



Fondo Tecla
Relazione infrannuale di gestione
al 30 giugno 2017

Indice

1. Relazione degli Amministratori	4
1.1 Overview macroeconomiche	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 30 giugno 2017	10
1.3 L'andamento del Fondo nel primo semestre 2017	20
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 30 giugno 2017	30
1.8 La performance del Fondo dal collocamento al 30 giugno 2017	32
1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo	41
1.10 Linee strategiche di gestione	42
2. Situazione Patrimoniale	43
3. Sezione Reddittuale	45
4. Nota Integrativa	47
Parte A – Andamento del valore della quota	47
Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto	51
Sezione I – Criteri di valutazione	51
Sezione II – Le Attività	53
Sezione III – Le Passività	57
Sezione IV – Il valore complessivo netto	60
Sezione V – Altri dati patrimoniali	60
Parte C – Il risultato economico del periodo	61
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari	61
Sezione II – Beni immobili	62
Sezione III – Crediti	62
Sezione IV – Depositi bancari	62

Sezione V – Altri beni	62
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	62
Sezione VII – Oneri di gestione	63
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 30 giugno 2017 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l..

Allegato 2: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al primo semestre 2017.

1. Relazione degli Amministratori

1.1 Overview macroeconomiche¹

Gli scenari di un recupero ampio ed equilibrato dell'economia globale che, a dispetto dei rischi geopolitici, stavano emergendo a inizio 2017, appaiono sempre più solidi. Dopo il crollo del 2008-09 e una lunga fase di lento recupero, oltretutto interrotto da ricadute più o meno brevi, nei Paesi industrializzati dati significativi di crescita macroeconomica si accompagnano a miglioramenti degli standard di vita e delle condizioni del mercato del lavoro. Sembra anche scongiurato il pericolo di deflazione generalizzata, anche se su questo fronte l'attenzione delle autorità resta alta, alla luce dell'andamento ondivago dei prezzi dell'energia, soprattutto del petrolio. Nelle principali economie emergenti, la crescita è sì sensibilmente rallentata e, in alcuni casi (Brasile, Russia, Sud Africa), palesemente insufficiente rispetto alle esigenze di sviluppo nazionale, ma il temuto *hard landing* generalizzato non si è materializzato. La Cina continua a registrare tassi di crescita molto elevati (e superiori a quelli che altri Paesi emergenti dell'Asia, come la Corea e lo stesso Giappone, valutavano ad equivalenti stadi di sviluppo) e l'India sembra avere finalmente raggiunto una velocità di crociera all'altezza delle sue ambizioni.

Rispetto a metà 2016, pare rasserenato il panorama politico in Occidente e soprattutto nell'Eurozona, dove il consenso di cui godono le forze anti-sistema non ha però consentito ai rispettivi leader nazionali di conquistare il potere nelle elezioni degli ultimi mesi. Il trionfo di Emmanuel Macron, in particolare, mostra che è possibile contrapporre all'onda del risentimento verso la globalizzazione una posizione riformista capace di proteggere chi è più vulnerabile senza ostacolare la crescita economica. Sarebbe però ingenuo concludere che *Brexit* ed elezione di Donald Trump siano stati semplici spaventi del 2016, perché è invece lampante che tali eventi sorprendenti abbiano alimentato le tensioni internazionali. Da un lato si è improvvisamente affievolito il senso di solidarietà europea e atlantica, pilastro dell'ordine globale negli ultimi 70 anni, dall'altro potrebbe interrompersi l'accelerazione dell'integrazione tra mercati per beni, servizi e fattori produttivi, che ha prodotto esiti complessivamente positivi negli ultimi due decenni.

Anche per l'Italia le prospettive sono migliorate negli ultimi mesi, tanto da indurre vari istituti di ricerca internazionali e nazionali ad alzare, in qualche caso anche considerevolmente, le previsioni di crescita per il biennio 2017-18. I più funesti scenari che si prospettavano dopo il No referendum dello scorso 4 dicembre non si sono concretizzati, anche se resta pur sempre il convincimento che una maggiore stabilità politica avrebbe consentito al Paese di agganciare prima e meglio il treno della congiuntura internazionale. Pur non esente da incoerenze, il salvataggio in extremis delle due banche venete ha messo in sicurezza il settore del credito, lasciando presagire l'auspicabile fine dell'emergenza in un ganglio tanto importante dell'economia nazionale. Resta però evidente la grande vulnerabilità dell'Italia alla volatilità dei mercati finanziari internazionali, destinata ad aumentare nei prossimi mesi con l'avvicinarsi dell'atteso

1. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Luglio 2017.

tapering della Banca Centrale Europea. Rimane poi l'irrisolto nodo del sistema elettorale e del verdetto che consegneranno le prossime consultazioni, che si terranno a questo punto probabilmente nella primavera 2018.

