



**Fondo Tecla
Relazione di gestione
al 31 dicembre 2016**

Indice

1. Relazione degli Amministratori	4
1.1 Overview sull'andamento del mercato immobiliare	4
1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari	7
1.1.2 Il finanziamento immobiliare	8
1.1.3 Previsioni di settore	9
1.2 Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2016	10
1.3 L'andamento del Fondo nel 2016	19
1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio	25
1.5 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)	29
1.6 L'andamento della quotazione	29
1.7 Dati descrittivi del Fondo al 31 dicembre 2016	30
1.8 La performance del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2016	32
1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	40
1.10 Linee strategiche di gestione	40
2. Situazione Patrimoniale	41
3. Sezione Reddituale	43
4. Nota Integrativa	45
Parte A – Andamento del valore della quota	45
Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto	49
Sezione I – Criteri di valutazione	49
Sezione II – Le Attività	51
Sezione III – Le Passività	56
Sezione IV– Il valore complessivo netto	58
Sezione V – Altri dati patrimoniali	59
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	61
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari	61
Sezione II – Beni immobili	61
Sezione III – Crediti	61
Sezione IV – Depositi bancari	61

Sezione V – Altri beni	62
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	62
Sezione VII – Oneri di gestione	62
Sezione VIII – Altri ricavi e oneri	64
Sezione IX – Imposte	65
Parte D – Altre informazioni	65

Allegato 1: Determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Tecla alla data del 31 dicembre 2016 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l..

Allegato 2: Certificato di avvenuta stipula degli atti di compravendita del 2016.

Allegato 3: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al primo semestre 2016.

Allegato 4: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al secondo semestre 2016.

1. Relazione degli Amministratori

1.1 Overview sull'andamento del mercato immobiliare¹

In Europa la situazione continua a destare preoccupazione. Se da un lato sembrano confermati, sia pure a ritmi più modesti di qualche mese fa, i segnali di miglioramento del ciclo economico, dall'altro si accentuano le differenze tra i Paesi più dinamici, soprattutto del Nord, e quelli ritardatari (in primis l'Italia). Secondo le prime stime Eurostat, nell'Eurozona il PIL è aumentato dello 0,3% nel terzo trimestre 2016 in termini congiunturali (0,4% nell'intera Unione Europea) e dell'1,6% in termini tendenziali (1,8% nell'UE).

Nel caso italiano, il PIL è tornato a crescere nel terzo trimestre, sia pur a ritmi sempre molto modesti (0,3%, che porta a 0,9% su base annua rispetto allo stesso trimestre del 2015). Anche se a settembre la produzione industriale ha sperimentato una frenata inattesa (-0,8%), la variazione annua è positiva dell'1,8% e il bilancio dei primi nove mesi del 2016 resta positivo per l'1,1%.

Il mercato al dettaglio². L'indice di performance immobiliare dei maggiori mercati italiani, fa la sintesi dei trend e dei valori assunti da alcune grandezze che esprimono lo stato di salute del mercato delle 13 grandi città che sono state assunte come sensori del mercato nel suo insieme.

A fine 2016, l'indice medio risulta essere ancora negativo, ma inserito in un trend ascendente connotato da maggiore intensità per le abitazioni e più debole per i negozi, presi a riferimento per descrivere l'evoluzione del segmento non residenziale. Il mercato immobiliare italiano sta, dunque, lentamente riprendendosi da quella condizione di crisi che, iniziata nel 2008, ha raggiunto il punto di maggiore severità nel 2013.

I mercati che tendono a mostrare dinamiche migliori sono quelli di Venezia, Bologna e Firenze, mentre Milano e Roma si attestano su valori prossimi alla media, a differenza di Genova che si colloca, anche in questo caso, su posizioni più arretrate nel processo di recupero dei livelli pre-crisi. Nell'ultimo semestre, rispetto alla prima parte dell'anno, si è assistito ad un rallentamento nella ripresa se non, in alcuni casi, ad una timida inversione di tendenza.

Le compravendite di immobili in Italia, a consuntivo del 2016, sono attese in crescita del 12%, confermando la ripresa delle transazioni in corso dal 2014, con un'intensità annua via via crescente. A guidare il cambiamento è, in particolare, il settore residenziale, che in tre anni è cresciuto del

1. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Novembre 2016

2. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Novembre 2016

23,8% mentre, per l'insieme degli immobili d'impresa, l'aumento è stato più contenuto e nell'ordine del 13%.

La dinamica del mercato residenziale nelle 13 maggiori aree urbane è risultata generalmente migliore rispetto al resto del Paese, sia nelle fasi espansive che in quelle recessive; al contrario, nel segmento non residenziale nel 2016 si è assistito ad un'inversione di ruoli. La capacità anticipatrice dei maggiori mercati di evidenze che poi caratterizzano l'interno mercato induce a prevedere un rallentamento della ripresa delle compravendite non residenziali nel 2017 sull'intero territorio nazionale.

In particolare, il mercato *retail* degli spazi ad uso ufficio ha fatto segnare una vera e propria inversione di tendenza nell'ultimo anno. A concorrere al ritorno in territorio negativo sono stati i mercati di Venezia, Torino, Napoli, Bologna e, in misura minore, anche Milano, mentre si è mantenuto stabile quello di Roma. In senso opposto si sono mossi i mercati di Firenze e Genova.

Sul versante degli immobili commerciali, sono solo Bologna e Firenze ad aver fatto segnare una battuta di arresto, mentre in corrispondenza del segmento produttivo l'aumento dei contratti è risultato generalizzato, seppure di entità complessivamente modesta per influire sulle dinamiche generali del mercato immobiliare italiano.

Con riferimento al comparto della locazione, non si dispone di riscontri quantitativi circa le dimensioni del mercato, ma unicamente di indicazioni sulle preferenze espresse dalla domanda, con riferimento al segmento residenziale. Se nel periodo più critico del mercato immobiliare italiano la componente della domanda di locazione era maggioritaria rispetto a quella interessata alla proprietà, in ragione dell'incertezza e della debolezza economica che caratterizzava il Paese (nel 2013 solo il 36% della domanda potenziale optava per l'acquisto), oggi le proporzioni sono più equilibrate, con la propensione alla proprietà riportatasi poco al di sotto del 48% della domanda presente sul mercato.

La riduzione dei tempi medi di vendita è un fenomeno iniziato nel 2014 per le abitazioni e nel 2015 per uffici e negozi, quando, nella media dei mercati, si sono realizzate le condizioni per un cambiamento della congiuntura. Da allora i tempi si sono via via ridotti, non con intensità tale da riportarli sui livelli pre-crisi, ma comunque in maniera costante. Se si esclude il mercato residenziale di Roma, i cui tempi di vendita sono rimasti invariati nell'ultimo anno, tutti gli altri mercati hanno fatto registrare cali.

Sul versante dei prezzi, la flessione registrata negli ultimi tre anni è scaturita da un sostanziale adeguamento al ribasso delle aspettative della parte offerente, solo in parte attenuato dalla minore entità degli sconti riconosciuti in fase di trattativa, che ha contribuito al contenimento della caduta dei prezzi. Nel secondo semestre dell'anno in corso la variazione tendenziale annua dei prezzi è risultata ancora negativa, con un campo di variazione compreso tra -2,3% per uffici e -1,2% per abitazioni nuove.

Sul fronte locativo, non si hanno riscontri quantitativi circa la dimensione del mercato, bensì solo giudizi di chi opera nel settore che registra una situazione di stabilità del numero di contratti stipulati, a fronte di un calo dei canoni in ogni segmento del mercato.

Un ultimo indicatore di mercato degno di attenzione è rappresentato dal rendimento lordo annuo da locazione. In media, i ritorni di un investimento nel settore immobiliare, al netto della componente di evoluzione dei valori in conto capitale, negli ultimi tre anni si sono attestati nell'ordine del 5% per le abitazioni e gli uffici e del 7% per i negozi. Nello stesso periodo è proseguita la progressiva differenziazione dei rendimenti all'interno dei mercati, ad indicare il prevedibile riproporsi di una maggiore eterogeneità delle performance a livello cittadino.

Il mercato corporate in Italia³. Nel corso del terzo trimestre del 2016 sono stati investiti circa 1,9 miliardi di euro nel mercato corporate italiano, per effetto dei quali il totale investito dall'inizio dell'anno ha raggiunto i 5,3 miliardi di euro. Rispetto al 2015, si è rilevata una flessione degli investimenti riconducibile all'anomala (in termini di entità) transazione di Porta Nuova realizzata all'inizio dello scorso anno, ma comunque inferiore rispetto all'evoluzione registrata a livello continentale. Alla luce di tale andamento, la quota degli investimenti italiani sul totale europeo è nuovamente aumentata fino a raggiungere il 3,2%. Entro la fine del 2016 dovrebbero chiudersi operazioni per un controvalore di poco meno di 2 miliardi di euro, mantenendo l'incidenza italiana sui livelli dei primi nove mesi. Il comparto direzionale continua a contribuire in misura rilevante alle dinamiche di mercato rappresentando, al termine del terzo trimestre del 2016, circa il 40% del totale investito, corrispondente a 2,2 miliardi di euro. Al contrario, il segmento commerciale, dopo la forte contrazione del 2015, è tornato a rappresentare oltre il 30% del mercato, con circa 1,8 miliardi di euro investiti da inizio anno. A seguire, poco meno del 20% degli investimenti ha riguardato asset "alternativi" come usi misti, aree in sviluppo e, soprattutto, hotel. L'interesse per il settore alberghiero, in particolare, è risultato in netta crescita come testimoniano i circa 500 milioni di euro investiti e un'incidenza sul totale superiore al 9%.

Per quanto riguarda l'*asset allocation* geografica, circa il 40% degli investimenti si è concentrato nell'area di Milano, il 22% in quella di Roma, mentre il 38% si è rivolto verso altre realtà italiane. A favorire la diversificazione, che risulta ancora modesta, concorre la scarsità di prodotto di tipo prime nelle città principali, che non di rado induce gli investitori a ricercare opportunità in contesti secondari in cui è possibile trovare immobili, anche di tipo *value added*, con una redditività adeguata in virtù di prezzi ormai fortemente ribassati.

Tale strategia riguarda solo una quota residuale degli investitori stranieri, che continuano a rappresentare la principale fonte di alimentazione del mercato immobiliare italiano, come testimonia l'incidenza del valore delle transazioni ad essi riconducibile sul totale stimabile in circa il 66%. Tale percentuale, seppure decisamente rilevante, risulta in lieve flessione

3. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Novembre 2016

rispetto agli anni scorsi, quando la componente di provenienza estera era riconducibile ad una quota compresa tra il 70% e l'80% del mercato. L'interesse per il nostro Paese, risulta confermato dal saldo netto marcatamente positivo tra investimenti e disinvestimenti, come peraltro già registrato negli anni scorsi. L'ammontare delle vendite di operatori esteri ha raggiunto circa 1,8 miliardi di euro nel corso del terzo trimestre del 2016, a fronte dei 3,55 miliardi di euro di investimenti. Il saldo si conferma, dunque, marcatamente positivo e pari a circa 1,7 miliardi di euro.

Per quanto riguarda la tipologia di investitori, le società immobiliari quotate e i REITs stranieri sono risultati i più attivi nei primi nove mesi dell'anno, arrivando a rappresentare circa il 34% del totale investito. Una parte tutt'altro che trascurabile risulta poi appannaggio dei fondi aperti tedeschi e di altri fondi stranieri, a cui deve essere ascritto il 30,8% del mercato. La componente domestica, infine, si ripartisce tra fondi immobiliari italiani, arrivati al minimo storico dell'8,1%, e investitori e società private che, tuttavia, includono anche una quota di provenienza straniera.

1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari⁴

Nel corso del primo semestre del 2016, il numero di SGR attive nell'industria dei fondi immobiliari non ha fatto registrare incrementi significativi e, per la prima volta dal 2007, gli attivi gestiti dalle prime 5 e 10 SGR sono diminuiti, attestandosi, rispettivamente a 30 e 43,3 miliardi di euro. Nonostante il calo, alle prime 5 SGR del settore continua ad essere riconducibile circa il 50% del totale dell'attivo.

Come già accennato, a giugno 2016 il numero di SGR non eccedeva le 37 unità di fine 2015, mentre il totale degli attivi è arrivato a circa 61 miliardi di euro. Tale aumento ha riguardato, ancora una volta, esclusivamente i veicoli rivolti ad investitori istituzionali, mentre i fondi di tipo *retail* hanno proseguito l'attività di dismissione dei rispettivi portafogli, avendo in molti casi superato le scadenze inizialmente previste. Tale dicotomia, pur rappresentando un tratto ormai strutturale dell'industria, nel corso del primo semestre del 2016 si è leggermente attenuata, in ragione del rallentamento registrato in corrispondenza dei fondi riservati, aumentati per la prima volta in maniera irrisoria.

La liquidazione di alcuni fondi *retail* tende comunque ad accentuare ulteriormente la polarizzazione del patrimonio netto tra le due tipologie di veicolo. A giugno 2016, la quota appannaggio degli strumenti di tipo riservato è arrivata addirittura al 91% del totale, mentre il residuale 9% è riconducibile a fondi *retail* che, se la tendenza in atto dovesse proseguire, paiono destinati a scomparire a partire dal 2021, a meno di ulteriori proroghe deliberate per gestire l'affannosa fase di liquidazione.

Oltre alle dismissioni intervenute, l'attivo dei fondi tende inesorabilmente a diminuire a causa delle continue svalutazioni dei portafogli immobiliari, resesi necessarie per accrescerne l'appetibilità. Nel corso della prima parte del 2016, la flessione, al netto delle movimentazioni di portafoglio, è risultata, in media, dell'1,03%. Dal 2009, l'arretramento cumulato è stato pari al 23,31%, in linea con la dinamica rilevata nel mercato al dettaglio

4. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Novembre 2016

delle 13 aree urbane monitorate da Nomisma. In particolare, dal 2009 al primo semestre del 2016 la flessione è stata del 23,5% per gli uffici e del 19,4% per i negozi.

Per quanto riguarda l'*asset allocation* dei veicoli italiani ed europei su un orizzonte temporale di lungo periodo (2008/1 2016), si può notare come le strategie di investimento nei due contesti siano progressivamente mutate. L'incidenza nei portafogli dei fondi italiani della quota di immobili direzionali e commerciali si è ormai stabilmente assestata al di sotto dei livelli osservati per i fondi europei. Al contrario, continua ad aumentare la diversificazione a favore di comparti a maggiore rischiosità, come quello industriale o della logistica, o *asset* alternativi, quali *social housing*, RSA, hotel o con funzioni miste.

1.1.2 Il finanziamento immobiliare⁵

Il positivo trend di crescita delle erogazioni di mutui alle famiglie sembra continuare. Il flusso di erogazione di mutui riflette le differenti condizioni di offerta e di domanda che caratterizzano segmenti e aree geografiche. Complessivamente, l'offerta di mutui rimane ampia e a condizioni relativamente favorevoli, ma sono soprattutto le determinanti della domanda delle famiglie a caratterizzare l'andamento corrente del mercato.

La tendenziale maggiore stabilità dei prezzi degli immobili residenziali (anche in questo caso con situazioni ampiamente diversificate) registrata nelle ultime indagini agisce, infatti, da stimolo per la domanda di mutui: i limiti di una strategia attendista – aspettare ancora qualche mese per poter strappare migliori condizioni di prezzo – che negli scorsi anni è stata sicuramente premiante, in prospettiva dovrebbero apparire sempre più evidenti ad una quota crescente di potenziali

compratori; è opportuno evidenziare come per molti *asset* finanziari sia già iniziato un incremento dei tassi nominali: il rendimento sui BTP decennali a metà novembre si è portato attorno al 2%, con un aumento di circa 75 punti base rispetto ai minimi di qualche mese addietro. Questo rialzo dei tassi ha un impatto immediato sulla valorizzazione della componente obbligazionaria del portafoglio finanziario delle famiglie. Una (finora) limitata perdita in conto capitale può concorrere ad un'accelerazione delle scelte di acquisto immobiliare per i nuclei che intendono utilizzare tali risorse per finanziare le operazioni, soprattutto in considerazione del fatto che il processo di revisione dei tassi sul segmento dei mutui non è ancora cominciato. Sembra quindi essersi aperta una finestra temporalmente limitata in cui i tassi sul mercato obbligazionario hanno cominciato a muoversi, mentre quelli sul fronte creditizio si mantengono ancora su livelli storicamente bassi.

Il favorevole binomio tra bassi tassi di interesse e miglioramento delle prospettive del mercato immobiliare residenziale continua, pertanto, a favorire l'incremento della domanda di mutui - con netta prevalenza della formula a tasso fisso (70,9% dei finanziamenti ad ottobre 2016⁹; era il 61,3% a maggio) - che, nella percezione degli istituti di credito, dopo

5. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Novembre 2016

essersi ulteriormente rafforzata nel terzo trimestre, dovrebbe stabilizzarsi nel quarto trimestre dell'anno.

In conclusione, mentre si conferma la corrente crescita del mercato dei mutui rispetto all'anno precedente, emerge una tendenza di medio periodo alla progressiva stabilizzazione della dinamica delle erogazioni.

1.1.3 Previsioni di settore⁶

Residenziale

Nel settore residenziale, rispetto a sei mesi fa, migliorano ulteriormente le aspettative degli operatori immobiliari riguardo all'attività transattiva: l'indicatore previsionale delle compravendite staziona ormai stabilmente in territorio positivo per il quarto semestre consecutivo, dando seguito al trend di crescita iniziato nel secondo semestre 2013, con la sola eccezione del rimbalzo negativo del secondo semestre 2014. Per gli operatori, dunque, nel prossimo semestre, c'è spazio per un ulteriore aumento del numero di scambi. Per quanto concerne i prezzi, invece, ci si attesta all'incirca sui medesimi livelli dello scorso semestre, con un indicatore che rimane in territorio negativo, a testimonianza della gradualità con cui i valori si stanno avvicinando a posizioni di equilibrio. I prossimi sei mesi saranno caratterizzati da ulteriori riduzioni, seppure di lieve entità. Nel mercato della locazione si registra un miglioramento delle aspettative tanto per le quantità quanto per i valori, seppure nell'ambito di un quadro che rimane diverso: se l'indicatore previsionale del numero di contratti è ampiamente positivo ormai da diversi semestri, quello riguardante i canoni di locazione si colloca ancora in territorio negativo, seppure su posizioni ormai prossime al punto di svolta. A livello aggregato, le aspettative di calo dei prezzi per le abitazioni nuove risultano generalmente contenute in ogni zona cittadina (da -0,44% a -1,14%).

Uffici

Le attese degli operatori in merito al mercato direzionale si confermano particolarmente pessimistiche, con entrambi gli indicatori previsionali decisamente negativi, sebbene con differenze di segno opposto rispetto allo scorso semestre. Lo scenario a breve termine delinea, pertanto, una contrazione sia dei valori che delle quantità, confermando l'affanno che continua a caratterizzare il comparto. A livello aggregato, le aspettative di calo dei prezzi per gli uffici presentano significative differenze tra le diverse zone cittadine. Si segnala che le contrazioni appaiono maggiori per gli uffici in semicentro (-5,29%) e periferia (-6,07%), mentre risultano più contenute per gli uffici localizzati in centro (-2,09%) e nella periferia terziaria (-3,43%).

Retail

Gli operatori ritengono che nel prossimo semestre proseguirà la fase di difficoltà in cui attualmente versa il mercato degli immobili commerciali, con riduzioni dei prezzi e delle compravendite, nonostante i riscontri

6. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Novembre 2016

positivi registrati in tal senso nella prima parte dell'anno. A livello aggregato, i negozi risultano il comparto con le aspettative di calo dei prezzi più marcato su base nazionale, stimabile nell'ordine del -4,26%. Le aspettative di calo dei prezzi risultano differenziate tra le diverse zone, con flessioni attese del 3,14% in centro, del 4,15% in semicentro e del 5,49% in periferia. La differenziazione delle aspettative tra le diverse città risulta particolarmente significativa in riferimento a tutte le localizzazioni cittadine. In particolare, il *range* di proiezioni per i negozi in centro risulta compreso tra un rialzo del 5,77% e un calo del 10,47%.

Logistica

Si confermano decisamente fosche le aspettative per il mercato degli immobili produttivi, con valori degli indicatori previsionali fortemente negativi e in linea con quanto era emerso nella rilevazione di dodici mesi fa. Le aspettative sui prezzi si confermano maggiormente pessimistiche rispetto a quelle sulle compravendite, per le quali il sentiment degli operatori si rivela in parziale contrasto con il positivo andamento delle transazioni rilevato nella prima metà dell'anno.

1.2 Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2016

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

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

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

In considerazione poi della pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale in data 20 agosto 2014 della Legge n. 116/2014 – conversione in legge del Decreto Legge n. 91/2014 che prevedeva la facoltà per le società di gestione del risparmio, entro il 31 dicembre 2014, di modificare il regolamento dei fondi immobiliari quotati con la possibilità di prorogarne in via straordinaria il termine di durata per un massimo di due/tre anni, previo voto favorevole dell'assemblea dei partecipanti – l'11 novembre 2014 si è tenuta l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo Tecla che ha deliberato in

merito all'introduzione dell'art. 2.2. bis nel Regolamento di Gestione del Fondo al fine di concedere alla SGR la facoltà di cui sopra (la c.d. "Proroga Straordinaria").

