a fronte dell'anticipata cessazione della carica, secondo quanto già comunicato al mercato, in coerenza e conformità con quanto indicato nella Politica di Remunerazione adottata dalla Società e su parere favorevole del Comitato per le Remunerazioni (nella sua veste di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate).

Milano, 28 luglio 2016

Il Consiglio di Amministrazione

Legenda Settore attività

AAM Alternative Asset Management
RES Real Estate Service
Inv Investment

Nota

(*) 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 Focus Investments 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.

- (1) In data 12 gennaio 2016 è stato perfezionato l'aumento di capitale pari a 12 milioni di euro riservato a Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A. in Focus Investments S.p.A.. Con l'ingresso dei Partners in Focus Investments S.p.A. è stato anche adottato il nuovo statuto della società che prevede, tra l'altro, la ripartizione del capitale sociale in azioni di diversa categoria con una correlata *governance* della società paritaria tra tutti e quattro i soci, con la conseguente perdita del controllo da parte di Prelios. A seguito di tali operazioni Prelios detiene una partecipazione rappresentativa di circa il 25% dei diritti di voto di Focus Investments e dell'87,2% dell'interessenza economica.
- (2) In data 4 maggio 2016 ha acquisito efficacia la delibera dell'assemblea straordinaria della società CFT Finanziaria S.p.A. del 27 aprile 2016 che ha deliberato, tra l'altro, di ridurre il capitale sociale per copertura perdite al 31 dicembre 2015 da euro 20.110.324,00 ad euro 15.465.377,00; di trasformare la società da Società per Azioni in Società a Responsabilità Limitata, modificando anche la ragione sociale in CFT S.r.l.; di ridurre volontariamente il capitale sociale da euro 15.465.377,00 ad euro 10.000,00 (riduzione che avrà però efficacia decorsi 90 giorni dalla data di iscrizione).
- (3) In data 29 giugno 2016 la società Prelios Deutschland GmbH ha costituito la società di diritto lussemburghese Prelios Investment Advisory S.à.r.l..
- (4) In data 8 febbraio 2016, l'assemblea dei soci della società Prelios Real Estate Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, ha deliberato di aumentare il capitale sociale da Złoty 1.000.000 a Złoty 2.000.000, mediante integrale sottoscrizione ed emissione da parte dell'unico socio Prelios S.p.A., di n. 1.000 azioni ordinarie del valore nominale di Złoty 1.000 ciascuna.
- (5) Con efficacia dal 7 giugno 2016 - data di iscrizione presso il Registro delle Imprese dell'atto di cessione quote del 23 maggio 2016 - Prelios S.p.A. ha ceduto a terzi la quota di partecipazione pari al 35% del capitale sociale detenuta nella società Vesta Finance S.r.l.. Pertanto, a seguito della suddetta cessione di quote, la società Vesta Finance S.r.l. risulta interamente detenuta da terzi.

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 Giorgio Luca Bruno, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione, Riccardo Serrini, in qualità di Direttore Generale, 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 2016 – 30 giugno 2016.

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 2016 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 Traedway 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.

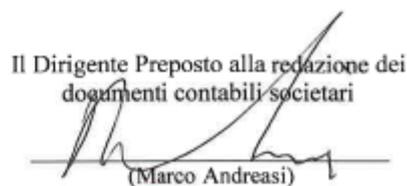
28 luglio 2016

Il Presidente del Consiglio di
Amministrazione

(Giorgio Luca Bruno)

Il Direttore Generale

(Riccardo Serrini)

Il Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari

(Marco Andreasi)

9. RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



EY S.p.A.
Via Meravigli, 12
20123 Milano

Tel: +39 02 722121
Fax: +39 02 722122037
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 2016. 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 2016 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

Richiamiamo l'attenzione sul paragrafo "6.2. Base per la preparazione - adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio" delle note esplicative e su quanto descritto nella Relazione Intermedia sulla Gestione con riferimento alle valutazioni degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale. In proposito, gli amministratori, tenuto conto degli effetti determinati dalla conclusione nei primi mesi del 2016 dell'operazione straordinaria di separazione della componente di business Investimenti da quella Servizi, della ristrutturazione del