Il mercato al dettaglio². Il mercato immobiliare italiano, nel corso del 2016, si è caratterizzato per il perfezionamento di poco più di 2,3 milioni di contratti di acquisto e di locazione sottoscritti da famiglie e imprese.

In termini numerici è la famiglia il soggetto economico più dinamico, con un numero di contratti stipulati pari a 1,9 milioni e un'incidenza dell'82% sul totale.

Le imprese, con quasi 421.000 scambi realizzati, dimostrano di prediligere gli affitti rispetto agli acquisti in misura maggiore rispetto a quanto accade per le famiglie.

Se per queste ultime il peso della componente locativa si attesta poco sotto il 73%, per le aziende arriva a sfiorare addirittura l'88%. Complessivamente, i contratti di locazione (comprensivi della quota di rinnovi) hanno riguardato 1,7 milioni di immobili, di cui il 79% ad uso abitativo.

In particolare, le abitazioni oggetto di un contratto di affitto sono state 1,3 milioni nel 2016, con un'incidenza del 5,6% sullo *stock* potenzialmente locabile, rappresentato da 14,8 milioni di unità abitative non utilizzate come abitazione principale.

Tale componente è composta da abitazioni locate, concesse in uso gratuito, tenute a disposizione, utilizzate per altri scopi, oltre ad una quota per la quale risulta problematico ricostruirne l'uso. Negli 8 principali mercati immobiliari italiani il turnover dello *stock* abitativo in affitto si attesta al 10%, a fronte del 5,6% registrato a livello medio nazionale. È Bologna la città che evidenzia la maggiore vivacità, seguita da Firenze, Milano e Torino. All'estremo opposto si colloca il mercato dell'affitto di Napoli e poco sopra quelli di Palermo e Genova. Il mercato di Roma è allineato al dato medio degli 8 mercati maggiori. In termini di tipologia contrattuale, le locazioni di lungo periodo, definite sulla base di parametri di libero mercato, prevalgono nettamente su quelli cosiddetti concordati in taluni mercati, quali Milano e a seguire Napoli, mentre tendono ad equiripartirsi nelle altre realtà.

Nel 2016, in Italia, a fronte dell'acquisto di un immobile sono stati stipulati 3 contratti di locazione (tra nuovi e rinnovi). A livello tipologico, il rapporto si riduce a 2,6 locazioni ogni acquisto nel segmento abitativo, mentre sale a 7,2 in quello degli immobili per l'impresa (uffici, negozi e capannoni industriali).

Il mercato corporate in Italia³. Il 2016 per il mercato corporate italiano si è chiuso in maniera positiva, con circa 9,1 miliardi di euro di investimenti e un incremento pari al 13,2% rispetto al 2015. Nel corso dei primi tre mesi del 2017, è proseguita la fase di crescita con 1,9 miliardi di euro investiti corrispondenti ad un aumento del 12% rispetto allo stesso periodo del 2016. A consuntivo del primo semestre dell'anno, sulla base di stime

2. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Luglio 2017.

3. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Luglio 2017.

preliminari, si prospetta un risultato non dissimile da quello dello scorso anno, ossia superiore ai 4 miliardi di euro investiti. Il buon andamento dei volumi a livello nazionale ha contribuito a mantenere l'incidenza dell'Italia sull'asset allocation europea su livelli analoghi al 2016, quantificabili in circa il 3,6% al termine del primo semestre.