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

Il Fondo Tecla

Dalla data del collocamento alla data del 31 dicembre 2016, il Fondo Tecla si presenta con le seguenti caratteristiche:

		Collocamento	31 Dicembre 2004	31 Dicembre 2005	31 Dicembre 2006	31 Dicembre 2007	31 Dicembre 2008	31 Dicembre 2009
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	65	62	61	55	52	42	37
Mq complessivi lordi	mq	513.655	497.840	491.213	419.171	398.825	359.298	338.274
Distribuzione geografica	%	69% Roma, Milano, Torino	70% Roma, Milano, Torino	70% Roma, Milano, Torino	66% Roma, Milano, Torino	64% Roma, Milano, Torino	64% Roma, Milano, Torino	67% Roma, Milano, Torino
Valore di mercato immobili ⁽¹⁾	€ mln	925,8	922,8	912,3	805,3	793,6	737,8	708,3
Costo storico ⁽²⁾	€ mln	787,0	776,6	764,6	675,6	623,8	595,2	578,7
Redditività lorda ⁽³⁾	%	6,8%	7,1%	7,2%	7,1%	7,1%	6,5%	6,7%
Debito ⁽⁴⁾	€ mln	484,9	464,0	455,4	399,6	366,0	340,4	339,2
Loan to Value (LTV)	%	52,4%	50,3%	49,9%	50,3%	46,6%	46,1%	47,9%
Loan to Cost (LTC)	%	61,6% ⁽⁵⁾	59,7%	59,6%	60,0%	59,3%	57,2%	58,6%
Net Asset Value (NAV) ⁽⁶⁾	€ mln	323,3 (€ 500/quota)	472,5 (€ 730,7/quota)	478,7 (€ 740,30/quota)	455,8 (704,91/quota)	454,1 (702,3/quota)	397,5 (614,82/quota)	377,4 (583,7/quota)
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	€ mln	0	21,6	28,7	33,8	40,9	17,2	39,37
Distribuzione proventi per quota ⁽⁷⁾	€/quota	0	33,45	44,35	52,20	63,30	26,66	60,88
Rimborso Capitale totale ⁽⁷⁾	€ mln	0	14,0	5,8	14,1	43,5	15,6	5,58
Rimborso Capitale per quota ⁽⁷⁾	€/quota	0	21,58	8,90	21,73	67,26	24,19	8,63
Valore nominale delle quote ⁽⁸⁾	€/quota	500	484,5	475,7	447,8	412,2	363,4	356,3
Prezzo quotazione Borsa	€/quota	505	514	506	531	590	396	422

		31 Dicembre 2010	31 Dicembre 2011	31 Dicembre 2012	31 Dicembre 2013	31 Dicembre 2014	31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2016
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	30	24	22	21	20	13	8
Mq complessivi lordi	mq	288.533	262.054	249.177	241.860	239.959	177.891	141.480
Distribuzione geografica	%	62% Roma, Milano, Torino	59% Roma, Milano, Torino	57% Roma, Milano, Torino	58% Roma, Milano, Torino	58% Roma, Milano, Torino	54% Roma, Milano, Palermo	54% Roma, Milano
Valore di mercato immobili ⁽¹⁾	€ mln	542,3	452,3	410,0	370,8	348,5	262,1	197,5
Costo storico ⁽²⁾	€ mln	448,1	393,7	379,0	369,9	368,3	291,2	256,4
Redditività lorda ⁽³⁾	%	7,4%	7,1%	7,0%	6,5%	6,2%	5,1%	4,6%
Debito ⁽⁴⁾	€ mln	256,4	197,6	181,2	168,2	166,6	117,7	71,6
Loan to Value (LTV)	%	47,3% ⁽⁸⁾	43,7% ⁽⁸⁾	44,2%	45,4%	47,8%	44,9%	36,3%
Loan to Cost (LTC) ⁽⁸⁾	%	57,2% ⁽⁸⁾	50,2% ⁽⁸⁾	47,8%	45,5%	45,2%	40,4%	27,9%
Net Asset Value (NAV) ⁽⁶⁾	€ mln	345,85 (534,9/quota)	284,47 (440,0/quota)	230,06 (355,8/quota)	205,53 (317,9/quota)	164,78 (254,85/quota)	150,54 (232,82/quota)	53,46 (82,68/quota)
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	€ mln	23,78	42,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribuzione proventi per quota ⁽⁷⁾	€/quota	36,77	66,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rimborso Capitale totale ⁽⁷⁾	€ mln	3,02	28,66	0,00	0,00	8,00	12,99	5,00
Rimborso Capitale per quota ⁽⁷⁾	€/quota	4,67	44,33	0,00	0,00	12,37	20,10	7,73
Valore nominale delle quote ⁽⁸⁾	€/quota	343,0	320,6	298,7	298,7	286,3	266,2	258,5
Prezzo quotazione Borsa	€/quota	449	306	159	159	126	134	112

⁽¹⁾ Valutazioni semestrali Esperto Indipendente.

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

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

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

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

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

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

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

Linee guida per la definizione del perimetro immobiliare

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

I criteri utilizzati per la selezione degli immobili sono stati:

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

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

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

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

	31 Dicembre 2005			31 Dicembre 2006			31 Dicembre 2007			31 Dicembre 2008			31 Dicembre 2009			31 Dicembre 2010		
	Immobili (unità)	costo storico ⁽¹⁾ (€'000)	(%)															
Immobili Long Term	41	294.332	38,5%	37	241.829	35,8%	36	236.567	37,9%	26	197.454	33,2%	21	174.402	30,1%	17	143.247	32,0%
Immobili Value Added	8	144.834	18,9%	8	135.498	20,1%	7	126.355	20,3%	7	133.713	22,5%	7	138.936	24,0%	7	103.707	23,1%
Immobili Core	12	325.387	42,6%	10	298.236	44,1%	9	260.833	41,8%	9	264.008	44,4%	9	265.315	45,9%	6	201.170	44,9%
Totale portafoglio	61	764.552	100%	55	675.563	100%	52	623.755	100%	42	595.175	100%	37	578.653	100%	30	448.124	100%

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

	31 Dicembre 2011			31 Dicembre 2012			31 Dicembre 2013			31 Dicembre 2014			31 Dicembre 2015			31 Dicembre 2016		
	Immobili (unità)	costo storico ⁽¹⁾ (€'000)	(%)															
Immobili Long Term	14	131.693	33,5%	13	128.632	33,9%	12	119.456	32,3%	12	119.456	32,4%	5	40.606	13,9%	0	0	0,0%
Immobili Value Added	5	67.404	17,1%	5	154.257	40,7%	5	154.331	41,7%	5	154.839	42,0%	5	155.601	53,4%	5	155.747	60,7%
Immobili Core	5	194.606	49,4%	4	96.084	25,4%	4	96.082	26,0%	3	93.992	25,5%	3	94.951	32,6%	3	100.646	39,3%
Totale portafoglio	24	393.703	100%	22	378.973	100%	21	369.869	100%	20	368.288	100%	13	291.159	100%	8	256.393	100%

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

Struttura finanziamento

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

Il contratto di finanziamento originario prevedeva un tasso pari all'Euribor relativo al periodo di interessi scelto dal Debitore maggiorato di 115 punti base ed un piano di rimborso legato al piano di dismissione degli immobili, che prevedeva la restituzione del 100% del debito allocato sugli immobili venduti oltre al rimborso di un ulteriore 10%, al verificarsi della prima delle due seguenti condizioni:

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

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

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

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

Tale accordo prevedeva un posticipo della scadenza al 30 giugno 2014 a fronte del quale veniva introdotto un piano di ammortamento obbligatorio coerente con il piano di dismissione previsto per il periodo di grazia, fermo restando il rimborso obbligatorio in caso di vendita degli immobili da scomputare dalla rata di periodo. Le condizioni economiche prevedevano uno *spread* progressivamente crescente (da 275 bps a 325 bps) e una commissione suddivisa in due componenti: una pari a 30 bps del debito *outstanding* al 30 giugno 2011 (*waiver fee*) e una pari a 130 bps del debito

outstanding al 31 dicembre 2011 incluso il *commitment* sulla linea *capex* (*arrangement fee*).

Nonostante l'intenso piano di azioni commerciali implementato (e.g. segmentazione del portafoglio per *cluster* omogenei affidati ad agenzie *leader* a livello nazionale ed internazionale, formule di *co-agency* competitiva, piani di *marketing* con *brochure* commerciali inviate a mirati investitori *target*) che ha consentito di rispettare le previsioni del contratto di finanziamento nel 2012 e nel 2013, il perdurare del difficile contesto di mercato non ha permesso al Fondo di rimborsare integralmente il finanziamento entro il 30 giugno 2014.

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

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

- **Riserva di cassa minima obbligatoria:** pari ad Euro 3,5 milioni;
- **Piano di Ammortamento:** (rate assorbite dai rimborsi derivanti dalle vendite):
 - I. Euro 25 milioni al 31 dicembre 2015;
 - II. Euro 35 milioni al 30 giugno 2016;
 - III. Euro 35 milioni al 31 dicembre 2016.

In merito al piano di ammortamento del debito, si segnala che le cessioni effettuate nel corso del 2015 avevano già consentito un rimborso del debito per un importo pari ad Euro 60 milioni permettendo il rispetto del piano di ammortamento previsto fino a giugno 2016.

Nel corso del 2016 si è proceduto ad ulteriori rimborsi per circa Euro 11 milioni a giugno 2016 e per circa Euro 25,3 milioni ad agosto 2016 che hanno consentito il rispetto del piano di ammortamento fino a dicembre 2016.

Copertura del rischio tasso

L'accordo modificativo del contratto di finanziamento prorogato al 2017 prevedeva la sottoscrizione di uno o più contratti di copertura del rischio di variazione del tasso di interessi relativo al Finanziamento, di tipologia *Interest Rate Swap* o *Interest Rate Cap*.

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

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

- Data di negoziazione: 12 febbraio 2015
- Data di inizio: 31 marzo 2015
- Data termine: 30 giugno 2017
- Nozionale di riferimento: Euro 57.283.428 al 31 dicembre 2016
- Fixed Rate: 0,50%.

Al 31 dicembre 2016 la somma dei nozionali degli strumenti derivati (Euro 57.283.428) risulta inferiore al finanziamento oggetto di copertura (Euro 71.604.286) per Euro 14.320.858, pertanto gli strumenti si configurano interamente di copertura.

Modello di funzionamento

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

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

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

Prelios SGR S.p.A. nel corso del 2016 ha intrattenuto rapporti per la gestione delle attività del Fondo con società facenti parte del medesimo Gruppo a cui appartiene: Prelios Integra S.p.A. e Prelios Agency S.p.A..

Nel dettaglio si segnalano le attività di *back-office, property, facility e building management* relative a tutto il patrimonio immobiliare svolte da Prelios Integra S.p.A. e le attività di commercializzazione e vendita per alcuni immobili di proprietà del Fondo svolte da Prelios Agency S.p.A..

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

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

Corporate Governance

Consiglio di Amministrazione della SGR

Il Consiglio di Amministrazione - nominato con Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2014 - è previsto essere formato da sette componenti. Tuttavia, oltre all'Amministratore Delegato, Paolo Scordino che ha rassegnato le proprie dimissioni al termine dell'Assemblea degli Azionisti che ha approvato il bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2015 in data 28 aprile 2016, in data 13 novembre 2016, anche il Consigliere Signor Marco Andreasi ha rassegnato le proprie dimissioni.

Il Consiglio di Amministrazione del 21 dicembre 2016, ha, quindi, provveduto ad assumere le opportune delibere in merito alla composizione del Consiglio di Amministrazione, nominando per cooptazione il Consigliere Bruno Carlo Maria Camisasca, in sostituzione del Consigliere Andreasi, con durata della carica sino alla prossima Assemblea degli Azionisti. Attualmente, il Consiglio è, pertanto, composto da sei membri. Il Consiglio di Amministrazione della SGR ha, inoltre, nominato il Signor Andrea Cornetti, Direttore Generale in data 29 settembre 2016.

Medio tempore, il Consiglio di Amministrazione della SGR risulta, pertanto, così composto:

- Alberto Rossetti - Presidente e Consigliere Indipendente;
- Valter Lazzari - Vice Presidente e Consigliere Indipendente;
- Claudio D'Eletto - Consigliere Indipendente;

- Enrico Cervone – Consigliere Indipendente;
- Mirja Cartia d’Asero – Consigliere Indipendente;
- Bruno Carlo Maria Camisasca – Consigliere;
- seggio vacante.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR resterà in carica fino all’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

Collegio Sindacale della SGR

Il Collegio Sindacale - nominato con Assemblea degli Azionisti del 26 marzo 2015 – risulta ad oggi così composto:

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

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

Comitati Endo-Consiliari

Nell’ambito del processo di rafforzamento della *governance*, il Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2014 aveva ritenuto opportuno rinominare i comitati con funzioni propositive e consultive, istituiti con delibera del Consiglio di Amministrazione del 7 marzo 2013, come di seguito indicato (i) Comitato Controllo Interno e Rischi SGR (già “Comitato per il Controllo Interno”); (ii) Comitato Monitoraggio *Business* e Rischi Fondi; (iii) Comitato Strategia e Sviluppo Prodotti e (iv) Comitato Remunerazione e Nomine.

In occasione della riunione consiliare del 27 gennaio 2016, il Comitato Controllo Interno e Rischi SGR e il Comitato Monitoraggio *Business* e Rischi Fondi sono stati sostituiti dal Comitato Rischi e Controllo Interno. Ad oggi, pertanto, i comitati endo-consiliari costituiti sono i seguenti:

- Comitato Rischi e Controllo Interno;
- Comitato Strategia e Sviluppo Prodotti;
- Comitato Remunerazione e Nomine.

Pur non vigendo in capo alla SGR alcun obbligo, di legge o di regolamento, di istituire comitati endo-consiliari, fatta eccezione per il Comitato Remunerazione, l’organo amministrativo ha adottato tale assetto di *governance* con l’obiettivo di incrementare l’efficienza e l’efficacia dei lavori consiliari e migliorare le attività di indirizzo e di controllo di propria spettanza. Con l’istituzione di più Comitati, si risponde inoltre all’esigenza di focalizzare e concentrare alcune delle tematiche in capo a più organi consultivi, specializzati per materie e, quindi, di ampliare il perimetro di attività (ad es. in materia di gestione del rischio, controllo interno, strategia e sviluppo nuovi prodotti).

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

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

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

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

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Claudio D’Eletto;
- Bruno Carlo Maria Camisasca.

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

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Valter Lazzari;
- Mirja Cartia d’Asero.

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

Assemblea dei Partecipanti

Nel corso del 2016 non si sono tenute Assemblee dei Partecipanti.

Comitato Consultivo

Nel corso del 2016 si sono tenute le seguenti riunioni del Comitato Consultivo:

- **25 gennaio 2016:** Il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole in merito a:
 - approvazione verbale della precedente riunione;
 - approvazione della relazione semestrale contenente le descrizioni delle attività svolte dal Comitato Consultivo nel periodo dal 1° luglio 2015 al 31 dicembre 2015;
 - rinnovo dei mandati per servizi di agenzia.
- **25 luglio 2016:** Il Comitato Consultivo ha ricevuto informativa sulla strategia e sull’avvio della procedura strutturata competitiva di dismissione degli immobili residui del Fondo ed ha espresso parere favorevole in merito a:
 - approvazione verbale della precedente riunione;

- approvazione della relazione semestrale contenente le descrizioni delle attività svolte dal Comitato Consultivo nel periodo dal 1° gennaio 2016 al 30 giugno 2016.
- **29 novembre 2016:** il Comitato Consultivo ha ricevuto informativa sull'avanzamento della procedura strutturata competitiva di dismissione degli immobili residui del Fondo.

Comitato Investimenti

In data **28 novembre 2016** il Comitato Investimenti ha ricevuto informativa sulla strategia, sull'avvio e sull'avanzamento della procedura strutturata competitiva di dismissione degli immobili residui del Fondo.

1.3 L'andamento del Fondo nel 2016

Nel corso dell'esercizio in esame la SGR ha proseguito nelle attività finalizzate alla dismissione degli immobili. Si segnalano in sintesi le principali linee di azione:

- sul fronte delle locazioni è proseguito il lavoro delle primarie agenzie di *standing* nazionale ed internazionale già attivate su specifici sub-portafogli di immobili sulla base di mandati che prevedono strutture di incentivi rilevanti a favore delle agenzie corrisposti sulla base dei risultati effettivamente conseguiti.
- sul fronte delle vendite, l'approssimarsi della scadenza del Fondo ha reso opportuno valutare la possibilità di una dismissione in blocco degli immobili residui del portafoglio, anche in considerazione:
 - ✓ delle attuali condizioni di mercato, caratterizzato da timidi segnali di ripresa degli investimenti nel settore immobiliare, soprattutto da parte di investitori esteri;
 - ✓ dell'interesse dimostrato da parte degli investitori per operazioni di acquisto di portafogli in blocco con size e caratteristiche simili agli immobili in portafoglio;
 - ✓ della presenza in portafoglio di alcuni immobili fortemente *value added* che potrebbero beneficiare di migliori condizioni di vendita se ceduti all'interno di un portafoglio di immobili in grado di compensarne i rischi tramite la generazione di significativi *cash flow*.

Sulla base di tali considerazioni, il Consiglio di Amministrazione di SGR ha approvato in data 25 maggio 2016, a valle di una procedura competitiva, il conferimento dell'incarico di *advisor* alla società *Cushman & Wakefield* al fine di procedere con l'avvio di una procedura strutturata competitiva di dismissione ad alta evidenza avente ad oggetto la cessione in blocco degli immobili residui del Fondo (ad esclusione di quelli già oggetto di contratto preliminare), la cui strategia è stata definita e approvata in occasione del Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 6 luglio 2016.

All'esito delle prime fasi di *marketing* e approccio al mercato volte a consentire la massima visibilità al processo di vendita, in data 14 ottobre 2016 si è conclusa la fase di ricezione delle offerte non vincolanti in relazione alle quali il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, in data 27 ottobre 2016, a seguito di analisi ed

approfondimenti, la prosecuzione della procedura di dismissione in blocco del portafoglio immobiliare residuo del Fondo con gli investitori ammessi alla successiva fase della stessa.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 30 gennaio 2017, ha analizzato le successive offerte condizionate di acquisto pervenute nell'ambito della prosecuzione della procedura e si è riservato di effettuare ulteriori approfondimenti e verifiche in relazione alle stesse (come richiamato nel paragrafo 1.9 della presente Relazione a cui si rimanda).

Interventi di manutenzione straordinaria

Nel corso del 2016 i principali interventi di manutenzione straordinaria capitalizzabili effettuati dal Fondo hanno interessato l'immobile di Pozzuoli, Via Campi Flegrei per Euro 5,3 milioni; Torino, Via Bertola per Euro 397,1 migliaia; Roma, Via del Serafico per Euro 75,4 migliaia e Milano, Corso Garibaldi per Euro 70 migliaia.

Interventi di manutenzione ordinaria

Nell'esercizio di riferimento il Fondo, sull'intero portafoglio, ha garantito ai Conduttori i servizi necessari alla fruibilità degli spazi occupati ed ha inoltre assicurato gli interventi necessari alla conservazione ed al mantenimento in piena efficienza degli immobili e dei relativi impianti.

Gli interventi di manutenzione ordinaria (escludendo quindi le utenze e gli oneri relativi alla vigilanza ed alla gestione delle parti comuni negli immobili multi-tenant), sugli immobili *Core* e *Value Added*, sono stati consuntivati in Euro 0,69 milioni. Tale dato non tiene conto degli immobili locati alla società Telecom Italia S.p.A. e ceduti ad agosto 2016, nei quali era previsto che fossero a carico del conduttore gli oneri di manutenzione ordinaria, gli oneri di manutenzione straordinaria nonché i costi assicurativi.

Attività di locazione

Il potenziamento dei ricavi di affitto può essere raggiunto tramite:

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

Il rendimento del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2016 è pari al 4,6% (calcolato sul costo storico degli immobili) inferiore rispetto alla redditività al 31 dicembre 2015 (5,1%).

La percentuale di spazi sfitto al 31 dicembre 2016, pari circa al 23% (corrispondente a circa 40.400 mq), in aumento rispetto allo stesso dato al 31 dicembre 2015 (20%) principalmente in relazione al rilascio da parte di un conduttore sull'immobile di Pozzuoli.

Tabella 3: Rendimento affitti Patrimonio immobiliare				
31 Dicembre 2016				
	Costo storico (1)	Valore di mercato	Affitti annualizzati	Rendimento (2)
Immobili	(€ '000)	(€ '000)	(€ '000)	(%)
Totale Roma	107.863	82.105	4.996	4,6%
Totale Milano	29.982	21.080	272	0,9%
Totale Altro	118.548	94.300	6.447	5,4%
Totale	256.393	197.485	11.714	4,6%

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

(2) Calcolato sul costo storico.

Locazione spazi liberi

Nel corso del 2016 sono stati finalizzati i seguenti nuovi contratti di locazione in riferimento a spazi *vacant*:

- circa 404 mq ad uso ufficio e magazzino presso l'immobile sito in Torino, Via Bertola 34 con una società operante nell'ambito dell'intrattenimento che prevede una durata di anni 6+6 ed un canone annuo totale pari a circa Euro 47 migliaia;
- circa 487 mq ad uso ufficio e magazzino presso l'immobile sito in Torino, Via Bertola 34 con una società operante nel settore del turismo che prevede una durata di anni 6+6 ed un canone annuo pari a circa Euro 58 migliaia.

Inoltre, in seguito ai lavori conclusi nel corso del primo semestre 2016, decorre il seguente contratto firmato nel corso del 2015 relativo a circa 877 mq ad uso magazzino presso l'immobile sito in Pozzuoli, Via Campi Flegrei 34 con una società *no profit* operante nella ricerca scientifica (già conduttore dell'immobile) che prevede una durata di anni 9+9 ed un canone annuo pari a circa Euro 50 migliaia. Il contratto prevede, oltre ad alcuni interventi di manutenzione straordinaria a carico del Fondo, un significativo investimento da parte del conduttore per adibire gli spazi, ad oggi ad uso magazzino, alle specifiche esigenze.

Rinnovi contratti in scadenza

Nel corso del 2016 si è rinnovato, per l'immobile sito in Pozzuoli, Via Campi Flegrei 34 dopo la prima scadenza, un contratto di locazione relativo a locali ad uso commerciale per una superficie lorda pari a circa 100 mq, con durata residua della locazione pari ad anni 6, avente canone annuo pari a circa Euro 14 migliaia.

Rinegoziazioni anticipate

Nel corso del 2016 sono stati rinegoziati i seguenti contratti di locazione:

- 500 mq circa ad uso uffici presso l'immobile sito in Roma, Via del Serafico 200 locati ad un primario conduttore operante nel settore dell'informatica, con durata pari ad anni 6+6 per un canone annuo a regime pari a circa Euro 145 migliaia;
- 9.400 mq circa ad uso uffici e magazzino presso l'immobile sito in Pozzuoli, Via Campi Flegrei 34, locati a primario operatore nel settore delle telecomunicazioni con durata pari ad anni 6+6 per un canone annuo a regime pari a circa Euro 1,2 milioni;
- 1.850 mq circa ad uso uffici e magazzino, di cui 760 mq circa di nuova locazione rispetto al precedente contratto, presso l'immobile sito in Vimodrone, Via delle Industrie 11, locati ad azienda attiva nel settore dei dispositivi medici con durata pari ad anni 6+6 per un canone annuo a regime pari a Euro 245 migliaia.

Liberazione spazi

Nel corso del 2016, sono stati rilasciati, a seguito di disdetta pervenuta da parte del conduttore, le seguenti porzioni immobiliari:

- circa 3.900 mq ad uso prevalentemente uffici presso il comprensorio di Pozzuoli, Via Campi Flegrei 34;
- circa 1.715 mq ad uso ufficio e magazzino oltre posti auto presso l'immobile sito in Roma, Via del Serafico 200, relativi complessivamente a 3 differenti contratti di locazione.

Dismissione graduale degli immobili in portafoglio

In data 5 agosto 2016 è stato sottoscritto il contratto di compravendita che ha consentito di perfezionare il contratto preliminare sottoscritto in data 18 dicembre 2015 con un Fondo di investimento immobiliare gestito da una società di gestione del risparmio italiana. La vendita, conclusa ad un prezzo complessivo pari ad Euro 39,3 milioni, ha riguardato le restanti centrali telefoniche locate alla società Telecom Italia S.p.A. site in Busto Arsizio, Via A. Da Brescia SNC, Treviso, Via Dandolo 12, Palermo, Via Ugo La Malfa 99, Roma, Via Della Bufalotta 241 e Cagliari, Via Boiardo 12.