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Po, 32 - 00198 Roma
Capitale Sociale € 2.750.000,00 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 0043400584 - numero R.E.A. 250904
P.IVA 00691231003
iscritta all'Albo Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1999
iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10631 del 16/7/1997

A member firm of Ernst & Young Global Limited



debito finanziario e dell'esito dell'aumento di capitale, descrivono i risultati raggiunti al 30 giugno 2016 e le azioni poste in essere finalizzate al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo del fatturato e della marginalità attesi in misura significativa a partire dal secondo semestre 2016. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto.

Milano, 1 agosto 2016

EY S.p.A.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Giuseppe Savoca', is written over the printed name and title.

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/homepage/homepage.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;
- 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 2015, approvata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 21 marzo 2016, 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 19 maggio 2016, si è tenuta in unica convocazione l’Assemblea Ordinaria degli Azionisti (“**Assemblea**”).

L’Assemblea, oltre ad approvare il bilancio dell’esercizio 2015, ha deliberato – a seguito delle intervenute dimissioni del dott. Sergio Iasi dalla carica di Consigliere e Amministratore Delegato della Società – di ridurre da 11 (undici) a 10 (dieci) il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione della Società.

Quanto sopra:

- a seguito della mancata approvazione da parte dell’Assemblea della proposta da parte di Negentropy Capital Partners LLP – che ha dichiarato di agire in nome e per conto del fondo comune di investimento Negentropy Sicaf-Sif / Negentropy Special Situation Fund, Luxembourg, (“**Negentropy**”) il quale

detiene nr. 38.173.500 azioni ordinarie della Società, pari al 3,31% del capitale ordinario votante – di rideterminare il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione dagli attuali 11 (undici) fino a 13 (tredici) membri; e

- sulla base della proposta presentata all'uopo in sede assembleare dall'azionista Pirelli & C. S.p.A..

L'Assemblea ha, dunque, espresso voto favorevole sull'approvazione del bilancio dell'esercizio 2015 e sulla predetta proposta formulata dall'azionista Pirelli & C. S.p.A. con una percentuale superiore, rispettivamente al 99% e al 61,8%, del capitale votante rappresentato in Assemblea.

Con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2015 è scaduto per compiuto mandato il Collegio Sindacale; pertanto, l'Assemblea ha dato corso al suo rinnovo.

In particolare, all'Assemblea sono state presentate due Liste:

1. la Lista presentata dagli azionisti Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A.. composta dai candidati (i) Sindaci effettivi dott. Marco de Ruvo, dott.ssa Michela Zeme e avv. Elenio Bidoggia nonché (ii) Sindaci supplenti dott. Pietro Garibaldo Boiardi, dott.ssa Francesca Adelina Alice Monti e dott. Marco Taglioretti;
2. la Lista presentata dall'azionista Negentropy (anche con riferimento ai membri del Patto parasociale su azioni ordinarie Prelios di cui è facente parte) composta dai candidati (i) Sindaci effettivi dott. Giorgio Loli, dott.ssa Gabriella Chersicla e dott. Ezio Maria Simonelli nonché (ii) Sindaci supplenti dott. Antonio Salvi, dott.ssa Marina Vienna e dott. Giancarlo Strada.

Ai sensi di Statuto attraverso l'adozione del voto di lista, la Lista presentata dall'azionista Negentropy – che ha ottenuto un minor numero di voti favorevoli dall'Assemblea (38,09%) rispetto alla Lista presentata dagli azionisti Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A. (61,89%) – ha nominato il Presidente del Collegio Sindacale (dott. Giorgio Loli) e un Sindaco supplente (dott. Antonio Salvi) mentre la restante Lista (che ha ottenuto un maggior numero di voti favorevoli dall'Assemblea) ha nominato due Sindaci effettivi (dott. Marco de Ruvo e dott.ssa Michela Zeme) e due Sindaci supplenti (dott. Pietro Garibaldo Boiardi e Francesca Adelina Alice Monti).