Dalla data di collocamento al 31 dicembre 2016, il Fondo ha dismesso il **70,8%** del patrimonio calcolato sul valore di Apporto.

Tabella 4: Vendite Immobili				
	Valore di apporto	% su Valore di apporto	Plus/(minus) lorda ⁽¹⁾	Margine % ⁽²⁾
	(€/000)	%	(€/000)	%
1° semestre 2004 ⁽³⁾	25.105	3,1%	4.435	17,7%
2° semestre 2004	9.776	1,2%	3.299	33,7%
Totale 2004	34.882	4,3%	7.733	22,2%
1° semestre 2005	4.447	0,6%	4.203	90,5%
2° semestre 2005	9.944	1,2%	9.946	91,6%
Totale 2005	14.391	1,8%	14.149	91,3%
1° semestre 2006	35.134	4,3%	15.047	41,9%
2° semestre 2006	54.453	6,7%	17.873	32,5%
Totale 2006	89.588	11,1%	32.920	36,2%
1° semestre 2007	3.034	0,4%	3.045	88,8%
2° semestre 2007	51.261	6,3%	16.634	30,3%
Totale 2007	54.295	6,7%	19.679	33,7%
1° semestre 2008	27.647	3,4%	13.503	48,8%
2° semestre 2008	11.467	1,4%	4.983	43,5%
Totale 2008	39.114	4,8%	18.486	47,3%
1° semestre 2009	9.095	1,1%	3.975	43,7%
2° semestre 2009	13.957	1,7%	3.543	25,4%
Totale 2009	23.052	2,9%	7.518	32,6%
1° semestre 2010	7.561	0,9%	1.992	26,3%
2° semestre 2010	115.627	14,3%	22.635	19,6%
Totale 2010	123.188	15,2%	24.627	20,0%
1° semestre 2011	13.008	1,6%	1.984	15,0%
2° semestre 2011	35.512	4,4%	13.516	31,8%
Totale 2011	48.520	6,0%	15.500	27,8%
1° semestre 2012	3.061	0,4%	889	29,0%
2° semestre 2012	11.169	1,4%	-1.388	-11,8%
Totale 2012	14.230	1,8%	-499	-3,4%
1° semestre 2013	9.458	1,2%	443	4,7%
2° semestre 2013	0	0,0%	0	0,0%
Totale 2013	9.458	1,2%	443	4,7%
1° semestre 2014	2.387	0,3%	-250	-10,1%
2° semestre 2014	0	0,0%	0	0,0%
Totale 2014	2.387	0,3%	-250	-10,1%
1° semestre 2015	78.850	9,8%	-3.320	-4,2%
2° semestre 2015	0	0,0%	0	0,0%
Totale 2015	78.850	9,8%	-3.320	-4,2%
1° semestre 2016	0	0,0%	0	0,0%
2° semestre 2016	40.606	5,0%	-1.306	-3,2%
Totale 2016	40.606	5,0%	-1.306	-3,2%
Totale	572.561	70,8%	135.680	23,1%

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

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

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

Il Total Expense Ratio

Al fine di fornire una descrizione delle spese che il Fondo sostiene nell'ambito della gestione immobiliare e per la gestione del Fondo stesso, si riporta di seguito una tabella riepilogativa di detti costi sostenuti nel corso del 2016, rapportandoli allo stesso patrimonio immobiliare (sia come costo storico sia come valore di mercato) ed al capitale medio investito nel periodo.

Tabella 5: Total expense ratio				
31 Dicembre 2016				
Costi	€ '000	% Equity medio investito ⁽¹⁾	% su costo storico medio	% su Valore di mercato
Costi immobiliari	2.770	1,6%	1,0%	1,2%
<i>Costi non recuperati</i>	290	0,17%	0,11%	0,13%
<i>IMU</i>	999	0,59%	0,36%	0,44%
<i>Assicurazioni</i>	45	0,03%	0,02%	0,02%
<i>Fondo Svalutazione crediti e perdite su crediti</i>	65	0,04%	0,02%	0,03%
<i>Fee di Property Management ^{(2) (3)}</i>	417	0,25%	0,15%	0,18%
<i>Fee di Project Management ^{(2) (3)}</i>		0,00%	0,00%	0,00%
<i>Fee di Agency su affitti ⁽³⁾</i>	10	0,01%	0,00%	0,00%
<i>Fee di Agency su vendite ⁽³⁾</i>	373	0,22%	0,14%	0,16%
<i>Altri costi a carico del Fondo ⁽⁴⁾</i>	570	0,34%	0,21%	0,25%
<i>Buy Out ⁽⁵⁾</i>				
Costi del Fondo	1.142	0,7%	0,4%	0,5%
<i>Commissione fissa annua SGR</i>	393	0,23%	0,14%	0,17%
<i>Commissione variabile annua SGR</i>		0,00%	0,00%	0,00%
<i>Accantonamento annuo Commissione finale SGR</i>		0,00%	0,00%	0,00%
<i>Fee Banca Depositaria</i>	25	0,01%	0,01%	0,01%
<i>Spese di pubblicazione dei Rendiconti/Relazioni</i>	93	0,06%	0,03%	0,04%
<i>Oneri Esperti Indipendenti</i>	12	0,01%	0,00%	0,01%
<i>Oneri Revisori</i>	20	0,01%	0,01%	0,01%
<i>Altri costi di gestione del Fondo ⁽⁶⁾</i>	598	0,35%	0,22%	0,26%
Costi Finanziari	1.660	1,0%	0,6%	0,7%
<i>Interessi attivi</i>	(0)	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Interessi passivi ⁽⁷⁾</i>	1.375	0,81%	0,50%	0,60%
<i>Costo strumento di Hedging ⁽⁸⁾</i>	41	0,02%	0,01%	0,02%
<i>Ammortamento fee di Arrangement ed imposta sostitutiva</i>	231	0,14%	0,08%	0,10%
<i>Altri oneri finanziari</i>	12,5	0,01%	0,00%	0,01%
Totale costi	5.572	3,28%	2,03%	2,45%

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

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

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

⁽⁴⁾ Si tratta di costi di manutenzione ordinaria che non possono essere addebitati ai locatari, di costi di marketing, dell'imposta.

di registro sui contratti di locazione e dell'IVA indetraibile che rimangono a carico del Fondo.

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

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

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

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

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

Tabella 6: Commissioni riconosciute al gruppo PRELIOS

	€ '000	% Equity medio investito ⁽¹⁾	% su costo storico medio	% su Valore di mercato
<i>Commissione fissa annua SGR</i>	810	0,48%	0,29%	0,36%
<i>Fee di Property Management</i>	688	0,41%	0,25%	0,30%
<i>Fee di Agency su vendite</i>	299	0,18%	0,11%	0,13%
Totale commissioni	1.796	1,06%	0,65%	0,79%

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

Gestione liquidità

Il Fondo al 31 dicembre 2016 presenta una liquidità residua pari a circa Euro 6,8 milioni che verrà principalmente utilizzata per il pagamento dei debiti contratti dal Fondo, in particolare quello relativo al finanziamento bancario.

1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio

Dalla data del 31 dicembre 2015 al 31 dicembre 2016 il valore di mercato degli immobili determinato dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services S.r.l. passa da Euro 218,99 milioni (a parità di perimetro) ad Euro 197,49 milioni, rilevando una diminuzione netta del valore di mercato degli immobili (non comprensivo delle capex di periodo) di circa il 9,8%.

Con riferimento alla procedura di dismissione del portafoglio immobiliare residuo del Fondo, il Consiglio di Amministrazione in data 9 febbraio 2017, a seguito dell'esame e degli approfondimenti svolti in relazione alle offerte condizionate ricevute e ferma restando ogni eventuale diversa iniziativa nell'interesse dei partecipanti al Fondo, ha deliberato di proseguire le negoziazioni con l'investitore istituzionale internazionale di profilo *value added* che ha presentato un'offerta condizionata di acquisto per un prezzo complessivo pari a Euro 125.000.000.

La SGR, anche in considerazione dell'approssimarsi del termine di scadenza del Fondo, ha ritenuto opportuno discostarsi dal valore degli immobili stimato dall'Esperto Indipendente per adeguarsi alla suddetta offerta; il valore degli immobili iscritto nella Relazione di gestione al 31 dicembre 2016, pertanto, è pari ad Euro 125.000.000.

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

Tabella 7: Variazione valore di mercato del portafoglio

	Valore di mercato inizio periodo	Vendite ⁽¹⁾	Plus/Minus da rialutazione ⁽²⁾	Valore di mercato fine periodo	Valore degli immobili nella Relazione	Variazione ⁽³⁾
	(mln)	(mln)	(mln)	(mln)		(%)
Apporto	925,8			925,8		
31-dic-04	930,6	(11,6)	3,8	922,8	922,8	0,4%
30-giu-05	922,8	(5,7)	6,7	923,8	923,8	0,7%
31-dic-05	923,8	(13,6)	2,1	912,3	912,3	0,2%
30-giu-06	912,3	(44,5)	1,1	868,9	868,9	0,1%
31-dic-06	868,9	(65,7)	2,1	805,3	805,3	0,3%
30-giu-07	805,3	(5,7)	20,7	820,3	820,3	2,6%
31-dic-07	820,3	(63,6)	36,8	793,6	793,6	4,9%
30-giu-08	793,6	(37,2)	4,2	760,6	760,6	0,6%
31-dic-08	760,6	(15,5)	(7,3)	737,8	737,8	-1,0%
30-giu-09	737,8	(12,1)	(0,4)	725,3	725,0	-0,1%
31-dic-09	725,3	(18,1)	1,1	708,3	708,3	0,1%
30-giu-10	708,3	(9,5)	(6,1)	692,7	688,2	-0,9%
31-dic-10	692,7	(149,7)	(0,7)	542,3	542,3	-0,1%
30-giu-11	542,3	(15,4)	(0,2)	526,7	526,7	0,0%
31-dic-11	526,7	(55,2)	(19,2)	452,3	452,3	-4,1%
30-giu-12	452,3	(3,9)	(16,0)	432,4	425,0	-3,6%
31-dic-12	432,4	(10,4)	(12,0)	410,0	409,0	-2,8%
30-giu-13	410,0	(10,6)	(13,9)	385,6	385,5	-3,5%
31-dic-13	385,6	0,0	(14,8)	370,8	370,8	-3,8%
30-giu-14	370,8	(1,9)	(15,5)	353,4	347,5	-4,2%
31-dic-14	353,4	0,0	(4,9)	348,5	331,9	-1,4%
30-giu-15	348,5	(81,6)	(2,4)	264,5	256,2	-0,9%
31-dic-15	264,5	0,0	(2,4)	262,1	252,8	-0,9%
30-giu-16	262,1	0,0	(3,9)	258,2	250,3	-1,5%
31-dic-16	258,2	(39,3)	(21,4)	197,5	125,0	-9,8%
Dal collocamento	925,8	(675,1)	(53,2)	197,5	125,0	-21,2%

⁽¹⁾ Valore di mercato degli immobili venduti .

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

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

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

Le ricadute operative conseguenti all'adozione della normativa "AIFMD", hanno comportato, tra l'altro, una stringente riformulazione del perimetro dei conflitti. Il DM 30/15 ha, infatti, introdotto situazioni di conflitto che non consentono accordi per servizi tra il gruppo dell'Esperto Indipendente e il gruppo della società di gestione. Tale vincolo è applicabile a partire dalla prima scadenza dei mandati in essere al 3 aprile 2015. Si riportano di seguito, come precedentemente previsto dalle Linee Applicative, punto 4, allegate alla Comunicazione congiunta di Consob e Banca d'Italia del 29 luglio 2010, i rapporti intercorrenti tra l'Esperto Indipendente del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, oltre che le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa e i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni.

Rapporti con gli Esperti Indipendenti

La SGR ha adottato elenchi di fornitori distinti per la fornitura di servizi di Esperto Indipendente e servizi di gestione immobiliare. In sede di nomina dell'Esperto Indipendente viene svolto un controllo su potenziali situazioni di conflitto. Non risultano mandati assegnati in deroga alle precisazioni del DM 30/2015 per conflitti o incompatibilità. Si segnala che con l'Esperto Indipendente del Fondo, sono in essere ulteriori n. 7 mandati per la valutazione del portafoglio immobiliare di altrettanti Fondi gestiti dalla SGR.

Flussi documentali con gli Esperti Indipendenti

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

Verifica sulle valutazioni

La SGR ha istituito la Funzione di valutazione dei beni ("*Real Estate Evaluation*") a servizio delle analisi sul processo di valutazione ai sensi del Titolo V, Capitolo IV, Sezione II del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento del 23 dicembre 2016.

Il *Fund Manager* verifica la completezza e l'aggiornamento delle informazioni estratte dal sistema informativo aziendale, predispone i dati riguardanti il ciclo attivo e passivo del patrimonio immobiliare.

La responsabilità ultima circa la correttezza ed attendibilità dei dati forniti all'Esperto Indipendente è del *Fund Manager (FM)* che, ricevute le valutazioni, effettua le verifiche di competenza, previste dalla procedura interna. L'esito dei sopra citati controlli vengono riportati nella relazione di Fund Management che è soggetta anche al controllo ed alla firma di ciascun responsabile (*Head of Fund Management*). FM infine, trasmette, la propria relazione alla Funzione Valutazione ed al *Risk Manager* per i relativi controlli di competenza.

La Funzione di valutazione dei beni verifica l'adeguatezza del processo valutativo degli Esperti Indipendenti, la coerenza dei criteri di valutazione dal medesimo utilizzati con quelli previsti nella normativa vigente, la

correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima. Le risultanze delle attività di analisi vengono rappresentate al Consiglio di Amministrazione della SGR, in modo tale da permettere un'adeguata conoscenza dei beni in portafoglio nonché di valutare gli eventuali elementi che potrebbero motivare uno scostamento dalle relazioni di stima effettuate o dai giudizi di congruità resi dagli Esperti Indipendenti.

Una volta ricevuti la relazione di stima, il *template*, tutti gli elementi integrativi necessari per i controlli inviati dall'Esperto Indipendente, la relazione di verifica dei dati oggettivi firmata dal *Fund Management*, la Funzione Valutazione effettua le verifiche di competenza previste della procedura interna, chiedendo all'Esperto Indipendente eventuali integrazioni nell'ipotesi di riscontro di eventuali incongruenze. Effettua una verifica sistematica (c.d. *spot check*), con riferimento ad un campione di immobili per ciascun fondo, del calcolo effettuato dall'Esperto Indipendente; nella definizione del campione, la Funzione Valutazione si basa sulla significatività, in termini di valore, e sulla rappresentatività, in termini di tipologia dei beni che costituiscono il patrimonio di ciascun fondo, degli immobili ed assicura un'adeguata turnazione.

Qualora la Funzione Valutazione riscontri incongruenze, contatta l'Esperto Indipendente al fine di ottenere chiarimenti rispetto a quanto rilevato. Se l'Esperto Indipendente lo ritiene opportuno, può apportare le relative rettifiche, ovvero fornire adeguata motivazione. All'esito di tali attività, la Funzione Valutazione comunica le risultanze dei propri controlli per mezzo della Nota di Analisi della Relazione di Stima, nella quale sono descritti, per ciascun fondo, i controlli effettuati e gli esiti degli stessi.

La funzione *Risk Management* effettua il riesame periodico delle politiche e delle procedure adottate per la valutazione delle attività del fondo.

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

Adesioni a codici di Autodisciplina

La SGR aderisce alle Linee Guida adottate da Assogestioni in materia di valutazione di beni immobili, diffuse con circolare del 21 dicembre 2015 (prot. 129/15/C) ⁽⁷⁾. Le Linee Guida hanno recepito le novità in materia di valutazione introdotte dalla normativa di recepimento della AIFMD.

⁷ La SGR ha cessato la propria partecipazione ad Assogestioni dal 1° gennaio 2016.

1.5 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)

L'anno 2016 si chiude con un valore della quota di Euro 82,682 rispetto ad Euro 232,82 del 31 dicembre 2015 registrando quindi una diminuzione di periodo di circa il 64,49% attribuibile al rimborso parziale di quote di Euro 7,73 per quota (complessivi Euro 5,0 milioni) effettuato nel mese di settembre 2016 ed al decremento del valore del portafoglio immobiliare.

	Apporto	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2016
		(10 mesi) (€/000)	dicembre (€/000)	giugno (€/000)											
Valore iniziale	323.295	462.130	472.488	478.673	455.786	454.103	397.537	377.414	345.846	284.472	230.062	205.531	164.783	150.539	147.299
Variazioni in aumento:	138.835														
- rivalutazione per sconto all'apporto		(2.403)	-2.539	(15.804)	(9.579)	(6.900)	(4.067)	(21.951)	(8.560)	(2.409)	(1.669)	(423)	(13.910)		
- realizzazione plus da sconto		2.403	2.539	15.804	9.579	6.900	4.067	21.951	8.560	2.409	1.669	423	13.910		
- plus/(minus) da valutazione semestrale di mercato		7.327	5.399	1.646	53.349	(13.573)	(5.890)	(7.254)	(20.900)	(35.417)	(28.954)	(21.453)	(7.578)	(6.451)	(89.330)
- utili / perdite di periodo		22.906	32.773	23.922	8.624	20.056	18.854	9.871	12.074	12.638	4.422	(11.296)	6.331	3.211	490
Variazioni in diminuzione:															
- distribuzione dei proventi		(9.834)	-26.297	(30.428)	(40.671)	(31.489)	(28.502)	(25.586)	(38.084)	(17.432)	0				
- rimborso parziale di quote		(10.042)	-5.691	(18.027)	(22.986)	(31.560)	(4.585)	(8.600)	(14.464)	(14.199)	0	(7.998)	(12.996)		(4.998)
NAV	462.130	472.488	478.673	455.786	454.103	397.537	377.414	345.846	284.472	230.062	205.531	164.783	150.539	147.299	53.461
<i>N. di quote</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>	<i>646.590</i>
Valore contabile per quota	715	730,7	740,3	704,9	702,30	614,82	583,70	534,88	439,96	355,81	317,87	254,85	232,82	227,81	82,68
Valore nominale per quota	500	484	475,7	447,8	412,2	363,4	356,3	343,0	320,7	298,7	298,7	286,3	266,2	266,2	258,5
Sconto NAV %	30,0%	33,7%	35,7%	36,5%	41,3%	40,9%	39,0%	35,9%	27,1%	16,0%	6,0%	-12,4%	-14,4%	-16,9%	-212,7%
Delta NAV % rispetto al collocamento		46,1%	48,1%	41,0%	40,5%	23,0%	16,7%	7,0%	-12,0%	-28,8%	-36,4%	-49,0%	-53,4%	-54,4%	-83,5%

1.6 L'andamento della quotazione

Andamento della quota

Il Fondo Tecla presenta al 31 dicembre 2016 prezzo di negoziazione di Euro 111,6 evidenziando, rispetto al NAV, un premio del 35,0%⁸.

In relazione al *trend* dei prezzi e dei volumi giornalieri scambiati nel corso dell'esercizio di riferimento è da rilevare che il Fondo ha scambiato mediamente 74,6 quote al giorno per un controvalore medio giornaliero di Euro 9.752,4 ed ha raggiunto la sua quotazione massima con Euro 150, il 28 luglio 2016.

⁸ Calcolato come differenza tra il NAV al 31 dicembre 2016 e la quotazione di Borsa alla stessa data, rapportata allo stesso NAV.

1.7 Dati descrittivi del Fondo al 31 dicembre 2016

Tabella 9: Il Fondo Tecla in sintesi		31 dicembre 2016
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	8
Mq complessivi lordi	mq	141.480
Distribuzione geografica	%	54% Roma, Milano
Valore di mercato immobili (1)	€ mln	197,5
Costo storico (2)	€ mln	256,4
Redditività lorda (3)	%	4,6%
Debito (4)	€ mln	71,6
Loan to Value (LTV)	%	36,3%
Loan to Cost (LTC) (5)	%	27,9% (8)
Net Asset Value (NAV) (6)	€ mln	53,46 (82,68/quota)
Distribuzione proventi totale (7)	€ mln	0,00
Distribuzione proventi per quota (7)	€/quota	0,00
Rimborso Capitale totale (7)	€ mln	5,00
Rimborso Capitale per quota (7)	€/quota	7,73
Valore nominale delle quote (8)	€/quota	258,5
Prezzo quotazione Borsa	€/quota	112

(1) Valutazioni semestrali Esperto Indipendente.

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

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

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

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

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

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

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

Il patrimonio

Al 31 dicembre 2016 il portafoglio del Fondo Tecla è costituito da 8 immobili la cui superficie totale è pari a 141.480 mq, per un costo storico pari ad Euro 256,39 milioni.

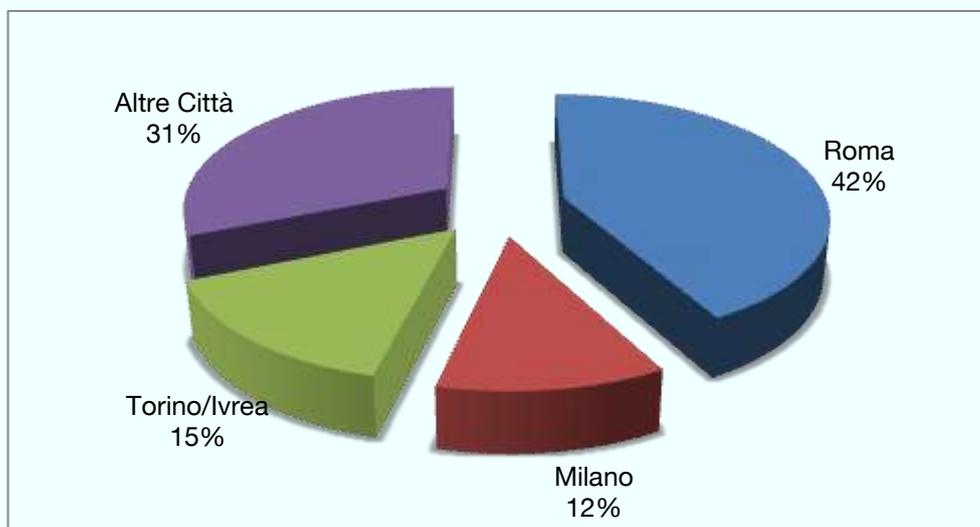
Di seguito le caratteristiche salienti del patrimonio immobiliare di proprietà.

Distribuzione geografica

Come può desumersi dal Grafico n. 1 circa il 54%⁹ del patrimonio è localizzato in Roma e Milano.

⁹ Calcolato sulla base del valore del costo storico del periodo di riferimento.

Grafico 1: Distribuzione geografica



Destinazione d'uso

Il 100%¹⁰ del patrimonio è destinato a terziario/uffici ovvero immobili riconvertibili a tale uso, come si evince dal grafico n° 2 qui di seguito riportato:

Grafico 2: Destinazione d'uso prevalente



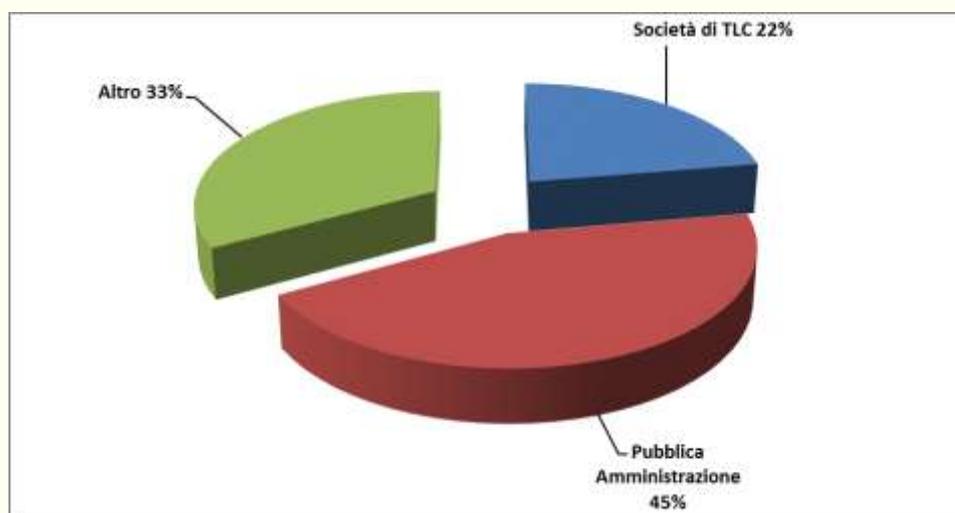
Tipologia del Conduttore

Dall'esame del grafico n. 3¹¹ emerge che circa il 22% del totale affitti è locato a Società di Telecomunicazioni e circa il 45% a Pubblica Amministrazione.

¹⁰ Calcolato sulla base del valore del costo storico del periodo di riferimento.

¹¹ Calcolato sulla base dei canoni di locazione annualizzati per tipologia prevalente dei conduttori.

Grafico 3: Tipologia di Conduttore



1.8 La performance del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2016

Il Fondo chiude l'esercizio 2016 con un risultato negativo di Euro 92,080 milioni come di seguito dettagliato (si veda la Sezione Reddituale) per effetto esclusivamente delle minusvalenze registrate sugli immobili pari a Euro 94,302 milioni.

Tabella 10: Conto Economico	1 gennaio 2016
	31 dicembre 2016
	€ '000
<i>A4. Strumenti finanziari derivati</i>	
<i>A4.1. Strumenti finanziari derivati di copertura</i>	(81)
Risultato gestione strumenti finanziari	(81)
<i>B1. Canoni di locazione e altri proventi</i>	18.066
<i>B2. Utili/Perdite da realizzazioni</i>	0
<i>B3. Plus/Minusvalenze</i>	(94.302)
<i>B4. Oneri per la gestione di beni immobili</i>	(8.356)
<i>B6. IMU/TASI</i>	(2.182)
Risultato gestione beni immobili	(86.774)
Risultato lordo della gestione caratteristica	(86.855)
<i>H. Oneri finanziari</i>	(3.742)
Risultato netto della gestione caratteristica	(90.597)
<i>I1. Provvigione di gestione SGR</i>	(810)
<i>I2. Commissioni depositario</i>	(47)
<i>I3. Oneri per Esperti Indipendenti</i>	(21)
<i>I4. Spese pubblicazione Prospetti e informativa al pubblico</i>	(112)
<i>I5. Altri oneri di gestione</i>	(196)
<i>L. Altri ricavi ed oneri</i>	(298)
Risultato netto della gestione prima delle imposte	(92.080)
Risultato di esercizio	(92.080)

Il risultato economico distribuibile dell'esercizio risulta essere negativo e pari a circa Euro -89,235 milioni.

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

Tabella 11: Risultato distribuibile		
	31 Dicembre 2016	
	€ '000	% Equity medio investito (1)
Risultato contabile	-92.080	-54,3%
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:		
- Plusvalenza "contabile" da vendita ⁽²⁾		
- Minusvalenza "contabile" da vendita ⁽²⁾	3.760	2,2%
- Plusvalenza "effettiva" da vendita ⁽³⁾	-1.306	-0,8%
- Plusvalenza da rivalutazione ⁽⁴⁾		
- Minusvalenze da rivalutazione	25.946	15,3%
- Minusvalenze non realizzate nel periodo, che non eccedono il costo storico	61.563	36,3%
derivanti da proposte di acquisto dei beni immobili	2.081	1,2%
- Rettifica pregresso		
- Minusvalenze rispetto al costo storico	-89.199	-52,6%
Risultato distribuibile di periodo	-89.235	-52,6%
<i>di cui:</i>		
<i>Risultato gestione ordinaria</i> ⁽⁵⁾	-90.010	-53,1%
Plusvalenza netta da vendita	775	0,5%
Risultato distribuibile	-89.235	-52,6%
Risultato non distribuito (retention)	89.235	52,6%
<i>Risultato non distribuito (%)</i>		
Distribuzione risultati esercizi precedenti	0	0,0%
Risultato distribuito	0	0,0%

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

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

⁽³⁾ Plusvalenza effettivamente realizzata dalle vendite, determinata come differenza tra il

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

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

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

Dividend Yield

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

- **Dividend Yield del 2016**

Il Dividend Yield del 2016 risulta essere pari a zero non essendo stata prevista alcuna distribuzione di proventi per il periodo in esame.

- **Dividend Yield dal collocamento al 31 dicembre 2016**

Il Dividend Yield medio annuo, dal collocamento al 31 dicembre 2016 è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuito (rapportato al periodo di operatività effettiva del Fondo) e l'investimento medio; al 31 dicembre 2016 risulta essere pari all'**8,2%**, superiore, quindi, agli obiettivi di rendimento attesi (5,5%).

Tabella 12: Dividend Yield							
	Capitale medio investito	Provento distribuibile	Provento non distribuito	Provento distribuito	D/Y del semestre	D/Y annualizzato	Data di distribuzione
	(€/quota)	(€/quota)	(€/quota)	(€/quota)	(%)	(%)	
1° semestre 2004	500,00	19,02	(3,81)	15,21	3,0%	6,1%	2-ago-04
2° semestre 2004	484,47	16,40	1,84	18,24	3,8%	7,5%	7-feb-05
Totale 2004	492,24	35,42	(1,97)	33,45		8,2%	
1° semestre 2005	478,42	28,57	(6,14)	22,43	4,7%	9,4%	4-ago-05
2° semestre 2005	475,67	27,92	(6,00)	21,92	4,6%	9,2%	9-feb-06
Totale 2005	477,05	56,49	(12,14)	44,35		9,3%	
1° semestre 2006	469,52	32,38	(7,24)	25,14	5,4%	10,7%	10-ago-06
2° semestre 2006	447,79	35,08	(8,02)	27,06	6,0%	12,1%	8-feb-07
Totale 2006	458,66	67,46	(15,26)	52,20		11,4%	
1° semestre 2007	447,79	6,47	29,37	35,84	8,0%	16,0%	30-ago-07
2° semestre 2007	412,24	27,47	(0,01)	27,46	6,7%	13,3%	28-feb-08
Totale 2007	430,02	33,94	29,36	63,30		14,7%	
1° semestre 2008	380,49	21,24	0,00	21,24	5,6%	11,2%	28-ago-08
2° semestre 2008	363,39	5,42	0,00	5,42	1,5%	3,0%	26-feb-09
Totale 2008	371,94	26,66	0,00	26,66		7,2%	
1° semestre 2009	356,29	43,16	(4,50)	38,66	10,9%	21,7%	27-ago-09
2° semestre 2009	356,29	22,22	0,00	22,22	6,2%	12,5%	25-feb-10
Totale 2009	356,29	65,38	(4,50)	60,88		17,1%	
1° semestre 2010	347,66	17,35	0,00	17,35	5,0%	10,0%	26-ago-10
2° semestre 2010	342,99	41,00	(21,58)	19,42	5,7%	11,3%	24-feb-11
Totale 2010	345,33	58,35	-21,58	36,77		10,6%	
1° semestre 2011	342,99	13,40	26,09	39,48	11,5%	23,0%	19-ago-11
2° semestre 2011	320,62	26,96	0,00	26,96	8,4%	16,8%	16-feb-12
Totale 2011	331,81	40,36	26,09	66,44		20,0%	
1° semestre 2012	298,71	4,89	(4,89)	0,00	0,0%	0,0%	
2° semestre 2012	298,71	2,75	(2,75)	0,00	0,0%	0,0%	
Totale 2012	298,71	7,64	-7,64	0,00		0,0%	
1° semestre 2013	298,71	-4,16	4,16	0,00	0,0%	0,0%	
2° semestre 2013	298,71	-6,76	6,76	0,00	0,0%	0,0%	
Totale 2013	298,71	-10,91	10,91	0,00		0,0%	
1° semestre 2014	298,71	-21,11	21,11	0,00	0,0%	0,0%	
2° semestre 2014	286,34	-15,97	15,97	0,00	0,0%	0,0%	
Totale 2014	292,52	-37,07	37,07	0,00	0,0%	0,0%	
1° semestre 2015	281,71	5,57	-5,57	0,00	0,0%	0,0%	
2° semestre 2015	266,24	-3,05	3,05	0,00	0,0%	0,0%	
Totale 2015	273,97	2,51	-2,51	0,00	0,0%	0,0%	
1° semestre 2016	266,24	-2,01	2,01	0,00	0,0%	0,0%	
2° semestre 2016	258,51	(136,00)	136,00	0,00	0,0%	0,0%	
Totale 2016	262,37	(138,01)	138,01	0,00	0,0%	0,0%	
Totale dal collocamento	360,74	208,22	175,85	384,06			
Dividend Yield medio						8,2%	

Rimborso parziale pro-quota

Nel corso del 2016 il Fondo ha effettuato un rimborso parziale di quote per circa complessivi Euro 5,0 milioni (Euro 7,73 per quota) in data 26 settembre 2016.

Dalla data del collocamento al 31 dicembre 2016, il Fondo ha rimborsato il 48,3% del capitale inizialmente versato dall'investitore.

Tabella 13: Trend rimborso equity per quota				
	Capitale "liberato" dalle vendite	Capitale rimborsato	% sul capitale investito	Data di distribuzione
	<i>(€/quota)</i>	<i>(€/quota)</i>		
1° semestre 2004	15,53	15,53	3,1%	2-ago-04
2° semestre 2004	6,05	6,05	1,2%	7-feb-05
Totale 2004	21,58	21,58	4,3%	
1° semestre 2005	2,75	2,75	0,6%	4-ago-05
2° semestre 2005	6,15	6,15	1,2%	9-feb-06
Totale 2005	8,90	8,90	1,8%	
1° semestre 2006	21,73	21,73	4,3%	10-ago-06
2° semestre 2006	33,68	0,00	0,0%	
Totale 2006	55,41	21,73	4,3%	
1° semestre 2007	1,87	35,55	7,1%	30-ago-07
2° semestre 2007	31,71	31,71	6,3%	28-feb-08
Totale 2007	33,58	67,26	13,5%	
1° semestre 2008	17,10	17,10	3,4%	28-ago-08
2° semestre 2008	7,09	7,09	1,4%	26-feb-09
Totale 2008	24,19	24,19	4,8%	
1° semestre 2009	5,62	0,00	0,0%	
2° semestre 2009	8,63	8,63	1,7%	25-feb-10
Totale 2009	14,25	8,63	1,7%	
1° semestre 2010	4,67	4,67	0,9%	26-ago-10
2° semestre 2010	71,53	0,00	0,0%	
Totale 2010	76,20	4,67	0,9%	
1° semestre 2011	8,05	22,37	4,5%	19-ago-11
2° semestre 2011	21,96	21,96	4,4%	16-feb-12
Totale 2011	30,01	44,33	8,9%	
1° semestre 2012	1,89	0,00	0,0%	
2° semestre 2012	6,91	0,00	0,0%	
Totale 2012	8,80	0,00	0,0%	
1° semestre 2013	5,85	0,00	0,0%	
2° semestre 2013	0,00	0,00	0,0%	
Totale 2013	5,85	0,00	0,0%	
1° semestre 2014	1,48	0,00	0,0%	
2° semestre 2014	0,00	12,37	2,5%	31-dic-14
Totale 2014	1,48	12,37	2,5%	
1° semestre 2015	48,78	4,63	0,9%	7-apr-15
2° semestre 2015	0,00	15,47	3,1%	19-ago-15
Totale 2015	48,78	20,10	4,0%	
1° semestre 2016	0,00	0,00	0,0%	
2° semestre 2016	25,12	7,73	1,5%	26-set-16
Totale 2016	25,12	7,73	1,5%	
Totale dal collocamento	354,15	241,49	48,3%	

Si riporta inoltre nella tabella sottostante la variazione della quota capitale a seguito dei rimborsi effettuati dal collocamento al 31 dicembre 2016.

Tabella 14: Variazione del valore capitale delle quota					
Periodo di competenza	Valore capitale iniziale	Rimborsi parziali	Valore capitale residuo	Valore di collocamento residuo	Data di rimborso
	(€/quota)	(€/quota)	(€/quota)	(€/quota)	(data)
1° semestre 2004	500,00	15,53	484,47	489,47	2-ago-04
2° semestre 2004	484,47	6,05	478,42	483,42	7-feb-05
Totale 2004		21,58			
1° semestre 2005	478,42	2,75	475,67	480,67	4-ago-05
2° semestre 2005	475,67	6,15	469,52	474,52	9-feb-06
Totale 2005		8,90			
1° semestre 2006	469,52	21,73	447,79	452,79	10-ago-06
2° semestre 2006	447,79	0,00	447,79	452,79	
Totale 2006		21,73			
1° semestre 2007	447,79	35,55	412,24	417,24	30-ago-07
2° semestre 2007	412,24	31,71	380,53	385,53	28-feb-08
Totale 2007		67,26			
1° semestre 2008	380,53	17,10	363,43	368,43	28-ago-08
2° semestre 2008	363,43	7,09	356,34	361,34	26-feb-09
Totale 2008		24,19			
1° semestre 2009	356,34	0,00	356,34	361,34	
2° semestre 2009	356,34	8,63	347,71	352,71	25-feb-10
Totale 2009		8,63			
1° semestre 2010	347,71	4,67	343,04	348,04	26-ago-10
2° semestre 2010	343,04	0,00	343,04	348,04	
Totale 2010		4,67			
1° semestre 2011	343,04	22,37	320,67	325,67	19-ago-11
2° semestre 2011	320,67	21,96	298,71	303,71	16-feb-12
Totale 2011		44,33			
1° semestre 2012	298,71	0,00	298,71	303,71	
2° semestre 2012	298,71	0,00	298,71	303,71	
Totale 2012		0,00			
1° semestre 2013	298,71	0,00	298,71	303,71	
2° semestre 2013	298,71	0,00	298,71	303,71	
Totale 2013		0,00			
1° semestre 2014	298,71	0,00	298,71	303,71	
2° semestre 2014	298,71	12,37	286,34	291,34	31-dic-14
Totale 2014		12,37			
1° semestre 2015	286,34	4,63	281,71	286,71	7-apr-15
2° semestre 2015	281,71	15,47	266,24	271,24	19-ago-15
Totale 2015		20,10			
1° semestre 2016	266,24	0,00	266,24	271,24	
2° semestre 2016	266,24	7,73	258,51	263,51	26-set-16
Totale 2016		7,73			
Totale dal collocamento	500,00	241,49	258,51		

Si riporta di seguito il riepilogo dei flussi di cassa complessivi per l'investitore dal collocamento al 31 dicembre 2016 e la relativa tempistica. Il Fondo ha complessivamente distribuito il 123,94% del capitale investito.

Tabella 15: Flussi di cassa per l'investitore			
Data	Capitale Investito	Flusso	Descrizione
	<i>€/quota</i>	<i>€/quota</i>	
4-mar-04	(505,00)		sottoscrizione delle quote
2-ago-04		15,53	rimborso quote 1° sem '04
2-ago-04		15,21	distribuzione dividendi 1° sem '04
7-feb-05		6,05	rimborso quote 2° sem '04
7-feb-05		18,24	distribuzione dividendi 2° sem '04
4-ago-05		2,75	rimborso quote 1° sem '05
4-ago-05		22,43	distribuzione dividendi 1° sem '05
9-feb-06		6,15	rimborso quote 2° sem '05
9-feb-06		21,92	distribuzione dividendi 2° sem '05
10-ago-06		21,73	rimborso quote 1° sem '06
10-ago-06		25,14	distribuzione dividendi 1° sem '06
8-feb-07		27,06	distribuzione dividendi 2° sem '06
30-ago-07		35,55	rimborso quote 1° sem '07
30-ago-07		35,84	distribuzione dividendi 1° sem '07
28-feb-08		31,71	rimborso quote 2° sem '07
28-feb-08		27,46	distribuzione dividendi 2° sem '07
28-ago-08		21,24	distribuzione dividendi 1° sem '08
28-ago-08		17,10	rimborso quote 1° sem '08
26-feb-09		5,42	distribuzione dividendi 2° sem '08
26-feb-09		7,09	rimborso quote 2° sem '08
27-ago-09		38,66	distribuzione dividendi 1° sem '09
25-feb-10		22,22	distribuzione dividendi 2° sem '09
25-feb-10		8,63	rimborso quote 2° sem '09
26-ago-10		17,35	distribuzione dividendi 1° sem '10
26-ago-10		4,67	rimborso quote 1° sem '10
24-feb-11		19,42	distribuzione dividendi 2° sem '10
19-ago-11		39,48	distribuzione dividendi 1° sem '11
19-ago-11		22,37	rimborso quote 1° sem '11
16-feb-12		26,96	distribuzione dividendi 2° sem '11
16-feb-12		21,96	rimborso quote 2° sem '11
31-dic-14		12,37	rimborso quote 2° sem '14
7-apr-15		4,63	rimborso quote 1° sem '15
19-ago-15		15,47	rimborso quote 2° sem '15
26-set-16		7,73	rimborso quote 1° sem '16
Totale	(505,00)	625,54	

Si riporta qui di seguito un riepilogo dei principali parametri di redditività del Fondo per il periodo di riferimento e per il periodo intercorrente dalla data di collocamento al 31 dicembre 2016.

ROE

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

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

- **ROE del 2016**

Il ROE del 2016, determinato come sopra descritto, risulta essere negativo e pari al **-52,60%**.

- **ROE dal collocamento al 31 dicembre 2016**

Il ROE medio annuo, dal collocamento al 31 dicembre 2016, risulta essere pari al **4,4%** ed è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuibile (calcolato come sopra descritto e rapportato al periodo di operatività del Fondo pari ad 4.686 giorni) e l'investimento medio.

Tasso interno di rendimento

Il T.I.R. o I.R.R. rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data 31 dicembre 2016, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati dall'esborso inizialmente investito nel Fondo, dai proventi percepiti, dai rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV contabile al 31 dicembre 2016. Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse stato liquidato alla data del 31 dicembre 2016 al valore di iscrizione degli immobili nella Relazione.

Il Tasso Interno di Rendimento per l'investitore del Fondo Tecla è pari al **6,51%**, come si evince dalla tabella sottostante.

Tabella 14: l'IRR del Fondo					
Data distribuzione	Capitale Investito	Rimborso quote	Distribuzione dividendi	NAV contabile	Periodo di competenza
	(€)	(€)	(€)	(€)	
2-ago-04	-505,00	15,53	15,21		1° Semestre 2004
7-feb-05		6,05	18,24		2° Semestre 2004
Totale 2004	-505,00	21,58	33,45		
4-ago-05		2,75	22,43		1° Semestre 2005
9-feb-06		6,15	21,92		2° Semestre 2005
Totale 2005	0	8,90	44,35		
10-ago-06		21,73	25,14		1° Semestre 2006
8-feb-07		0,00	27,06		2° Semestre 2006
Totale 2006	0	21,73	52,20		
30-ago-07		35,55	35,84		1° Semestre 2007
28-feb-08		31,71	27,46		2° Semestre 2007
Totale 2007	0	67,26	63,30		
28-ago-08		17,10	21,24		1° Semestre 2008
26-feb-09		7,09	5,42		2° Semestre 2008
Totale 2008	0	24,19	26,66		
28-ago-09			38,66		1° Semestre 2009
25-feb-10		8,63	22,22		2° Semestre 2009
Totale 2009	0	8,63	60,88		
26-ago-10		4,67	17,35		1° Semestre 2010
24-feb-11			19,42		2° Semestre 2010
Totale 2010	0	4,67	36,77		
19-ago-11		22,37	39,48		1° Semestre 2011
16-feb-12		21,96	26,96		2° Semestre 2011
Totale 2011	0	44,33	66,44		
Agosto 2012		0,00	0,00		1° Semestre 2012
Dicembre 2012		0,00	0,00		2° Semestre 2012
Totale 2012	0	0,00	0,00		
Giugno 2013		0,00	0,00		1° Semestre 2013
Dicembre 2013		0,00	0,00		2° Semestre 2013
Totale 2013	0,00	0,00	0,00		
Giugno 2014		0,00	0,00		1° Semestre 2014
31-dic-14		12,37	0,00		2° Semestre 2014
Totale 2014	0,00	12,37	0,00		
7-apr-15	0	4,63	0,00		1° Semestre 2015
19-ago-15	0	15,47	0,00		2° Semestre 2015
Totale 2015	0,00	20,10	0,00		
26-set-16		7,73	0,00		1° Semestre 2016
31-dic-16				82,68	2° Semestre 2016
Totale	-505,00	241,49	384,05		
Tasso Interno di Rendimento 6,51%					

1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Proseguono le attività relative alla dismissione del portafoglio immobiliare residuo. Come già comunicato in data 30 gennaio 2017, il Consiglio di Amministrazione della SGR, nell'ambito della procedura competitiva a tale scopo avviata, aveva analizzato le offerte condizionate di acquisto pervenute e si era riservato di effettuare, al riguardo, ulteriori approfondimenti e verifiche.

In data 9 febbraio 2017, a seguito dell'esame e degli approfondimenti condotti in relazione alle offerte condizionate ricevute e ferma restando ogni eventuale diversa iniziativa nell'interesse dei partecipanti al Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha, poi, deliberato di proseguire le negoziazioni con l'investitore istituzionale internazionale di profilo value added che ha presentato un'offerta condizionata di acquisto, avente ad oggetto i residui immobili di proprietà del Fondo, per un prezzo complessivo pari ad Euro 125.000.000, al netto di IVA e oneri accessori.

In data 28 febbraio 2017, il Consiglio di Amministrazione della SGR – a fronte dell'interesse all'acquisizione dell'intero portafoglio immobiliare, nel frattempo manifestato da un ulteriore soggetto tramite un'offerta non vincolante – ha deliberato di proseguire le trattative con entrambi i potenziali acquirenti al fine di massimizzare il corrispettivo complessivo realizzabile dalla dismissione del portafoglio immobiliare residuo.