Pertanto, l'attuale composizione del Collegio Sindacale – che rispetta pienamente la normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018 – è la seguente:

- Giorgio Loli	Presidente
- Marco de Ruvo	Sindaco Effettivo
- Michela Zeme	Sindaco Effettivo
- Antonio Salvi	Sindaco Supplente
- Pietro Garibaldo Boiardi	Sindaco Supplente
- Francesca Adelina Alice Monti	Sindaco Supplente

Si ritiene opportuno segnalare che nessun componente del Collegio Sindacale ha comunicato alla Società il superamento dei limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo previsti dall'articolo 144-terdecies del Regolamento Emittenti Consob. L'elenco degli incarichi è pubblicato da Consob sul proprio sito *internet*.

I *curricula vitae* presentati in occasione del deposito delle liste sono stati tempestivamente pubblicati sul Sito, ove sono costantemente reperibili e periodicamente aggiornati.

L'Assemblea ha determinato in 50 mila euro il compenso per il Presidente del Collegio Sindacale e in 32 mila euro il compenso per ciascun sindaco effettivo.

Si segnala, infine, che, ad esito delle predette nomine, la composizione dell'Organismo di Vigilanza della Società è rimasta inalterata.

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 99% del capitale votante rappresentato in Assemblea.

La Relazione sulla Remunerazione, inclusiva della Politica in materia di remunerazione, è disponibile sul Sito, sezione *governance*.

*

In data 24 maggio 2016, il dott. Andrea Mangoni – Consigliere non esecutivo e indipendente – ha rassegnato le proprie dimissioni da componente del Consiglio di Amministrazione.

In proposito, il Consiglio di Amministrazione, sulla base di un idoneo profilo di candidato, provvederà alle relative attività per procedere alla sostituzione.

La composizione attuale del Consiglio di Amministrazione, costituito alla data della presente relazione da 9 componenti di cui 5 non esecutivi e indipendenti, rispetta l'equilibrio tra generi previsto dalla disciplina applicabile e dallo Statuto Sociale ed è indicata sul Sito. Per le caratteristiche personali e professionali di ciascun Amministratore, si fa rinvio ai rispettivi *curricula vitae* ivi pubblicati.

*

Si evidenzia infine che, nel primo semestre 2016, si sono tenute 6 riunioni del Consiglio di Amministrazione nonché 4 riunioni del Comitato per la Remunerazione e 2 riunioni del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*.

* * *

Nella presente Relazione viene, altresì, data evidenza dei cambiamenti intervenuti dalla chiusura del primo semestre dell'esercizio corrente fino alla data di approvazione della Relazione stessa.

Al riguardo si segnala, in particolare, che in data 28 luglio 2016, il Consiglio di Amministrazione - previo parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance* - ha approvato nuove procedure in relazione alle recenti disposizioni comunitarie relative agli abusi di mercato (Regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'Unione Europea del 16 aprile 2014, c.d. *Market Abuse Regulation* - MAR, e relativi regolamenti di esecuzione della Commissione Europea) e, segnatamente:

- la "Procedura per la gestione e la comunicazione al pubblico delle Informazioni Privilegiate e relativo Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate";
- la "Procedura per l'adempimento degli obblighi in materia di *Internal Dealing*".

Le richiamate Procedure sono rese disponibili sul Sito, sezione *governance*.

Milano, 28 luglio 2016

PRELIOS 

Prelios S.p.A.

Viale Piero e Alberto Pirelli, 27

20126 Milano

Capitale Sociale € 55.686.524,26

Registro delle Imprese di Milano

C.F. e P.IVA 02473170153

R.E.A. di Milano n° 589396

Codice L.E.I. n° 8156008D84861E936510

WWW.PRELIOS.COM