1.10 Linee strategiche di gestione

Come descritto nei precedenti paragrafi della presente Relazione, la SGR continua oggi nelle attività di gestione funzionali al completamento del processo di dismissione degli attivi e liquidazione del Fondo compatibilmente con l'attuale orizzonte temporale di vita residua del Fondo.

Milano, 28 febbraio 2017

Prelios SGR S.p.A.
“Tecla - Fondo Uffici – FIA Italiano
Immobiliare di Tipo Chiuso”
Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Alberto Rossetti

2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2016 del Fondo Tecla confrontata con la Situazione Patrimoniale del precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2016		Situazione al 31/12/2015	
	Valore complessivo (Euro)	In perc. dell'attivo	Valore complessivo (Euro)	In perc. dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	39.855	0,03	120.894	0,04
Strumenti finanziari non quotati	0	0,00	0	0,00
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	0	0,00	0	0,00
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati	39.855	0,03	120.894	0,04
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	39.855		120.894	
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	125.000.000	93,03	252.761.889	91,11
B1. Immobili dati in locazione	82.330.562	61,27	190.932.389	68,82
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	42.669.438	31,76	61.829.500	22,29
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	0	0,00	0	0,00
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,00	0	0,00
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI	0	0,00	0	0,00
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	6.823.549	5,08	22.308.887	8,04
F1. Liquidità disponibile	6.823.549	5,08	22.308.887	8,04
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.501.576	1,86	2.231.023	0,81
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	222.723	0,17	718.197	0,26
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	2.278.853	1,69	1.512.826	0,55
TOTALE ATTIVITÀ	134.364.980	100,00	277.422.693	100,00

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 31/12/2016 (Euro)	Situazione al 31/12/2015 (Euro)
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	71.604.286	117.652.195
H1.	Finanziamenti ipotecari	71.604.286	117.652.195
H2.	Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3.	Altri		
I.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
I1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	0
L1.	Proventi da distribuire		
L2.	Altri debiti verso i partecipanti		
M.	ALTRE PASSIVITÀ	9.299.572	9.231.241
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	0	
M2.	Debiti di imposta	155.675	29.061
M3.	Ratei e risconti passivi	754.572	1.288.994
M4.	Altre	8.389.325	7.913.186
TOTALE PASSIVITÀ		80.903.858	126.883.436
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		53.461.122	150.539.257
Numero delle quote in circolazione		646.590	646.590
Valore unitario delle quote		82,682	232,820
Proventi distribuiti per quota ⁽¹⁾		384,05	384,05
Rimborsi per quota ⁽²⁾		241,49	233,76

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

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

Milano, 28 febbraio 2017

Prelios SGR S.p.A.
“Tecla - Fondo Uffici – FIA Italiano
Immobiliare di Tipo Chiuso”

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Alberto Rossetti

3. Sezione Reddituale

Si riporta di seguito la Sezione Reddituale dell'esercizio 1° gennaio 2016 – 31 dicembre 2016 e, per confronto, quella dell'esercizio precedente. Ove necessario, coerenti riclassifiche sono state operate ai dati relativi alla Relazione di gestione dell'esercizio precedente.

Valori espressi in Euro	Relazione per l'esercizio 01/01/2016-31/12/2016		Relazione per l'esercizio 01/01/2015-31/12/2015	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	0		0	
A1. PARTECIPAZIONI	0		0	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzati				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0		0	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzati				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati	0		0	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzati				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati	(81.039)		(61.166)	
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(81.039)		(61.166)	
A4.1 di copertura	(81.039)		(61.166)	
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		(81.039)		(61.166)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	18.065.766		22.003.478	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		948.118	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(94.301.776)		(6.261.268)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(8.355.932)		(8.277.605)	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMU/TASI	(2.181.656)		(2.658.485)	
Risultato gestione beni immobili		(86.773.598)		5.754.238
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		0		0
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati		0		0
E. ALTRI BENI		0		0
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzati				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		(86.854.637)		5.693.072

Valori espressi in Euro	Relazione per l'esercizio 01/01/2016-31/12/2016		Relazione per l'esercizio 01/01/2015-31/12/2015	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		0		0
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA		0		0
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		0		0
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'		0		0
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		0		0
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		(86.854.637)		5.693.072
H. ONERI FINANZIARI		(3.742.049)		(5.660.340)
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(3.206.678)		(4.870.167)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(3.206.678)		(4.870.167)	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(535.371)		(790.173)	
Risultato netto della gestione caratteristica		(90.596.686)		32.732
I. ONERI DI GESTIONE		(1.185.336)		(1.003.145)
I1. Provvigione di gestione SGR	(809.527)		(1.014.595)	
I2. Commissioni depositario	(47.107)		(49.338)	
I3. Oneri per esperti indipendenti	(20.600)		(25.050)	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(112.043)		(89.435)	
I5. Altri oneri di gestione	(196.059)		175.273	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		(297.973)		(276.911)
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	11		78	
L2. Altri ricavi	1.031		81.260	
L3. Altri oneri	(299.015)		(358.249)	
Risultato della gestione prima delle imposte		(92.079.995)		(1.247.324)
M. IMPOSTE		0		0
M1. Imposta sostitutiva a carico del periodo				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Risultato di esercizio		(92.079.995)		(1.247.324)

Milano, 28 febbraio 2017

Prelios SGR S.p.A.
“Tecla - Fondo Uffici – FIA Italiano
Immobiliare di Tipo Chiuso”

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Alberto Rossetti

4. Nota Integrativa

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

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

Parte A – Andamento del valore della quota

Valore della quota

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

Alla data della presente Relazione la quota risulta essere pari a Euro 82,682 registrando un decremento, rispetto alla data di apporto, di Euro 417,318 pari ad una variazione percentuale di -83,46%.

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

	data	valore complessivo netto	numero quote	valore unitario delle quote
Atto di apporto	01/03/2004	323.295.000	646.590	500,000
Rendiconto al	30/06/2004	478.304.040	646.590	739,733
Rendiconto al	31/12/2004	472.487.973	646.590	730,738
Rendiconto al	30/06/2005	479.619.283	646.590	741,767
Rendiconto al	31/12/2005	478.673.259	646.590	740,304
Rendiconto al	30/06/2006	473.313.687	646.590	732,015
Rendiconto al	31/12/2006	455.786.250	646.590	704,908
Rendiconto al	30/06/2007	458.296.205	646.590	708,790
Rendiconto al	31/12/2007	454.102.721	646.590	702,304
Rendiconto al	30/06/2008	422.189.855	646.590	652,948
Rendiconto al	31/12/2008	397.536.496	646.590	614,820
Rendiconto al	30/06/2009	393.627.779	646.590	608,775
Rendiconto al	31/12/2009	377.414.110	646.590	583,699
Rendiconto al	30/06/2010	355.956.611	646.590	550,514
Rendiconto al	31/12/2010	345.845.940	646.590	534,877
Rendiconto al	30/06/2011	338.998.855	646.590	524,287
Rendiconto al	31/12/2011	284.472.231	646.590	439,958
Rendiconto al	30/06/2012	232.489.572	646.590	359,563
Rendiconto al	31/12/2012	230.062.143	646.590	355,808
Rendiconto al	30/06/2013	217.898.426	646.590	336,996
Rendiconto al	31/12/2013	205.530.636	646.590	317,869
Rendiconto al	30/06/2014	185.468.718	646.590	286,841
Rendiconto al	31/12/2014	164.783.040	646.590	254,849
Relazione al	30/06/2015	164.217.331	646.590	253,974
Relazione al	31/12/2015	150.539.257	646.590	232,820
Relazione al	30/06/2016	147.299.424	646.590	227,810
Relazione al	31/12/2016	53.461.122	646.590	82,682

Principali eventi

I principali eventi che hanno influito negativamente sul valore della quota dell’anno 2016 sono riconducibili a:

- rimborso parziale di quote effettuato nel mese di settembre 2016;

- adeguamento del valore degli immobili alla proposta di acquisto in blocco del portafoglio immobiliare residuo del Fondo.

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

Andamento della quota

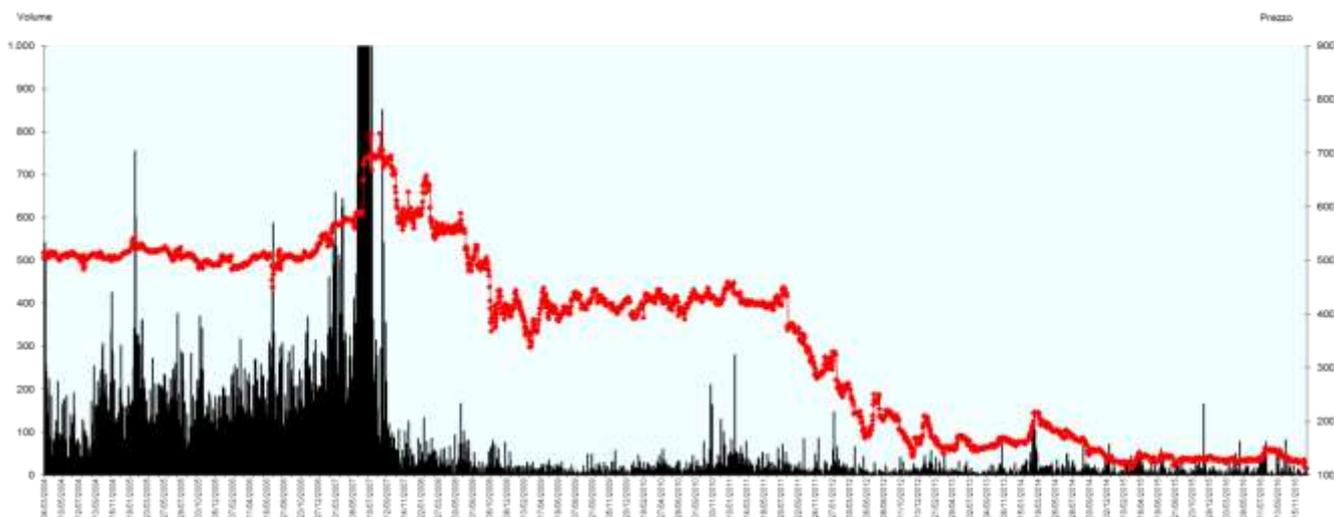
Il 4 marzo 2004 è iniziata la negoziazione delle quote del Fondo nel comparto MTA (Mercato Telematico Azionario), segmento di negoziazione MTF CLASSE 2; attualmente le quote del Fondo sono scambiate sul MIV (Mercato degli Investment Vehicles).

Alla data del 31 dicembre 2016 il valore della quota è pari a Euro 111,6. Si segnala, tuttavia, che nei primi mesi del 2017 il valore di quotazione, in particolare successivamente ai comunicati stampa diffusi dalla SGR in merito all'avanzamento della procedura di vendita in blocco del portafoglio immobiliare residuo del Fondo, ha subito un significativo decremento attestandosi a valori più prossimi al valore unitario della quota determinato al 31 dicembre 2016 pari ad Euro 82,682.

Le transazioni giornaliere nel corso dell'esercizio di riferimento (2016) hanno interessato in media 74,6 quote/giorno per un controvalore medio scambiato totale di Euro 9.752,4. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo ad Euro 150 il 28 luglio 2016 e quello minimo a Euro 111,5 in data 29 dicembre 2016.

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi dal collocamento al 31 dicembre 2016.

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



Distribuzione proventi

La modalità di distribuzione ai titolari delle quote dei proventi conseguiti dal Fondo è disciplinata nel Regolamento all'art. 3 punto 3.1 "Determinazione dei proventi della gestione del Fondo", modificato dalla delibera dell'Assemblea dei Partecipanti in data 30 ottobre 2008 ed approvata da Banca d'Italia: "sono considerati proventi della gestione del Fondo i proventi derivanti dalla gestione del Patrimonio del Fondo nel semestre di riferimento e risultanti dalla relazione della gestione del Fondo che la Società di Gestione deve redigere secondo quanto previsto al successivo paragrafo 13.1.(B)(ii):

- al netto delle plusvalenze non realizzate e incrementate delle minusvalenze non realizzate nel semestre di riferimento (di seguito, rispettivamente, "Plusvalenze non Realizzate" e le "Minusvalenze non realizzate" queste ultime a condizione che il valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal Fondo, singolarmente considerati sia uguale o superiore al valore di apporto/acquisizione dei medesimi;
- comprensivi delle Plusvalenze non Realizzate nei semestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel semestre di riferimento (o del minor periodo in relazione al quale si procede alla distribuzione dei proventi);
- senza tenere conto delle plusvalenze o minusvalenze non realizzate relative agli strumenti finanziari derivati detenuti dal Fondo ai fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione.

In conformità con quanto previsto dal Regolamento del Fondo, sulla base delle risultanze economiche emerse dalla Relazione di gestione al 31 dicembre 2016, l'importo dei proventi distribuibili per il 2016 è negativo e pari ad un ammontare complessivo di Euro 89.235.200. Considerando i risultati realizzati nei periodi precedenti, il Risultato Distribuibile al 31 dicembre 2016 è negativo per Euro 113.698.257 come evidenziato nella tabella qui sotto allegata.

Valori espressi in Euro	Euro 01/01/2016 31/12/2016	Euro 01/07/2016 31/12/2016	Euro 01/01/2016 30/06/2016
Risultato contabile	(92.079.995)	(88.840.161)	(3.239.834)
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:			
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili ⁽¹⁾			
+ Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili ⁽¹⁾	94.301.777	89.329.937	4.971.840
+ Proventizzazione minusvalenze rispetto al costo storico	2.080.907	2.080.907	
- Minusvalenze rispetto al costo storico	(92.231.531)	(89.198.811)	(3.032.719)
- Plusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMM)			
+ Minusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMM)			
+ Plusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta			
- Minusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta	(1.306.358)	(1.306.358)	
+ Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati non di copertura al fair value			
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati non di copertura al fair value			
Risultato Effettivo Distribuibile di periodo	(89.235.200)	(87.934.486)	(1.300.713)
- Risultati esercizi precedenti (non distribuiti)	(24.463.058)	(25.763.771)	(24.463.058)
- Risultati distribuiti nell'esercizio			
Risultato distribuibile	(113.698.257)	(113.698.257)	(25.763.771)

(1) Le plusvalenze non realizzate annue sono determinate come differenza tra il valore degli immobili al 31 dicembre 2015 incrementato dei costi capitalizzati sostenuti nel corso del 2016 e ridotto delle vendite effettuate nel periodo ed il valore degli immobili al 31 dicembre 2016.

Sulla base di tali risultanze, non si registrano proventi distribuibili al 31 dicembre 2016.

Rimborsi parziali pro-quota

Nel corso del 2016, l'attività di vendita ha "liberato" capitale inizialmente investito per circa Euro 25,12 milioni. Nel mese di settembre 2016 il Fondo ha

provveduto ad effettuare rimborsi parziali per Euro 7,73 per quota, corrispondente ad un ammontare complessivo pari a Euro 5,0 milioni.

Gestione dei rischi esistenti

I rischi insiti nell'investimento immobiliare riguardano principalmente:

- la vendita degli immobili
- le posizioni creditorie nei confronti dei conduttori
- i contratti di locazione
- i rischi legati agli immobili
- le oscillazioni del tasso di interesse sul finanziamento.

Vendita degli immobili

Al fine di mitigare i rischi connessi alla vendita immobiliare è stata adottata una struttura di Corporate Governance tesa ad assicurare visibilità e trasparenza nel processo decisionale, come specificato nella Relazione degli Amministratori (per maggiori dettagli si rinvia al paragrafo 1.2 "Dati descrittivi del Fondo al collocamento").

Posizioni creditorie

La Società di Gestione pone particolare attenzione al grado di affidabilità dei conduttori. La gestione dei pagamenti dei canoni e delle spese relative è monitorata attentamente al fine di ottimizzare gli incassi e limitare, per quanto possibile, potenziali contenziosi.

Contratti di locazione

Pur non essendovi certezza nel ricollocare gli spazi sfitti in breve termine e a condizioni identiche o migliori, la Società di Gestione ha posto in essere processi, procedure interne e contratti di servizi volti a ridurre tale rischio.

Rischi legati agli immobili

Con riferimento alla copertura assicurativa degli immobili sono state attivate due polizze assicurative:

- per gli immobili locati a Telecom Italia S.p.A., il conduttore ha stipulato con primaria compagnia di assicurazione una polizza assicurativa *all risk*;
- per i rimanenti immobili è stata stipulata con primaria compagnia di assicurazione una polizza globale fabbricati.

Oscillazione del tasso di interesse

Al fine di ridurre i rischi legati all'eventuale oscillazione dei tassi di interesse a fronte dell'indebitamento in capo al Fondo è stata attuata una politica di copertura tramite l'acquisto di strumenti finanziari derivati *Interest Rate Cap* avvenuto in data 12 febbraio 2015 con data inizio 31 marzo 2015 e data termine 30 giugno 2017.

Liquidità

I rischi di tesoreria consistenti nell'assenza di liquidità per far fronte anche temporaneamente a pagamenti è monitorato dalle analisi del *Risk Manager*, volte a valutare la capacità prospettica delle poste liquide di far fronte alle obbligazioni di pagamento a breve, medio e lungo termine. Tali analisi sono effettuate tramite simulazione di variazione (c.d. *stress test*) delle variabili rilevanti delle stime di cassa (principalmente ricavi da affitto e da vendite) presenti nei *business plan*.

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

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati nella presente Relazione di gestione sono conformi alle disposizioni dettate dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ed ai principi contabili italiani di generale accettazione.

La Relazione di gestione del Fondo si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddituale e della presente Nota Integrativa, ed è corredato dalla Relazione degli Amministratori. Tali criteri non si discostano da quelli utilizzati per la redazione della Relazione di gestione dell'esercizio precedente.

Gli Amministratori ritengono che le iniziative messe in atto per la dismissione degli attivi del Fondo consentiranno l'ordinario svolgimento dell'attività di liquidazione del Fondo entro l'orizzonte temporale di vita residua dello stesso prevista, a seguito della suddetta "Proroga straordinaria", per il 31 dicembre 2017.

Tale situazione, pur non consentendo di redigere la presente relazione nel presupposto della continuità gestionale prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi dalla data della stessa, non ha impatti sui criteri di valutazione delle attività/passività del Fondo adottati al 31 dicembre 2016 in quanto l'attivo è stato valutato al suo valore di presunto di realizzo, che per il portafoglio immobiliare è rappresentato dalla suddetta offerta, La Relazione è redatta in unità di Euro senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

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

Strumenti finanziari derivati OTC

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

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

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

Immobili

In considerazione della delibera del Consiglio di Amministrazione del 9 febbraio 2017, di proseguire le negoziazioni con l'investitore istituzionale internazionale ha presentato un'offerta condizionata di acquisto, avente ad

oggetto i residui immobili di proprietà del Fondo gli immobili sono stati valutati al prezzo di acquisto indicato nella stessa (valore già comunicato al mercato il 9 febbraio 2017) discostandosi dal valore indicato nella relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 16 del D.M. 5 marzo 2015 n. 30, nonché di quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.5 ("Beni immobili") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata applicando il metodo: (i) dei Flussi di Cassa Attualizzati (*discounted cash-flow analysis*) e (ii) Comparativo (*market comparison approach*).

Il Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati è basato: a) sui canoni derivanti dalle locazioni in essere e/o eventualmente sui redditi derivanti da locazioni dell'Immobile a canoni di mercato, b) sulla determinazione del Valore di rivendita a mercato dell'Immobile mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto stimato e c) sull'attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa). I canoni di mercato vengono determinati con il Metodo Comparativo, ovvero confrontando l'Immobile oggetto di valutazione con altri beni ad esso comparabili, recentemente locati o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati integrati l'uno con l'altro, tenendo presente che gli stessi non sempre sono applicabili a causa delle difficoltà riscontrate nell'individuare i mercati di riferimento adeguati. L'Esperto Indipendente ha determinato il valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

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

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono espresse al loro valore nominale.

Altre attività

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

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

Il credito IVA è iscritto al valore nominale.

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

Finanziamenti ricevuti

I finanziamenti ricevuti sono esposti al valore nominale.

Altre passività

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale.

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

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

Costi e Ricavi

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

Si precisa che i ricavi derivanti dai canoni di locazione vengono rilevati in misura pari all'importo maturato nell'anno di competenza, secondo gli accordi contrattuali, anche nel caso in cui prevedano sconti nel tempo (cd. *free rent* e *step rent*).

Sezione II – Le Attività

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

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Tale voce non risulta movimentata.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Tale voce non risulta movimentata.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Di seguito si illustra la composizione degli strumenti finanziari derivati:

Valore Patrimoniale degli Strumenti Finanziari Derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: --- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili --- opzioni su tassi e altri contratti simili --- swap e altri contratti simili			39.855
Operazioni su tassi di cambio: --- future su valute e altri contratti simili --- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili --- swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: --- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili --- opzioni su tassi di capitale e altri contratti simili --- swap e altri contratti simili			
Altre operazioni: --- future --- opzioni --- swap e altri contratti simili			

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

Tale voce accoglie la quota del costo di acquisto dell'opzione CAP di competenza degli esercizi successivi. L'accordo modificativo del contratto di finanziamento prorogato al 2017 prevedeva la sottoscrizione di uno o più contratti di copertura del rischio di variazione del tasso di interessi relativo al Finanziamento, di tipologia *interest rate swap* o *interest rate cap*.

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

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

- Data di negoziazione: 12 febbraio 2015
- Data di inizio: 31 marzo 2015
- Data termine: 30 giugno 2017
- Nozionale di riferimento: Euro 57.283.428 al 31 dicembre 2016
- Fixed Rate: 0,50%.

Il *fair value* al 31 dicembre 2016 delle opzioni è pari a zero.

Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo 1.2 "Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2016".

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

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

Fondo Tecla

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 31/12/2016											
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone per m2	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	ROMA via del Serafico, 200	Terziario/Uffici	1976	29.109	252	ind. occupaz.ne	2018	Altre aziende	101.224.446	29.513.270	
2	via E.Chianesi, 110		1970	3.423	0		2011		6.638.363	1.925.994	
				32.532					107.862.809	31.439.264	
3	MILANO via Garibaldi 99	Terziario/Uffici/Residenziale	1962	1.342	396	affitto	2020	Altre Aziende	4.724.396	1.354.103	
4	via Alserio, 10		1965	9.245	230		2008-2014		25.257.830	7.282.413	
				10.587					29.982.226	8.636.516	
5	TORINO Via Bertola, 34	Terziario/Uffici	1961	15.281	146	affitto	2015	Pubblica Amministrazione	34.209.101	9.646.283	
6	POZZUOLI via Campi Flegrei, 34	Uffici integrati con attività produttive	1954	61.028	92	affitto	2021	Altre aziende	62.166.145	15.823.274	
7	VIMODRONE Via delle Industrie, 11	Uffici integrati con attività produttive	1989	10.641	134	affitto	2018	Altre Aziende	17.901.876	4.840.638	
8	IVREA e dintomi via jervis, 9 - Ico ex Traspor	Uffici integrati con attività produttive	1950	11.413	74	affitto	2010-2016		4.270.551	1.218.311	
8 TOTALE DEI BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO				141.480					256.392.708	71.604.286	

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni Immobili	Importo dei canoni				%
		Locazione non finanziaria	Locazione finanziaria	Importo Totale		
		(a)	(b)	(c = a + b)		
Fino a 1 anno	4.876.576	1.030.004	-	1.030.004	9%	
Da oltre 1 a 3 anni	42.762.658	4.734.559	-	4.734.559	40%	
Da oltre 3 a 5 anni	16.299.076	3.273.507	-	3.273.507	28%	
Da oltre 5 a 7 anni	15.589.307	2.339.120	-	2.339.120	20%	
Da oltre 7 a 9 anni	2.737.359	322.532	-	322.532	3%	
Oltre 9 anni	65.586	14.220	-	14.220	0%	
A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI	82.330.562	11.713.941	-	11.713.941	100%	
B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI	42.669.438					

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

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

- 100% uffici, retail, terziario
- 33% archivi e magazzino
- 66% altro.

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

Fondo Tecla

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO dall'avvio operativo al 31 dicembre 2008									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione (1)	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		data	Costo di acquisto		data	Ricavo di vendita			
anno 2004									
Treviso - via XX settembre, 7	1.957 mq	01/03/2004	3.846.426	4.525.000	17/06/2004	4.530.000	68.490	99.217	652.847
Torino - via Isonzo, 112	14.251 mq	01/03/2004	7.744.704	9.200.000	15/10/2004	10.075.000	499.361	333.270	2.496.387
Roma - Città di Castello, snc	1.223 mq	01/03/2004	2.031.593	2.420.000	22/10/2004	3.000.000	137.951	91.212	1.015.146
			13.622.723			17.605.000	705.802	523.699	4.164.380
anno 2005									
Imperia - S. Agata 2	2.793 mq	01/03/2004	2.293.405	2.730.000	23/06/2005	3.500.000	277.104	247.209	1.236.490
Milano - L.go Cairoli 2	3.835 mq	01/03/2004	13.210.437	17.714.018	(2)	26.153.000	886.041	2.399.805	11.428.799
			15.503.842			29.653.000	1.163.145	2.647.014	12.665.289
anno 2006									
Roma - Largo Valerio Bacigalupo	5.638 mq	01/03/2004	5.372.246	6.500.000	15/02/2006	6.600.000	942.376	677.392	1.492.738
Milano - Via Caviglia 11	14.224 mq	01/03/2004	23.314.503	27.579.269	20/04/2006	28.880.000	4.947.366	4.043.907	6.468.956
Torino - Via Orbetello 30/32	3.666 mq	01/03/2004	2.991.287	3.580.000	26/09/2006	4.500.000	749.021	409.405	1.848.329
Abbiatograsso - Via Ginibissa - Via toscani	2.097 mq	01/03/2004	2.284.905	2.730.000	28/09/2006	3.100.000	554.833	296.520	1.073.678
Torino - Corso Bramante 20	41.235 mq	01/03/2004	41.854.215	49.470.000	20/10/2006	52.800.000	10.973.886	5.768.331	16.151.140
Roma - Via Nerini 26	1.367 mq	01/03/2004	4.177.989	4.950.000	27/10/2006	5.315.000	798.317	654.271	1.281.057
Milano - Largo Cairoli 2	4.524 mq	01/03/2004	10.894.887	15.443.595	(2)	22.615.250	942.237	3.329.828	9.332.772
			90.890.031			123.810.250	19.907.836	15.179.384	37.648.671
anno 2007									
Milano - Largo Cairoli 2	1.312 mq	01/03/2004	3.790.713	6.173.196	(2)	7.224.398	388.337	1.481.693	2.340.329
Grosseto - Via Manetti 4	3.417 mq	01/03/2004	5.261.741	6.420.000	20/12/2007	6.830.000	1.626.620	1.147.770	2.047.109
Roma - Via del Tintoretto 200	9.400 mq	01/03/2004	38.746.801	45.500.000	21/12/2007	47.500.000	9.857.712	8.628.949	9.981.962
Milano - Via della Moscova 47	2.818 mq	01/03/2004	10.576.193	10.260.000	27/12/2007	16.500.000	2.013.750	2.238.942	5.698.615
			58.375.448			78.054.398	13.886.419	13.497.354	20.068.015
anno 2008									
Pistoia - Piazza S. Francesco - via del Molinuzzo, 5	3376,1 mq	01/03/2004	4.090.387	5.430.000	24/04/2008	6.400.000	1.510.064	999.198	2.820.479
Lecce - Via Palmieri 29	2335,12 mq	01/03/2004	2.459.162	3.080.000	30/06/2008	3.400.000	989.652	600.757	1.329.733
Benevento - Via Flora 74	4370 mq	01/03/2004	3.105.192	4.060.000	30/06/2008	4.100.000	1.134.823	831.126	1.298.504
Napoli - Via Stadera 66	8760,5 mq	01/03/2004	4.234.894	5.580.000	30/06/2008	5.900.000	1.662.456	1.021.601	2.305.961
Roma - Via Bartolomeo Marliano, 27	3621 mq	01/03/2004	6.506.198	8.200.000	18/06/2008	9.180.388	2.317.590	1.527.219	3.464.561
Milano - Vico Belfiore , 13/2	3932,9 mq	01/03/2004	5.337.394	7.820.000	18/06/2008	8.754.955	1.973.114	1.246.372	4.144.302
Milano - Via Magofa, 10	3254,8 mq	01/03/2004	1.913.420	3.050.000	18/06/2008	3.414.657	802.874	484.525	1.819.587
Roma - Via A. Macchini Strozzi, 36	3063 mq	01/03/2004	3.576.114	4.850.000	06/11/2008	5.074.160	1.344.441	940.054	1.902.433
Roma - Via Fontebuono, 80	4467 mq	01/03/2004	5.119.784	7.050.000	06/11/2008	7.375.840	3.866.678	3.046.652	3.076.083
Salerno - Via Lanzalone 50	3302 mq	01/03/2004	2.771.127	3.590.000	02/08/2008	4.000.000	1.591.580	845.803	1.974.650
			39.113.672			57.600.000	17.193.272	11.543.307	24.136.294

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO dal 1 gennaio 2009 alla data della Relazione									
anno 2009									
Roma - Via Sannio, 15 - 15a - 19	1933,6 mq	01/03/2004	4.046.148	5.430.000	25/02/09	6.150.000	1.797.763	821.105	3.080.510
Milano - Via Villani, 1	2107,5 mq	01/03/2004	2.252.603	3.010.000	6/04/2009	3.070.000	922.924	496.085	1.244.236
La Spezia - Via da Passano 30	2973,4 mq	01/03/2004	2.796.628	3.700.000	26/06/2009	3.850.000	1.340.370	702.323	1.691.420
Genova - Via G. Macagghi 12	5861 mq	01/03/2004	7.055.323	9.300.000	3/08/2009	9.000.000	3.094.228	1.660.514	3.378.392
Catania - Via Ala Snc	7754 mq	01/03/2004	6.901.466	8.700.000	17/12/2009	8.500.000	3.462.813	2.257.539	2.803.808
			23.052.167			30.570.000	10.618.098	5.937.566	12.198.365
anno 2010									
Udine - Piazza Venerio, 1	5154,6 mq	01/03/2004	5.831.267	7.480.000	8/04/2010	7.610.000	1.192.326	1.237.404	1.733.655
Banchette di Ivrea - Via Pavone, 22	1664,47 mq	01/03/2004	1.185.804	1.350.000	30/06/2010	1.434.713	335.995	306.762	278.142
Ivrea - Via Pavone, 1	904,51 mq	01/03/2004	544.025	690.000	30/06/2010	865.287	172.542	179.908	313.896
Roma - Via C.Colombo, 90	15838,51 mq	01/03/2004	62.357.629	75.000.000	29/07/2010	73.300.000	2.638.707	1.826.136	11.754.942
Bergamo - Via Tasso, 121	10306,1 mq	01/03/2004	15.837.925	19.500.000	30/09/2010	19.000.000	971.062	457.233	3.675.904
Milano - Via Suzzani, 42	2503,4 mq	01/03/2004	2.796.628	3.100.000	29/09/2010	2.950.000	147.700	76.371	224.700
Milano - Via della Moscova 47	6815 mq	01/03/2004	35.582.949	43.590.000	28/10/2010	42.548.928	3.008.115	2.711.789	7.262.305
Milano - Via Stelvio, 15 - 17	6480,3 mq	01/03/2004	6.688.956	8.500.000	23/12/2010	8.100.000	495.173	193.672	1.712.545
			130.825.182			155.808.928	8.961.620	6.989.276	26.956.090
anno 2011									
Torino - Strada del Lionetto, 6	6.376 mq	01/03/2004	7.649.027	8.301.000	16/05/2011	8.100.000	2.904.311	2.371.254	984.030
Roma - Via del Mille, 23	2187,7 mq	01/03/2004	3.067.016	7.073.000	24/06/2011	7.100.000	2.929.548	1.014.788	3.447.743
Ravenna - Via A. Testi Rasponi, 22	2692,4 mq	01/03/2004	5.668.640	3.883.000	27/10/2011	3.550.000	1.931.137	644.693	1.767.804
Novara - Piazza G. Matteotti, 2 - 4	4370,8 mq	01/03/2004	5.912.870	7.163.000	30/11/2011	7.161.283	3.908.725	602.384	4.554.754
Taranto - Via Masaccio, 26	5016,6 mq	01/03/2004	2.573.068	3.505.000	20/12/2011	3.505.000	2.897.740	621.361	3.208.311
Roma - Via del Tritone, 142	5394,8 mq	01/03/2004	31.145.839	40.427.000	28/12/2011	42.000.001	25.228.859	13.484.308	22.598.713
			55.916.461			71.416.284	39.800.320	18.738.789	36.561.355
anno 2012									
Milano - Via Rovigo, 10	2904,6 mq	01/03/2004	3.060.990	3.905.000	29/06/2012	3.950.000	2.681.494	303.841	3.266.663
Ivrea - Corso Re Umberto, 25	1340 mq	01/03/2004	890.174	757.000	29/10/2012	750.000	380.129	124.121	125.834
Torino - Via Mezzenile, 11	7200 mq	01/03/2004	7.003.470	5.850.000	26/11/2012	5.800.000	2.769.579	1.417.528	148.581
Milano - Via della Moscova 47	1432 mq	01/03/2004	3.285.649	3.822.000	17/12/2012	3.850.000	2.273.266	1.456.648	1.380.969
			14.230.283			14.350.000	8.104.468	3.302.138	4.922.047
anno 2013									
Palermo - Via Manzoni, 2 - 8	6879 mq	01/03/2004	9.175.320	10.443.000	19/06/2013	9.700.000	6.361.943	995.115	5.891.508
Ivrea - Corso Re Umberto, 25	438 mq	01/03/2004	282.633	229.000	19/06/2013	210.000	-45.138	88.486	-206.257
			9.457.953			9.910.000	6.316.805	1.083.601	5.685.251
anno 2014									
Ivrea - Corso Re Umberto, 25	1901 mq	01/03/2004	2.386.955	1.850.000	26/06/2014	1.600.000	1.438.550	538.561	113.033
anno 2015									
Milano - Via Plana, 38	13.357 mq	01/03/2004	20.178.543	19.510.000	26/06/2015	19.510.000	17.888.405	2.121.526	15.098.336
Cassina De' Pecchi - Strada privata per Cascina Malpaga	12.393 mq	01/03/2004	6.331.940	6.920.000	26/06/2015	6.920.000	7.631.507	774.632	7.444.936
Pavia - Via Taegio, 3	8.662 mq	01/03/2004	10.523.481	11.380.000	30/06/2015	9.915.000	10.114.424	941.555	8.564.387
Sanremo - Via G. Borea, snc	2.570 mq	01/03/2004	3.723.136	4.300.000	30/06/2015	3.685.000	3.276.589	328.839	2.909.614
Parma - Via Po, 7	5.973 mq	01/03/2004	6.468.796	7.020.000	30/06/2015	6.790.000	6.701.895	803.008	6.220.900
Monza - Via Moise, snc	12.897 mq	01/03/2004	17.774.313	18.050.000	30/06/2015	15.835.000	16.368.102	1.466.027	12.962.762
Roma - Via delle Conce, snc	6.702 mq	01/03/2004	13.849.684	14.370.000	30/06/2015	12.875.000	12.968.783	1.302.108	10.691.992
			78.849.893			75.530.000	74.949.706	7.737.696	63.892.118
anno 2016									
Busto Arsizio - Via A. da Brescia snc	3.903 mq	01/03/2004	4.165.191	4.570.000	05/08/2016	3.970.000	5.453.396	516.986	4.741.220
Cagliari - Via Boiardo 12	8.908 mq	01/03/2004	12.619.677	12.840.000	05/08/2016	11.200.000	14.996.566	1.591.105	11.985.784
Palermo - Via Ugo la Malfa 99	12.894 mq	01/03/2004	13.125.450	13.880.000	05/08/2016	13.900.000	8.895.934	2.227.858	7.440.544
Roma - Via della Bufalotta 241	3.707 mq	01/03/2004	6.479.846	7.100.000	05/08/2016	6.170.000	16.621.657	839.684	15.472.126
Treviso - Via Dandolo 12	7.001 mq	01/03/2004	4.216.193	4.670.000	05/08/2016</				

Il risultato complessivo generato dalla dismissione dei beni di proprietà del Fondo effettuate nel corso del 2016, pari a Euro 44.406.967, risulta così composto:

- Euro 1.306.358 derivanti dalla minusvalenza lorda di vendita;
- Euro 51.460.468 derivanti dagli affitti e dagli altri proventi percepiti dalla data di apporto alla data di cessione degli immobili;
- Euro 5.747.143 derivanti dagli oneri di intermediazione, assistenza legale alla vendita, Imu/Tasi, costi di property management ed altri oneri di gestione degli immobili sostenuti.

II.5 Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

II.6 Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

II.7 Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

II.8 Posizione netta di liquidità

La voce è così composta:

- F1 Liquidità disponibile: Euro 6.823.549 corrispondente alla liquidità depositata sui conti correnti aperti presso la Banca Depositaria;
- F2 Liquidità da ricevere: non risulta movimentata;
- F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare: non risulta movimentata.

II.9 Altre attività

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

ALTRE ATTIVITA'	Importo	
Ratei e risconti attivi	222.723	
-- <i>Risconti attivi</i>		<u>222.723</u>
Oneri accessori al finanziamento		174.906
IRE su contratti di locazione		29.067
Agency fee		18.750
Altre	2.278.853	
-- <i>Crediti commerciali per fatture emesse o da emettere - scadute e non:</i>		
Esposizione lorda		6.861.660
Rettifiche di valore		(4.870.657)
<i>Esposizione netta</i>		<u>1.991.003</u>
-- <i>Altri crediti</i>		
Esposizione lorda		467.646
Rettifiche di valore		(212.073)
<i>Esposizione netta</i>		<u>255.573</u>
-- <i>Depositi cauzionali</i>		30.591
-- <i>Altri crediti verso SGR</i>		1.686
Totale altre attività	2.501.576	

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

La voce H1 (Finanziamenti ipotecari), pari complessivamente ad Euro 71.604.286, accoglie l'ammontare del debito residuo alla data del 31 dicembre 2016 del finanziamento trasferito al Fondo in data 1° marzo 2004 da Tiglio I S.r.l. (in qualità di Ente Apportante) mediante accollo, per Euro 484.938.000.

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

La scadenza del finanziamento è prevista per il 30 giugno 2017, con possibilità di estensione al 30 settembre 2017 nel caso in cui siano stati sottoscritti preliminari di acquisto sufficienti al rimborso del debito residuo nell'arco del terzo trimestre dell'anno.

Il finanziamento è stato parzialmente rimborsato nel periodo di operatività del Fondo per un importo pari a Euro 427.079.414 (si rimanda a quanto già esposto al paragrafo 1.2 "Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2016 – Struttura finanziamento").

Nominativo Controparte	% sul totale	Categoria controparte	Importo Erogato	Importo Residuo	Durata anni	Forma tecnica	Garanzie rilasciate
Intesa Sanpaolo S.p.A	25%	banca Italiana	124.670.925	17.901.072	10 anni (*)	finanziamento a medio - lungo termine	Ipotecche di primo grado sugli immobili Pegni di conti correnti Cessione in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione Vincoli di indennizzi assicurativi
Unicredit S.p.A	75%	banca Italiana	374.012.775	53.703.214	10 anni (*)	finanziamento a medio - lungo termine	Ipotecche di primo grado sugli immobili Pegni di conti correnti Cessione in garanzia di crediti relativi ai canoni di locazione Vincoli di indennizzi assicurativi
	100%		498.683.700	71.604.286			

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

Leva finanziaria

L'art. 2.10 del Regolamento di gestione prevede:

“Nella gestione del Fondo, la Società di Gestione ha la facoltà di far ricorso alla leva finanziaria sino al limite di 2, espresso dal rapporto tra l'esposizione e il Valore Complessivo Netto del Fondo calcolato secondo il metodo degli impegni così come previsto dalla normativa vigente. Entro tale limite, il Fondo, nel corso della sua intera durata, potrà assumere prestiti fino al 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari e al 20% del valore delle altre attività presenti nel proprio patrimonio. Più in particolare, l'indebitamento finanziario relativo agli Immobili Conferiti trasferito al Fondo in sede di Apporto sarà pari al 60% del valore di Apporto degli Immobili medesimi.

La leva finanziaria è creata prevalentemente mediante l'assunzione di prestiti bancari, senza la preclusione di alcuna forma tecnica di finanziamento; la leva finanziaria può essere creata anche mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati in conformità e nei limiti di quanto previsto.

La Società di Gestione calcola la leva finanziaria del Fondo secondo quanto previsto dagli artt. 6 e ss. del Capo 2, Sezione II del Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013, informando la Banca d'Italia della metodologia adottata. Le informazioni sull'importo totale della leva finanziaria sonocomunicate ai Partecipanti nell'ambito della relazione di gestione.”

Il Fondo Tecla al 31 dicembre 2016 presenta una leva finanziaria pari a 2,51 calcolata con il “metodo degli impegni” (metodo adottato dalla SGR per il calcolo della leva dei propri Fondi) e pari a 2,39 secondo il “metodo lordo”.

Al 31 dicembre 2016, pertanto, il parametro regolamentare non risulta rispettato. Il motivo è principalmente attribuibile al fatto che nella presente Relazione di gestione il valore di iscrizione del portafoglio immobiliare è quello deciso dal Consiglio di Amministrazione dalla SGR per tener conto dell'offerta condizionata ricevuta per l'acquisto dell'intero portafoglio immobiliare residuo del Fondo.

Si segnala, tuttavia, che nonostante il mancato rispetto del suddetto parametro la situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo non è compromessa in quanto, nell'ipotesi di liquidare il proprio attivo ai valori esposti nella presente Relazione di gestione, il Fondo sarà in grado di assolvere le proprie obbligazioni, anche finanziarie e distribuire ai Partecipanti la liquidità rimanente.

III.2 PCT

Tale voce non risulta movimentata.

III.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta movimentata.

III.4 Debiti verso i partecipanti

Tale voce non risulta movimentata.

III.5 Altre passività

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

ALTRE PASSIVITA'	Importo	
Debiti d'imposta	155.675	
-- Debiti verso Erario per IVA		143.022
-- Debiti verso Erario per IVA in sospensione		12.653
Ratei e risconti passivi	754.572	
-- Ratei passivi		<u>29.773</u>
Premi assicurativi		17.915
Interessi su finanziamento		11.858
-- Risconti passivi		<u>724.799</u>
Canoni di affitto e acconti servizi		724.799
Altre	8.389.325	
-- Debiti commerciali		4.063.403
-- Debiti commerciali verso società del Gruppo SGR		3.797.862
-- Depositi cauzionali inquilini		316.252
-- Altri debiti		205.729
-- Altri debiti verso SGR		6.079
Totale altre passività	9.299.572	

Si segnala la composizione delle principali voci esposte in tabella.

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

"Debiti commerciali" per Euro 4.063.403 accolgono le fatture ricevute e da ricevere relative ai servizi resi al Fondo.

"Debiti commerciali verso società del Gruppo SGR" di Euro 3.797.862 si riferiscono ai debiti verso Prelios Integra S.p.A..

"Altri Debiti" per Euro 205.729 si riferiscono a debiti nei confronti dei clienti per conguagli relativi agli oneri condominiali.

Sezione IV- Il valore complessivo netto

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

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 01/03/2004 FINO AL 31/12/2016**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO	323.295.000	
Contributo erogato dall'Ente apportante per l'esercizio del diritto di prelazione	3.750.527	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	327.045.527	100%
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	(9.562.242)	-2,92%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	355.582.685	108,73%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi	(134.047.291)	-40,99%
I. Oneri di gestione complessivi	(90.555.704)	-27,69%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	9.466.056	2,89%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	(156.145.019)	-47,74%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(248.322.890)	-75,93%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	130.883.504	40,02%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2016	53.461.122	16,35%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	6,51%	
NUMERO QUOTE	646.590	

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

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

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

Al 31 dicembre 2016 non sussistono impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

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

L'ammontare delle passività al 31 dicembre 2016 nei confronti di altre società del Gruppo della SGR risulta così composto:

	Importo
a) strumenti finanziari in portafoglio	
b) strumenti finanziari derivati	
c) depositi bancari	
d) crediti	
e) altre attività	
f) finanziamenti ricevuti	
g) altre passività	3.797.862
h) garanzie e impegni	

Le "Altre passività" si riferiscono a debiti commerciali verso Prelios Integra S.p.A. per Euro 3.797.862.

V.3 Investimenti in valuta estera

Tale voce non risulta movimentata.

V.4 Plusvalenze in sospensione di imposta

Tale voce non risulta movimentata.

V.5 Garanzie ricevute

Il totale delle garanzie ricevute dal Fondo alla data del 31 dicembre 2016 è pari a Euro 2.380.714 così suddivise:

- garanzie inerenti i contratti di locazione rilasciate dai conduttori pari a Euro 2.379.385;
- garanzie rilasciate da Telecom Italia S.p.A. ed MSMC Italia Holding BV in qualità di soci dell'Ente Apportante, così come descritto nell'Accordo Transattivo delle Garanzie sottoscritto alla fine di Luglio 2009, relativamente alla normativa in materia di tutela ambientale pari ad un importo di Euro 1.329.

V.6 Ipoteche sugli immobili

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

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

Il risultato della gestione degli strumenti finanziari derivati del 2016 è negativo e pari ad Euro 81.039 ed è costituito dal costo di competenza degli strumenti finanziari derivati.

Risultato degli strumenti finanziari derivati					totale
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)		
	risultati realizzati	risultati non realizzati	risultati realizzati	risultati non realizzati	
Operazioni su tassi di interesse:					
--- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili					
--- opzioni su tassi e altri contratti simili	-81.039				-81.039
--- swap e altri contratti simili					

Sezione II – Beni immobili

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

Risultato economico del periodo su beni immobili						
	Immobili Residenziali	Immobili Commerciali	Immobili Industriali	Terreni	Altri	TOTALE
1. PROVENTI						
1.1 canoni di locazione non finanziaria		13.897.552	540.124			14.437.676
1.2 canoni di locazione finanziaria						
1.3 altri proventi		3.628.090	0			3.628.090
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI						
2.1 beni immobili		0				0
2.2 diritti reali immobiliari						
3. PLUSVALENZE MINUSVALENZE						
3.1 beni immobili		-94.301.776	0			-94.301.776
3.2 diritti reali immobiliari						
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI						
		-8.344.744	-11.188			-8.355.932
5. AMMORTAMENTI						
6. IMU/TASI		-2.091.928	-89.728			-2.181.656
TOTALE		-87.212.806	439.208			-86.773.598

Sezione III – Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione IV – Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione V – Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Tale voce, pari ad Euro 3.206.678, rappresenta il totale degli interessi passivi maturati nell'esercizio 2016 sul finanziamento a medio lungo termine trasferito al Fondo, mediante accollo, da parte di Tiglio I S.r.l. (in qualità di Ente Apportante) in data 1° marzo 2004. Per maggiori dettagli si rinvia alla parte B sezione III.1 "Finanziamenti ricevuti" della presente Nota Integrativa.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	importo (Euro)	% sul valore compl. netto	% sul tot. attività	% sul valore del finanziamento	importo (Euro)	% sul valore compl. netto	% sul tot. attività	% sul valore del finanziamento
1) provvigioni di gestione	809.527	0,79%	0,60%					
- provvigioni di base	809.527	0,79%	0,60%					
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	0,00	0,0%						
3) compenso del depositario	47.107	0,0%	0,04%					
4) spese di revisione del Fondo	30.000	0,0%						
5) oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliare facenti parte del Fondo	127.905	0,1%	0,10%		127.905	0,13%	0,10%	
6) compenso spettante agli esperti indipendenti	20.600	0,0%	0,02%					
7) oneri di gestione degli immobili	6.822.719	6,7%	5,08%		5.162.482	5,06%	3,84%	
8) spese legali e giudiziarie	60.627	0,1%						
9) spese di pubblicazione del valore della quota ed eventualmente pubblicazione del prospetto informativo	112.043	0,1%						
10) altri oneri gravanti sul Fondo	363.321	0,4%			16.705	0,02%		
COSTI RICORRENTI TOTALI	8.393.849	8,23%			5.307.092	5,20%		
11) Provvigioni di incentivo		0,00%						
12) oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	81.039							
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	81.039							
- altri								
13) oneri finanziari per debiti assunti dal Fondo	3.742.049			5,23%				
14) oneri fiscali di pertinenza del Fondo		0,00%						
TOTALE SPESE	12.216.937	8,23%			5.307.092	5,20%		

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

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

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

ridotta di 2/3 ed è pertanto pari allo 0,15% su base semestrale (0,30% annuo) del Valore Complessivo delle Attività del Fondo.

Per Valore Complessivo delle attività del Fondo si intende:

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

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

La Commissione Variabile riconosciuta alla SGR è corrisposta, ove ve ne siano i presupposti, al momento della liquidazione del Fondo (si veda in proposito il par. VII.2).

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

Per "Rendimento in Eccesso" si intende la differenza tra:

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

La voce 10) "Altri oneri gravanti sul Fondo" pari ad Euro 363.321 include principalmente i compensi spettanti ai membri del Comitato Consultivo (Euro 65.760) e l'accantonamento a fondo svalutazione crediti (Euro 287.301).

VII.2 Provvigioni di incentivo

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

VII.3 Remunerazioni

La SGR si è conformata alle disposizioni in materia di remunerazione ed incentivazione come previsto dall'articolo 35 e seguenti del provvedimento congiunto di Banca d'Italia e Consob del 29 ottobre 2007 come modificato il 19 gennaio 2015 ("Regolamento Congiunto"), integrando il regolamento del Comitato Remunerazione e adottando una politica dedicata "Politiche di remunerazione e incentivazione per il 2016" al fine di garantire il miglior allineamento tra la politica di remunerazione ed il profilo di rischio della SGR. In base alle regole adottate, al Comitato Remunerazione sono attribuiti compiti consultivi e di proposta relative alla remunerazione e vigilando sulla corretta applicazione delle politiche adottate, assicurando il coinvolgimento delle funzioni aziendali competenti. Il Consiglio di Amministrazione definisce e rivede annualmente la Politica della Società assicurando la coerenza con le scelte complessive in termini di assunzione dei rischi, strategia e obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e controlli interni. L'Assemblea dei Soci approva le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale nonché i piani dei compensi basati su strumenti non monetari. I criteri adottati per la definizione della struttura di remunerazione sono, coerentemente con le previsioni regolamentari: (i) i livelli retributivi interni, al fine di garantire l'equità retributiva con riferimento alle specifiche responsabilità di ruolo (per ruoli specifici vengono monitorati anche i livelli retributivi di mercato); (ii) la *performance* aziendale, al fine di garantire l'allineamento della sostenibilità retributiva rispetto ai risultati complessivi e ai rischi assunti dalla Società; (iii) il contributo personale e la *performance* individuale nel raggiungimento degli obiettivi assegnati e nello svolgimento delle proprie funzioni.

Si segnala che al 31 dicembre 2016 il personale della SGR è composto da n. 63 unità la cui retribuzione annua lorda complessiva è pari ad Euro 4.293.414 di cui Euro 3.934.355 quale componente fissa ed Euro 359.059 quale componente variabile.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2016 è pari a complessivi Euro 1.622.266 di cui Euro 477.556 attribuibile all'alta dirigenza ed Euro 1.144.710 attribuibile all'altro personale.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2016 è pari a complessivi Euro 1.628.219 di cui Euro 1.522.524 quale componente fissa ed Euro 105.695 quale componente variabile.

Il personale impiegato nella gestione del Fondo è di n. 4 unità la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 40%.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

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

	Importo	
Altri Ricavi	1.031	
-- Proventi e recuperi vari		1.031
Altri Oneri	-299.015	
-- Svalutazione crediti		-287.301
-- Altro		-6.851
-- Spese postali e valori bollati		-1.899
-- Interessi passivi di mora		-2.387
-- Interessi passivi su depositi cauzionali		-577
Totale	-297.973	

Sezione IX – Imposte

La voce non risulta movimentata.

Parte D – Altre informazioni

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

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

In allegato alla presente Relazione sono forniti i seguenti documenti:

Allegato 1: Determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Tecla alla data del 31 dicembre 2016 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services S.r.l..

Allegato 2: Certificato di avvenuta stipula degli atti di compravendita del 2016.

Allegato 3: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al primo semestre 2016.

Allegato 4: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al secondo semestre 2016.

Milano, 28 febbraio 2017

Prelios SGR S.p.A.
“Tecla - Fondo Uffici – FIA Italiano
Immobiliare di Tipo Chiuso”

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Alberto Rossetti

Allegato 1: Determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Tecla alla data del 31 dicembre 2016 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services S.r.l..



Fondo Tecla

Prelios SGR S.p.A.

RELAZIONE INTRODUTTIVA PRIMO AGGIORNAMENTO SEMESTRALE
31/12/2016

PREPARED BY
Colliers Real Estate Services Italia Srl
con socio unico

PREPARED FOR
Prelios SGR S.p.A.



**COLLIERS REAL ESTATE SERVICES ITALIA SRL
CON SOCIO UNICO**

Partita IVA 06 180000967

Via Durini 2
20122 Milano

Tel: +39 (0) 02 00640990

Fax: +39 (0) 02 00640999

www.colliers.com/it

TABLE OF CONTENTS

1	Executive Summary	4
2	Introduzione	5
2.1	Oggetto e Finalità dell'Incarico	5
2.2	Definizione del Valore di Mercato	5
2.3	Limiti e Vincoli	5
2.4	Unità di Misura	6
2.5	Data di Riferimento	6
2.6	Sopralluoghi	7
3	Descrizione Generale del patrimonio del fondo	8
3.1	Descrizione generale	8
4	Valutazione	9
4.1	Teoria e Prassi del Settore Immobiliare	9
4.2	Il report di Valutazione	10
4.3	I Tassi	10
5	Conclusioni	12

1 EXECUTIVE SUMMARY

Fondo Tecla	
Data di Valutazione	31/12/2016
Proprietà	Alla data del 31/12/2016, gli immobili risultano di proprietà del “Fondo Tecla” gestito da Prelios SGR S.p.A.
Premessa di Valutazione	<p>Valore di Mercato</p> <p>“L’ammontare di moneta o mezzo equivalente che un compratore potrebbe ragionevolmente pagare e un venditore ragionevolmente accettare, se la proprietà fosse messa in vendita per un adeguato periodo di tempo e alla condizione che sia il compratore che il venditore abbiano pari conoscenza di ogni fatto pertinente il bene e pari volontà di vendere e acquistare.”</p>
Localizzazione	<p>Ivrea: via Jervis 9</p> <p>Milano: Corso Garibaldi 99, via Alserio 10</p> <p>Pozzuoli: via dei Campi Flegrei 34</p> <p>Roma: via Serafico 200, via Chianesi 110</p> <p>Torino: via Bertola 34</p> <p>Vimodrone: via delle Industrie 11</p>
Stima	
Valore di Mercato	€ 197.485.000,00

2 INTRODUZIONE

2.1 OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO

Oggetto del presente incarico è il primo aggiornamento semestrale del Patrimonio immobiliare principalmente a destinazione direzionale nei comuni di Ivrea, Milano, Pozzuoli, Roma, Torino e Vimodrone facente parte del fondo di Investimento Immobiliare di tipo chiuso denominato "Tecla – Fondo Uffici" gestito da Prelios SGR Spa.

2.2 DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

Per "Valore Corrente di un Immobile" o "Valore di Mercato" si intende l'equo ammontare (prezzo) al quale un bene immobile, ad una certa data, potrebbe ragionevolmente essere trasferito da una parte cedente ad una acquirente, nessuna delle due forzate a vendere o comprare, entrambe pienamente a conoscenza di tutti i fattori di rilievo relativi alla proprietà in esame, dei suoi possibili usi, delle sue caratteristiche e delle esistenti condizioni di mercato.

Il prezzo di cessione del bene sarà pertanto determinato in condizioni normali di vendita, che si manifestano allorquando:

- la parte venditrice ha la reale intenzione di cedere il bene e non sia soggetta a circostanze di natura economico/finanziaria tali da condizionare la libera volontà di vendere;
- ci sia un ragionevole periodo di tempo, considerando il tipo di immobile e la situazione del mercato, per effettuare la commercializzazione del bene, condurre adeguate trattative di vendita e definire le relative condizioni contrattuali;
- i termini dell'operazione di cessione riflettano le reali condizioni del mercato immobiliare della zona ove è ubicato l'immobile;
- le offerte di acquisto rispettino le reali condizioni di mercato e non si tenga conto di quelle non allineate per l'apprezzabilità soggettiva dell'acquirente, il quale agisca secondo logiche tali da essere economicamente ininfluenti per il mercato.

2.3 LIMITI E VINCOLI

Si ritiene necessario portare all'attenzione alcune fondamentali assunzioni alle quali abbiamo fatto riferimento nella redazione del presente documento:

- **fonti delle informazioni:** il presente documento è stato redatto sulla base di informazioni fornite dalla Committenza o da suoi incaricati. Qualora queste informazioni si rivelasero non corrette o parziali, il giudizio di congruità dell'immobile potrebbe subire variazioni e pertanto ci riserviamo la possibilità, se del caso, di rivederne le conclusioni;
- **consistenze:** sono state desunte dalla documentazione fornita dalla Committenza, non sono state eseguite verifiche in fase di sopralluogo;
- **titolo di proprietà:** la valutazione è basata sulle informazioni fornite dalla Committenza. Se non specificato il contrario, si è assunto che vi siano regolari titoli di proprietà e che non vi siano diritti di terzi, obbligazioni, vincoli e/o pesi e/o liti in corso che possano o potranno incidere sul godimento del bene;
- **stato locativo:** la situazione dello stato locativo dell'immobile è stata fornita dalla Committenza;
- **verifiche normative:** fermo quanto assunto dalle informazioni fornite dalla Committenza, non sono state condotte analisi di impatto ambientale e si è assunto che l'immobile versi in condizioni non anormali, che non siano presenti resti archeologici, né materiali pericolosi o deleteri che potrebbero avere un effetto negativo sull'occupazione del sito, sulla eventuale promozione immobiliare o sui valori attuali o futuri dell'immobile;
- **spese:** non si è tenuto conto di eventuali spese di vendita/acquisizione, cioè costi legali, fiscali e di agenzia. L'immobile è stato considerato nel suo stato attuale e non gravato da ipoteche e libero da vincoli e legami di qualunque tipo, salvo quanto specificato nel seguito del documento;
- **tasse, imposte ed altri costi di cessione:** i valori espressi nel presente documento non sono stati epurati da oneri ed imposte, così come da eventuali costi legali, di agenzia, ecc.

2.4 UNITÀ DI MISURA

Nel presente documento le superfici sono indicate in metri quadrati (mq) ed i valori in Euro (€).

2.5 DATA DI RIFERIMENTO

Il presente lavoro intende riferirsi alla data del 31 dicembre 2016. Ogni indicazione che emergerà nel lavoro, se non diversamente indicata, sarà quindi da riferirsi a tale data.

2.6 SOPRALLUOGHI

La nostra società, nelle persone di Alessandra Paneati, Anna Rottondi, Anna Laura Garau e Veronica Maio ha effettuato i sopralluoghi nel mese di Gennaio 2017 al fine di identificare le seguenti variabili:

- accessibilità e specifica location;
- contesto urbano;
- caratteristiche morfologiche dell'area;
- stato dei luoghi;
- caratteristiche e stato delle finiture.

3 DESCRIZIONE GENERALE DEL PATRIMONIO DEL FONDO

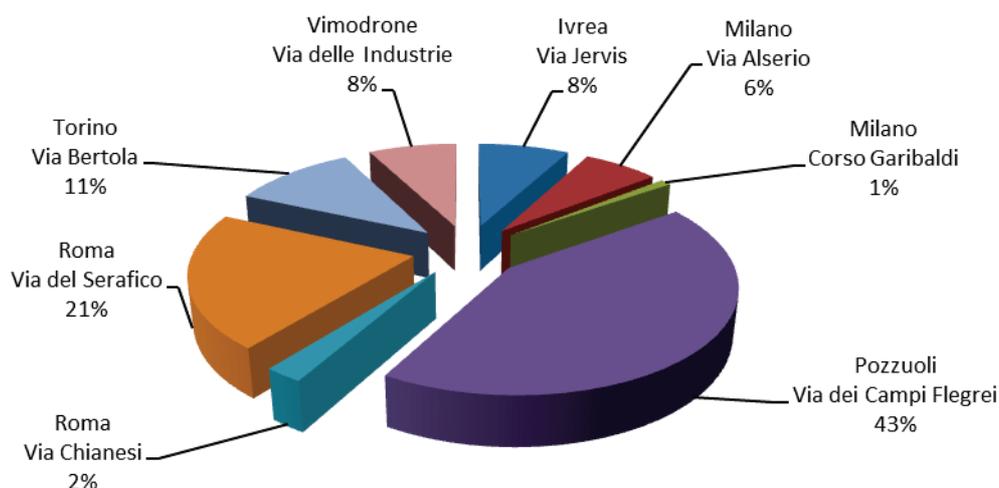
3.1 DESCRIZIONE GENERALE

Il patrimonio immobiliare del Fondo è suddiviso in n.8 immobili, situati in 6 differenti comuni.

Di seguito l'elenco degli immobili oggetto di valutazione:

Destinazione d'uso	Città	Indirizzo
Uffici	Ivrea	Via Jervis 9
Uffici	Milano	Via Alserio 10
Retail	Milano	Corso Garibaldi 99
Uffici	Pozzuoli	Via dei Campi Flegrei 34
Uffici	Roma	Via Chianesi 110
Uffici	Roma	Via del Serafico 200
Uffici	Torino	Via Bertola 34
Uffici	Vimodrone	Via delle Industrie 11

SUDDIVISIONE DEL PORTAFOGLIO PER SUPERFICI



4 VALUTAZIONE

4.1 TEORIA E PRASSI DEL SETTORE IMMOBILIARE

Nella elaborazione del processo valutativo ci siamo attenuti ai principi ed ai criteri di generale accettazione facendo riferimento agli standard internazionali di valutazione (IVS) ed alla best practice professionale del campo estimativo.

Per quanto riguarda i criteri di valutazione di beni immobili, la prassi e la teoria valutativa del settore immobiliare rimandano a tre differenti approcci:

- la valutazione al **costo di costruzione**, che esprime il valore di un bene in funzione dei costi necessari per la sua riproduzione o sostituzione, opportunamente deprezzato in funzione dell'età, delle condizioni generali, dell'obsolescenza funzionale, economica o ambientale e di tutti gli altri fattori di vetustà considerati rilevanti. Il valore di un bene può identificarsi nel costo di ricostruzione deprezzato quando non esiste un mercato di beni analoghi ed il valore può essere espresso come costo attuale di ricostruzione. La determinazione del valore al costo di costruzione si estrinseca in tre momenti fondamentali: la valutazione dell'area, la stima del costo di costruzione dell'edificio e la stima dei fattori di apprezzamento/deprezzamento;
- la valutazione per **comparazione dei prezzi** (criterio sintetico-comparativo) che esprime il valore di un bene in funzione dei prezzi medi di vendita rilevati sui mercati locali tenuto conto delle caratteristiche specifiche dei singoli cespiti. I prezzi ai quali viene fatto riferimento sono ricavati da transazioni comparabili per tipologia, localizzazione e funzioni d'uso del bene. L'applicazione dell'approccio di comparazione deve operativamente prendere spunto da due obiettivi: la definizione di un campione di beni omogenei e la rilevazione dei prezzi di scambio; devono inoltre essere stimati i fattori di apprezzamento/deprezzamento; l'utilizzo di tale metodo si esplicita nella determinazione di valori medi al metro quadro desunti da transazioni di mercato;
- la valutazione **reddituale-finanziaria**, che determina il valore di un bene in funzione dei flussi di reddito o di cassa, che sarà in grado di generare. L'approccio reddituale si basa sull'assunto irrinunciabile che un acquirente razionale non è disposto a pagare un prezzo superiore al valore attuale dei benefici che il bene sarà in grado di produrre. Tre sono le fasi operative di applicazione in questo approccio: determinazione dei benefici economici attesi, definizione del tipo di relazione algebrica che lega il valore al reddito, selezione di un tasso di attualizzazione/capitalizzazione.

Date le caratteristiche degli immobili facenti parte del Fondo Tecla e le condizioni di mercato attuali abbiamo ritenuto che il criterio Reddittuale finanziario espresso nella forma della Discounted Cash Flow Analysis (DCF) possa rappresentare al meglio i valori attuale dell'immobili.

4.2 IL REPORT DI VALUTAZIONE

L'attività valutativa svolta è stata riportata in report per ciascun immobile i cui contenuti sono sostanzialmente gli stessi per tutti gli asset. Riportiamo qui di seguito, a titolo esemplificativo e non esaustivo, gli argomenti trattati:

- Un executive summary che riporta le informazioni riepilogative dell'oggetto del report;
- Una parte introduttiva che definisce l'oggetto, la finalità dell'incarico, alcune definizioni limiti e vincoli;
- Una parte relativa alla descrizione generale dell'immobile comprendente l'inquadramento territoriale, le consistenze, lo stato locativo e la situazione urbanistica;
- Una ricerca sul mercato immobiliare generale e relativa alla destinazione d'uso e alla location ed un'analisi dei dati di mercato rilevati;
- Il procedimento di valutazione ed i criteri adottati, la determinazione delle superfici commerciali e del costo di ricostruzione;
- Le conclusioni della valutazione;
- Un rilievo fotografico.

4.3 I TASSI

Per la valutazione degli immobili abbiamo provveduto a determinare due tipologie di tasso:

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE: Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa derivanti dall'operazione è costituito dal costo medio ponderato del capitale (WACC) calcolato ipotizzando una struttura finanziaria costituita al 40% da capitale proprio ed al 60% da capitale di debito in linea con i rendimenti attesi/richiesti dal mercato di riferimento.

Nel caso in oggetto, in considerazione dell'attività di gestione degli immobili, del mercato in cui si colloca l'iniziativa (sia in termini di destinazione d'uso che di location) e della variabilità delle tempistiche previste, sia per la locazione degli spazi che per la vendita, sono stati presi in considerazione (e supportati da

indagine di mercato svolta sia presso investitori che istituti di credito) i seguenti fattori:

Per il ritorno sui mezzi propri:

- BTP con scadenza relativa alla durata del piano pari a 10 anni (2026): 2,01% (rilevato il 10.12.2016);
- Un premio per il rischio specifico di ciascuna singola iniziativa (comprendente un premio relativo all'illiquidità ed uno specifico per la location).

Per il ritorno sui mezzi di terzi:

- Euribor a 6 mesi: -0,217% (rilevato il 10.12.2016);
- Uno spread complessivo del 3,75%.

È stato considerato un tasso di inflazione pari all'1,60%, in conformità a quanto stabilito dal Dipartimento del Tesoro nel Documento di Economia e Finanza (DEF 2016) con riferimento al tasso di inflazione programmata (TIP) nel breve periodo (0,20% nel 2016 e 1,50% nel 2017), e al livello obiettivo desiderato dalla Banca Centrale Europea – BCE – (inferiore ma prossimo al 2%) nel medio periodo.

TASSO DI CAPITALIZZAZIONE: i tassi di capitalizzazione adottati sono stati determinati per comparazione, provvedendo ad intervistare alcuni tra i principali operatori del mercato sia locale che non, raccogliendo le loro impressioni a fronte della descrizione delle principali caratteristiche del bene.

5 CONCLUSIONI

Considerando quanto sopra esposto riteniamo che il valore ascrivibile ai beni facenti parte del Fondo Tecla, nelle attuali condizioni di mercato sia pari a:

€ 197.485.000,00

(Euro cento novanta sette milioni quattrocento ottanta cinque mila/00)

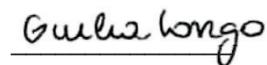
La presente valutazione è stata redatta in relazione a specifico incarico conferitoci da Prelios SGR Spa in data 01/12/2016, è stata prodotta ai sensi e per gli effetti dell'articolo 16, comma 5, del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015, si dichiara e precisa che tutti i soggetti sopra indicati sono in possesso dei requisiti prescritti al comma 2, dello stesso articolo 16.

Ai sensi e per gli effetti dell'articolo 16, comma 4, del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015, si allega copia della lettera di incarico.

Il team di Colliers Real Estate Services Italia che ha preso parte al processo di valutazione del presente immobile è il seguente:

- Arch. Giulia Longo (Responsabile del processo di valutazione);
- Geom. Maurizio De Angeli (Team di commessa – Project Manager);
- Dott. Matteo Basile (Valuer);
- Dott.ssa Anna Rottondi (Valuer).

Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico

A handwritten signature in black ink that reads "Giulia Longo".

Arch. Giulia Longo



CONTACT DETAILS

Colliers Real Estate Services Srl
con socio unico
Valuation & Advisory
Via Durini 2
20122 Milano

www.colliers.com/it



Allegato 2: Certificato di avvenuta stipula degli atti di compravendita del 2016.

Milano, 5 agosto 2016

Certifico io sottoscritta dottoressa Monica De Paoli, notaio in Milano, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano, che con mio atto in data odierna, in corso di registrazione e trascrizione,

la società **“Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.”** in forma abbreviata **“Prelios SGR S.p.A.”**, società per azioni con unico socio, con sede legale in Milano, viale Piero e Alberto Pirelli n. 27, capitale sociale euro 24.558.763,00 interamente versato, numero di iscrizione al registro delle imprese di Milano, codice fiscale e partita Iva 13465930157, REA: MI-1654303, iscritta nell’albo delle società di gestione del risparmio ex art.35 TUF – sezione gestori di FIA - presso la Banca d’Italia al n. 45, quale società di gestione, per conto e nell’interesse del fondo di investimento alternativo immobiliare (FIA) di tipo chiuso riservato denominato **“Tecla – Fondo Uffici – FIA italiano immobiliare di tipo chiuso”**

ha venduto alla società

“IDeA FIMIT - Società di Gestione del Risparmio S.p.A.”, con sede in Roma, via Mercadante n. 18, capitale sociale euro 16.757.556,96 interamente versato, numero di iscrizione al registro delle imprese di Roma, codice fiscale e partita IVA 05553101006, REA: RM-898431, iscritta nell’albo delle società di gestione del risparmio ex art.35 TUF – sezione gestori di FIA - presso la Banca d’Italia al n. 18, quale società di gestione, per conto e nell’interesse del fondo di investimento alternativo immobiliare (FIA) di tipo chiuso riservato multicomparto denominato **“ARIES” – Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato di Tipo Chiuso** e più in particolare del suo **“Comparto Milano”**,

il diritto di piena proprietà dei seguenti immobili:

1) In Comune di Busto Arsizio, via Savona snc/via Arnaldo da Brescia snc

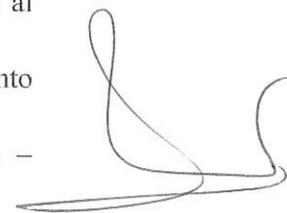
complesso immobiliare composto da due edifici e relativa area di pertinenza e cabina elettrica interrata:

- il primo denominato “Edificio A” di tre piani fuori terra e un piano seminterrato, e precisamente un piano terreno costituito da uffici, laboratori, magazzini, deposito, archivio e cortile di pertinenza, un piano primo costituito da uffici, laboratori, locali tecnici, refettorio, servizi e lastrico solare, un piano secondo (sottotetto) costituito da un locale tecnico e lastrico solare e un piano seminterrato costituito da area di parcheggio, spogliatoio, servizi e locali tecnici, tutti collegati da scala interna e ascensore;

- il secondo denominato “Edificio B” di tre piani fuori terra ed un piano interrato, e precisamente un piano terreno costituito da uffici, magazzini, depositi, locali tecnici, servizi e cortile di pertinenza, un piano primo costituito da ufficio, centrale telefonica, sala trasmissioni e servizi, un piano secondo (sottotetto) costituito da locali tecnici, terrazzo, disimpegno e sottotetto, un piano interrato costituito da archivi e locali tecnici, collegati da scale interne e ascensore, oltre a cabina Enel al piano interrato.

Il tutto con annessa area a cortile di pertinenza sulla quale insistono un basamento per gruppo elettrogeno, una cabina elettrica interrata e un deposito bombole, identificato presso l’Agenzia delle Entrate – Ufficio Provinciale di Milano – Territorio, come segue:

catasto fabbricati:



sezione urbana BU – foglio 9 nove – mappale 922 sub.503 novecentoventidue subalterno cinquecentotre (ex mappale 922 sub. 501 e mappale 23674 sub. 501 graffati) – via Arnaldo da Brescia snc – piani S1, T, 1, 2 – categoria D/1 – rendita catastale proposta euro 56.700,00 (scheda di variazione della distribuzione e allineamento identificativo del 1 dicembre 2015 n. 65707.1/2015 – protocollo VA0161722);

sezione urbana BU – foglio 9 nove – mappale 922 sub.502 novecentoventidue subalterno cinquecentodue – via Savona snc – piano T – categoria C/2 – classe 2 – mq. 3 – superficie catastale 3 mq. - rendita catastale euro 4,65 (scheda di variazione per unità afferenti edificate su aree di corte del 4 agosto 2014 n. 1519.1/2014 – protocollo VA0120933);

sezione urbana BU – foglio 9 nove – mappale 23717 ventitremilasettecentodiciassette – via Savona snc – piano S1 – categoria D/1 – rendita catastale euro 77,47 (scheda del 16 ottobre 1981 n. 853575 serie E).

Si precisa che il terreno pertinenziale ed il sedime dei fabbricati risultano identificati in catasto terreni come segue:

foglio 9 nove – mappale 922 novecentoventidue – ente urbano – ha. 0.55.10;

foglio 9 nove – mappale 23717 ventitremilasettecentodiciassette – ente urbano – ha. 0.00.00.

Confini in corpo: mappale 5359, mappale 923, mappale 22514, via Arnaldo da Brescia, mappale 21520, mappale 921;

2) In Comune di Cagliari, via Boiardo n. 12/14

fabbricato cielo-terra di sette piani fuori terra, un piano seminterrato e un piano copertura praticabile, e precisamente un piano terreno costituito da ingresso, uffici, depositi, magazzini, negozio sociale, ripostigli, servizi, sale, cucina, locale servizio telefonico e mensa, con annesso cortile di pertinenza, un piano primo costituito da uffici, servizi, sale, depositi e terrazzo, un piano secondo costituito da uffici, servizi, sale, magazzino e locali tecnici, un piano terzo costituito da uffici, servizi, deposito, magazzino e locali tecnici, un piano quarto costituito da uffici, centrale telefonica, servizi, ripostigli, deposito e terrazzo, un piano quinto costituito da uffici, ripostigli, servizi e locali tecnici, un piano sesto costituito da locali tecnici e terrazze ed un piano settimo (copertura) costituito da locali tecnici ed un piano seminterrato costituito da magazzini, autorimessa, locali tecnici, archivi, uffici, sale, cabina Enel e caveau, tutti collegati da scale interne e ascensore, oltre ad una rampa di accesso dal piano terreno al piano seminterrato, con annessa area a cortile di pertinenza, identificato presso l’Agenzia delle Entrate – Ufficio Provinciale di Cagliari – Territorio, come segue:

catasto fabbricati:

sezione urbana A – foglio 19 diciannove – mappale 3013 tremilatredici (ex mappale 2040) – via Matteo Maria Boiardo n.12, piazza Giovanni XXIII snc – piani S1, T, 1, 2, 3, 4, 5, 6 e 7 – zona censuaria prima – categoria D/7 – rendita catastale euro 185.752,00 (scheda di variazione per diversa distribuzione degli spazi interni del 13 novembre 2014 n. 52209.1/2014 – protocollo CA0221653).

Si precisa che il sedime del fabbricato risulta identificato in catasto terreni come segue:

foglio 19 diciannove – mappale 3013 tremilatredici – ente urbano – ha. 0.23.68.

Confini in corpo: piazza Dante, via Boiardo, mappale 3014, mappale 3015, mappale 3012, mappale 3011;

3) In Comune di Palermo, via Ugo La Malfa n. 99

fabbricato cielo-terra di cinque piani fuori terra oltre ad un piano copertura praticabile, tre piani ammezzati ed un piano seminterrato, oltre ad area esterna di pertinenza su cui insistono un'area a parcheggio, una cabina del gas e alcuni locali tecnici.

Più precisamente il fabbricato principale è così composto:

- un piano terreno costituito da uffici, sale, terrazzi, servizi, locali tecnici, disimpegni, asilo aziendale, cucina, depositi, ripostigli, locali call center, oltre a sette corpi di fabbrica ad uso locali tecnici in corpi staccati e un corpo di fabbrica in corpo staccato, oltre ad area a cortile di pertinenza;
 - un piano primo costituito da uffici, sale, locale call center, servizi e archivi;
 - un piano secondo costituito da uffici, sale, servizi, locale call center, locali tecnici, centralina telefonica, archivi e ripostiglio;
 - un piano secondo ammezzato costituito da locale tecnico;
 - un piano terzo costituito da uffici, sale, locali tecnici, servizi, spogliatoi, archivio e terrazzo;
 - un piano terzo ammezzato costituito da locale tecnico;
 - un piano quarto costituito da uffici, locali call center, locali tecnici, ripostigli, servizi, archivio e terrazzo;
 - un piano quarto ammezzato costituito da locale tecnico;
 - un piano quinto copertura costituito da solai praticabili/terrazze;
 - un piano seminterrato costituito da centrali, depositi e locali tecnici, tutti collegati da scale interne, esterne ed ascensori,
- identificato presso l'Agenzia delle Entrate – Ufficio Provinciale di Palermo – Territorio, come segue:

catasto fabbricati:

foglio 21 ventuno – mappale 614 sub.6 seicentoquattordici subalterno sei – via Ugo La Malfa n.99 – piani T, 1, 2, 3, 4, S1 – zona censuaria seconda – categoria D/7 – rendita catastale proposta euro 248.220,00 (scheda di variazione per diversa distribuzione degli spazi interni del 22 luglio 2016 n. 60077.1/2016 – protocollo PA0194872).

Si precisa che il sedime del fabbricato risulta identificato in catasto terreni come segue:

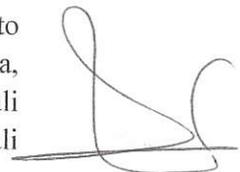
foglio 21 ventuno – mappale 614 seicentoquattordici – ente urbano – ha. 1.02.40.

Confini in corpo: mappale 898, mappale 495, mappale 931, mappale 66, mappale 51, mappale 933, mappale 930, mappale 364, mappale 280, mappale 451, mappale 292. (dati desunti da estratto di mappa allegato ad art 9 presentato a luglio 2016);

4) In Comune di Roma, via della Bufalotta n. 241

complesso immobiliare cielo-terra composto da quattro edifici destinati principalmente a servizi tecnologici e precisamente:

- un primo fabbricato denominato “Edificio A” costituito da un piano interrato adibito a locali tecnici, magazzino e officina collegato al piano terreno da una rampa, un piano terreno adibito a locali tecnici e magazzino, un piano primo adibito a locali tecnici, uffici e servizi e un piano secondo adibito a terrazza praticabile e locali tecnici, collegati da scale interne, con annesso area a cortile di pertinenza;



- un secondo fabbricato denominato “Edificio B” costituito da un piano interrato adibito ad autorimessa, un piano terreno adibito ad uffici, sale riunioni, zona ristoro e servizi, un piano primo adibito ad uffici, locali tecnici, call center, sala ristoro e servizi e un piano secondo adibito a terrazza praticabile e locali tecnici, collegati da scala interna, con annessa area a cortile di pertinenza;
- un terzo fabbricato denominato “Edificio C” costituito da un piano interrato adibito ad autorimessa collegata al piano terreno da una rampa, un piano terreno adibito a uffici, magazzino, sala riunioni, locale tecnico e servizi, un piano primo adibito ad uffici, sala riunioni, archivi e servizi ed un piano secondo adibito a locali tecnici e copertura praticabile, collegati da scala interna e ascensore;
- un quarto edificio denominato “Edificio D” costituito da un piano terreno adibito a locale guardiania, cabine di trasformazione e cabina elettrica, il tutto con annessa area a cortile di pertinenza,

il tutto con annessa area a cortile di pertinenza, identificato presso l’Agenzia delle Entrate – Ufficio Provinciale di Roma – Territorio, come segue:

catasto fabbricati:

foglio 263 duecentosessantatré – mappale 1200 sub.503 milleduecento subalterno cinquecentotre – via della Bufalotta n.241 – piani S1, T, 1, 2 – zona censuaria quarta – categoria D/7 – rendita catastale euro 64.040,00 (scheda di variazione per diversa distribuzione degli spazi interni – frazionamento e fusione – variazione di toponomastica del 1 aprile 2014 n. 35435.1/2014 – protocollo RM0223687);

foglio 263 duecentosessantatré – mappale 1200 sub.504 milleduecento subalterno cinquecentoquattro - via della Bufalotta n.241 – piano T – zona censuaria quarta – categoria D/1 – rendita catastale euro 124,00 (scheda di variazione per diversa distribuzione degli spazi interni – frazionamento e fusione –variazione di toponomastica del 1 aprile 2014 n. 35435.1/2014 – protocollo RM0223687).

Si precisa che il sedime del fabbricato risulta identificato in catasto terreni come segue:

foglio 263 duecentosessantatré – mappale 1200 milleduecento – ente urbano – ha. 1.17.00.

Confini in corpo: mappale 1530, mappale 1648, mappale 1649, mappale 1645, mappale 1642, mappale 1663, mappale 1662, mappale 1641, mappale 1816;

5) In Comune di Treviso, via Dandolo n. 12

complesso immobiliare cielo-terra con destinazione d’uso prevalentemente industriale, composto da:

- un primo fabbricato costituito da un piano terreno adibito a uffici, locali tecnici, archivio ripostiglio e servizi, un piano primo adibito a uffici e servizi collegati da scala interna ed un piano secondo-copertura adibito parzialmente a terrazzo al quale si accede attraverso una botola;
- un secondo fabbricato costituito da un piano terreno adibito a depositi, uffici, archivio e locali tecnici ed un piano primo adibito a ufficio, sala riunione, sala relax, servizi e balcone, collegati da scala interna;
- un terzo fabbricato costituito da un piano terreno adibito a uffici, locali tecnici, locali ristoro e servizi ed un piano primo adibito a uffici, centralino e servizi, collegati da scala interna;
- un quarto fabbricato costituito da una tettoia al piano terreno;

- un quinto fabbricato costituito da un piano terreno adibito a locali tecnici, uffici, magazzini, servizi e cabina elettrica, un piano primo adibito a locali tecnici e magazzini, un piano secondo adibito a locali tecnici, uffici, magazzini, archivi e laboratori, un piano terzo adibito a uffici, locali tecnici e magazzino, un piano quarto adibito a locali tecnici, un piano ammezzato adibito a magazzino collegati da scala interna e ascensore, e un piano quinto copertura al quale si accede da una scala a pioli;

- un sesto fabbricato costituito da un piano terreno adibito ad officina e ripostiglio oltre ad un piano primo adibito a magazzino, collegati da scala interna;

- area a cortile sulla quale insistono dei posti auto ed un traliccio,

il tutto identificato presso l'Agenzia delle Entrate – Ufficio Provinciale di Treviso – Territorio, come segue:

catasto fabbricati:

sezione urbana H – foglio 1 uno – mappale 1889 milleottocentoottantanove – via Enrico Dandolo n.12 – piani T, 1 – categoria D/7 – rendita catastale euro 4.020,00 (scheda di variazione per demolizione parziale, diversa distribuzione degli spazi interni, variazione di toponomastica del 31 marzo 2014 n. 37333.1/2014 – protocollo TV0076162);

sezione urbana H – foglio 1 uno – mappale 109 sub.6 centonove subalterno sei – via Enrico Dandolo n.12A – piano T – categoria D/1 – rendita catastale euro 103,29 (scheda di variazione per frazionamento, diversa distribuzione spazi interni del 15 gennaio 1993 n. 410.1/1993);

sezione urbana H – foglio 1 uno – mappale 109 sub.8 centonove subalterno otto – via Enrico Dandolo n.14 – piano T, 1, 2 – categoria D/8 – rendita catastale euro 2.760,00 (scheda di variazione per diversa distribuzione degli spazi interni del 29 agosto 2014 n. 118876.1/2016 – protocollo TV0215625);

sezione urbana H – foglio 1 uno – mappale 109 sub.9 centonove subalterno nove – via Enrico Dandolo n.14 – piano T, 1 – categoria D/8 – rendita catastale euro 9.570,00 (scheda di variazione per diversa distribuzione degli spazi interni, variazione toponomastica del 2 dicembre 2013 n. 103044.1/2013 – protocollo TV0261393);

sezione urbana H – foglio 1 uno – mappale 109 sub.10 centonove subalterno dieci – via Enrico Dandolo n.12A – piano T, 1, 2, 3, 4, 5 – categoria D/7 – rendita catastale euro 38.000,00 (scheda di variazione per diversa distribuzione degli spazi interni, frazionamento e fusione, variazione toponomastica del 2 dicembre 2013 n. 103036.1/2013 – protocollo TV026137593).

Si precisa che il sedime del fabbricato risulta identificato in catasto terreni come segue:

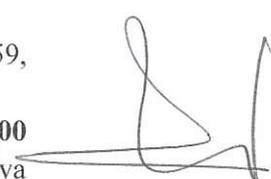
foglio 40 quaranta – mappale 109 centonove – ente urbano – ha. 0.77.80;

foglio 40 quaranta – mappale 1889 milleottocentoottantanove – ente urbano – ha. 0.27.26.

L'area identificata in catasto fabbricati al **foglio 1 – mappale 109 – sub. 11** è bene comune non censibile ai fabbricati ai sub. 8 e 9.

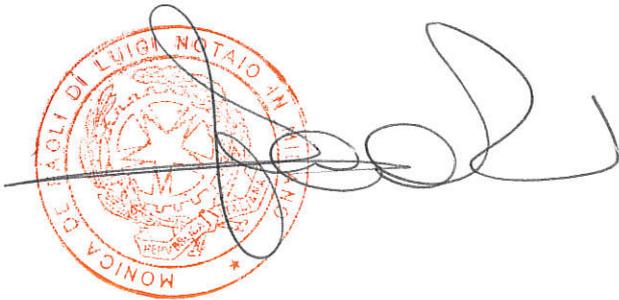
Confini in corpo: ferrovia al mappale 37, mappale 118, via Dandolo, mappale 1759, mappale 1758.

Per il prezzo è stato convenuto a corpo in **euro 39.300.000,00 (trentanovemilionitrecentomila) oltre ad Iva**, ma senza addebito della relativa



imposta per effetto dell'applicazione della disciplina di cui all'art.17, commi 5 e 6, lettera a-bis), D.P.R. 20 ottobre 1972 n.633 ("reverse charge"), come specificato al successivo art. 8), da imputarsi a ciascun immobile come segue (sempre oltre imposte e IVA in regime di *reverse charge*):

- euro 3.970.000,00 (tremilioninovecentosettantamila) per l'Immobile Busto Arsizio;
- euro 11.200.000,00 (undicimilioniduecentomila) per l'Immobile Cagliari;
- euro 13.900.000,00 (tredicimilioninovecentomila) per l'Immobile Palermo;
- euro 6.170.000,00 (seimilionicentosettantamila) per l'Immobile Roma;
- euro 4.060.000,00 (quattromilionisessantamila) per l'Immobile Treviso.



Allegato 3: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al primo semestre 2016.

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “TECLA - FONDO UFFICI
– FIA ITALIANO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO” RELATIVA AL PERIODO 1°
GENNAIO 2016 – 30 GIUGNO 2016**

Premesse

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Tecla - Fondo Uffici – Fia Italiano Immobiliare di Tipo Chiuso” (“**Fondo Tecla**”), nel periodo 1° gennaio 2016 – 30 giugno 2016, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (“**Prelios SGR**”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo Tecla e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

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

Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo Tecla nel periodo 1° Gennaio 2016 – 30 Giugno 2016

Il Comitato Consultivo si è riunito una sola volta nel corso del primo semestre 2016, in particolare: in data 25 gennaio 2016 per deliberare in merito: (i) Approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo del Fondo tenutasi il 24 luglio 2015; (ii) Approvazione della relazione semestrale dell'attività del Comitato Consultivo; (iii) Conferimento di mandati per servizi di *agency*; e per ricevere (iv) informativa e aggiornamento in merito alle attività in essere da parte della SGR in relazione agli immobili di proprietà del Fondo.

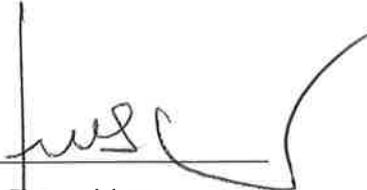
Indicazioni degli eventuali casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR si è discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo

Nel periodo 1° gennaio 2016 – 30 giugno 2016, non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo Tecla.

Si segnala peraltro che la SGR non ha ritenuto di dar corso alla sottoscrizione dei mandati di agenzia per la vendita, sottoposti al Comitato nella riunione del 25 gennaio 2016, in considerazione

della modalità di dismissione degli *asset* del Fondo intrapresa dalla SGR, che ne prevede la vendita in blocco.

Amsterdam, 25 luglio 2016



Il Presidente
Massimo Spisni

Allegato 4: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al secondo semestre 2016.

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “TECLA – FONDO UFFICI
– FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO”
RELATIVA AL PERIODO 1 LUGLIO 2016 – 31 DICEMBRE 2016.**

Premesse

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Tecla – Fondo Uffici – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso” (“Fondo Tecla”), nel periodo 1 luglio 2016 – 31 dicembre 2016, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (“Prelios SGR”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo Tecla e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

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

Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo Tecla nel periodo 1 luglio 2016 – 31 dicembre 2016

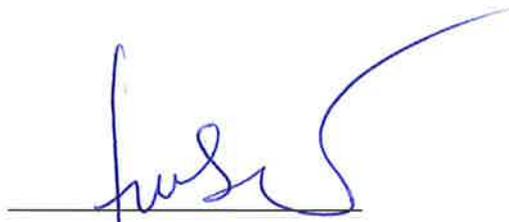
Il Comitato Consultivo si è riunito due volte nel corso del secondo semestre; in particolare:

- in data 25 luglio 2016 per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 25 gennaio 2016; (ii) deliberare in merito all'approvazione della relazione semestrale contenente le descrizioni delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo Tecla nel periodo 1 gennaio 2016 – 30 giugno 2016; (iii) ricevere informativa in merito alla situazione del Fondo Tecla;

- in data 29 novembre 2016 per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 25 luglio 2016; (ii) ricevere informativa in merito alla dismissione del portafoglio immobiliare del Fondo.
- Indicazioni degli eventuali casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR si è discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo

Nel periodo 1 luglio 2016 – 31 dicembre 2016, non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo Tecla.

Amsterdam, 27 gennaio 2017



Il Presidente
Massimo Spisni