Per quanto riguarda l'asset allocation, il segmento direzionale continua a risultare quello privilegiato dagli investitori, con una quota pari al 48,7% nel corso dei primi tre mesi del 2017, sostanzialmente in linea con il dato osservato al termine del 2016 (47,9%). Al contrario, il segmento commerciale ha evidenziato un arretramento, arrivando a rappresentare il 23% del volume totale investito a fronte del 27,1% di fine 2016. Prosegue, invece, la differenziazione dei portafogli immobiliari a favore della logistica (5,3% del totale investito) o di altri segmenti (23% sul totale). Tra gli investimenti alternativi spiccano, in particolare, gli hotel, che nel primo trimestre dell'anno sono arrivati a rappresentare circa il 12% del totale degli impieghi. Per contro, si rileva la modestia degli investimenti in settori non-core che in Europa, invece, stanno facendo segnare una crescita rilevante. Nel nostro Paese, infatti, residenze per anziani o *senior housing*, *social housing* e *student hotel* risultano ancora prodotti di nicchia con quote di mercato trascurabili. Continuano, infine, a rilevarsi, anche se in attenuazione, le vendite di portafogli soprattutto da parte di fondi immobiliari in scadenza o di grandi società immobiliari internazionali. Per quanto riguarda l'asset allocation geografica, se l'interesse verso il mercato romano continua a risultare minoritario (18%) anche se in ascesa rispetto al biennio 2014-2015 (13%-14%), Milano si conferma, invece, la destinazione preferita con il 42% degli investimenti effettuati nella prima parte dell'anno. Le restanti localizzazioni si collocano nell'ordine del 40%, all'incirca sugli stessi livelli rilevati nel 2016. L'interesse da parte degli investitori stranieri continua ad essere un propulsore imprescindibile di alimentazione del mercato, come si può evincere dal peso delle transazioni ad esso riconducibili, attestatesi anche nel primo trimestre del 2017 al 64% del volume totale investito. Tale dato risulta in linea con quanto rilevato al termine del 2016 e in lieve calo rispetto ai valori più elevati registrati in fase di partenza tra il 2014 e il 2015 (77% e 75%). Se, da un lato, gli investitori stranieri continuano a sostenere il mercato, dall'altro non si arrestano i disinvestimenti di società estere, che in soli 3 mesi si sono attestati nell'ordine di 430 milioni di euro. Il saldo, pur mantenendosi positivo, risulta proporzionalmente inferiore al picco raggiunto nel 2015. Per quanto riguarda la tipologia di investitori, nel corso della prima parte del 2017, è alle società immobiliari quotate e ai REITs che deve essere ricondotta la movimentazione della quota maggiore del mercato, pari a circa il 26,1%, seppure in lieve contrazione rispetto a fine 2016. A distanza non trascurabile, si collocano i fondi immobiliari stranieri, in particolare tedeschi, la cui quota supera di poco il 22% del totale investito. A seguire, le quote più rilevanti sono rappresentate da investitori o società private (16,4%) o altri tipi di investitori (16,3%). I fondi immobiliari italiani continuano a risultare scarsamente attivi, con una quota residuale pari al 13,2%.

1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari⁴

Nel corso dei primi mesi del 2017, l'industria dei fondi immobiliari italiani ha continuato a presentare profili di criticità con riferimento all'attività di liquidazione dei fondi di tipo retail. Al proposito, le preoccupazioni sono state richiamate in maniera esplicita anche dal recente Rapporto sulla Stabilità Finanziaria di Banca d'Italia, in cui si evidenzia come la redditività dei fondi immobiliari sia diminuita in misura significativa per effetto della crisi del mercato, che ha determinato il calo dei canoni di locazione percepiti con conseguenti forti svalutazioni degli attivi. Alla fine del 2015, l'ultimo anno per il quale sono disponibili dati per entrambe le categorie di fondi, circa la metà dei fondi riservati e un terzo dei fondi al dettaglio registravano dall'inizio dell'operatività un rendimento complessivo negativo. Nonostante le difficoltà del settore, nel corso del 2016 il numero totale di fondi immobiliari italiani è tornato a crescere, dopo un primo semestre improntato all'attendimento. Le nuove iniziative avviate sono tutte di tipo riservato, confermando il consolidato orientamento dell'industria che ha relegato la componente di tipo retail ad un ruolo residuale, destinato ad azzerarsi, a meno di improbabili inversioni di tendenza. Al continuo aumento dei fondi non fa riscontro, ormai da qualche anno, un'analogha tendenza del numero di SGR, mantenutesi al termine del 2016 sugli stessi livelli dell'anno precedente, a conferma di una maggiore concentrazione del mercato volta ad aumentare le economie di scala con l'obiettivo di rendere più solidi i bilanci dei soggetti gestori.

In tale ottica si riporta la fusione per incorporazione di Aedes Real Estate SGR in Sator Immobiliare SGR. Per effetto di tale operazione, il numero di fondi gestiti da Sator Immobiliare SGR è salito a 8, per un valore complessivo dell'attivo pari a circa 800 milioni di euro. A livello complessivo, nell'ultimo anno il peso delle prime 5 SGR è leggermente diminuito, attestandosi a 30,9 miliardi di euro rispetto ai 64,5 miliardi di euro totali. Nonostante il calo, alle prime 5 società del settore continua ad essere riconducibile circa il 48% del totale dell'attivo. Per quanto riguarda la suddivisione degli attivi tra le prime 10 SGR, al termine del 2016, IDeA Fimit SGR ha visto ulteriormente crescere il valore degli asset gestiti fino a circa 8,6 miliardi di euro, corrispondenti ad una quota di mercato del 19,6%. A seguire continua a posizionarsi InvestIRE SGR, con un valore di AUM di poco inferiore ai 7 miliardi di euro e un'incidenza sul totale stabile nell'ordine del 15,7%. In ascesa, invece, Coima SGR, che raggiunge una quota pari al 12,6%, a fronte di 5,5 miliardi di euro gestiti. Generali Immobiliare e BNP Paribas REIM si confermano, infine, tra le prime 5 società di gestione italiane con quote rispettivamente pari al 12,2% e all'10,5%. In tale contesto, tra il 2016 e il 2015 gli attivi complessivamente gestiti dai fondi immobiliari italiani sono aumentati del 6,9%. Il dato aggregato (64,5 miliardi di euro) rappresenta la sintesi che scaturisce dalla flessione della componente retail (-18,9%) e dalla crescita del GAV totale dei fondi riservati (+9,2%). Le dinamiche registrate hanno contribuito ad accentuare la polarizzazione del patrimonio netto tra fondi riservati e retail. Tra il primo e il secondo semestre del 2016, la quota riconducibile ai fondi rivolti ai risparmiatori si è, infatti, ulteriormente ridotta, passando dal 9% al 7% del totale. Tale incidenza andrà progressivamente a ridursi da qui al

4. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Luglio 2017.

2022, quando dovrebbe finalmente concludersi la vendita dei portafogli immobiliari dei fondi retail.

1.1.2 Il finanziamento immobiliare⁵

Il trend di crescita dell'economia italiana continua a rimanere flebile, sia in assoluto che rispetto a quanto sperimentato dagli altri Paesi dell'Unione Europea. Le professioni di ottimismo degli esponenti politici, di volta in volta supportate da qualche dato statistico, hanno vita breve e vengono spesso contraddette da successive evidenze di segno opposto. Tali annunci si rivelano semplicemente per quello che sono: tentativi di modificare verso l'alto il grado di fiducia di famiglie e imprese, al fine di favorire un incremento di domanda aggregata in un meccanismo di aspettative che, almeno in parte, si autorealizzano.

Al contrario, in questi ultimi mesi proprio il grado di fiducia delle famiglie risulta inserito in un trend discendente, sia per quanto riguarda le condizioni economiche correnti che le prospettive future.

Le importanti debolezze strutturali economiche e sociali dell'Italia sono affrontate con la logica dell'emergenza (come nel caso dei NPL del sistema bancario) oppure in altri casi risultano ancora irrisolte, quando non addirittura nemmeno affrontate, e negli ultimi mesi relegate in secondo piano rispetto ad altre tematiche, quali l'emergenza migranti e la legge elettorale, solo per citare due questioni peraltro cruciali. Il reddito disponibile delle famiglie, non sorprendentemente, evidenzia modesti segnali di espansione: il 2016 ha visto peraltro un incremento della pressione fiscale, per di più in chiave distorsiva, in quanto particolarmente elevata su alcune specifiche categorie di operatori, in primis le famiglie con lavoro dipendente. Il mercato del lavoro continua a rimanere fragile: la disoccupazione, soprattutto giovanile, non diminuisce e i posti di lavoro creati sono in parte temporanei.

La difficoltà a sviluppare soluzioni strutturali credibili ai problemi della disoccupazione, all'instabilità delle posizioni lavorative, alla dinamica della produttività, al basso tasso d'innovazione e alla scarsa competitività internazionale di molti prodotti domestici rimangono confinate sullo sfondo, alimentando l'incertezza nonché creando i presupposti per deterioramento delle condizioni dei tassi pagati sui titoli italiani, che potrebbe rapidamente manifestarsi al mutare delle condizioni dei mercati. Tra le motivazioni che inducono al risparmio le famiglie quella precauzionale si salda con l'obiettivo di ricostituire un adeguato buffer di attività. Nonostante la situazione corrente risulti marcatamente migliorata rispetto agli anni più duri della crisi, le prospettive dell'economia italiana rimangono più deboli rispetto alla quasi totalità dei Paesi europei. L'uscita dalla lunga e profonda recessione continua, infatti, a rivelarsi estremamente lenta e fragile, sviluppandosi con tempi e modi diversi per aree territoriali e tipologie familiari. Inoltre, i lasciti della crisi sono stati evidentemente più pesanti per le famiglie finanziariamente più vulnerabili: il tessuto economico e sociale della nazione si è mediamente impoverito e le diversità si sono accentuate.

5. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Luglio 2017.

Per quanto riguarda i riflessi sulle erogazioni dei mutui, le conseguenze sono intuibili. Le famiglie che ricorrono al credito sono quelle economicamente più fragili e non è un caso che la quota di acquisti di abitazioni avvenute con mutui sia notevolmente cresciuta negli ultimi anni. Peraltro, lo screening più attento a cui sono soggette le richieste di finanziamento fa sì che le famiglie che hanno avuto accesso al credito risultino sufficientemente solide dal punto di vista patrimoniale. Si tratta di nuclei che in una quota significativa hanno potuto usufruire di condizioni particolarmente favorevoli in termini di tassi, sia al momento della stipula che in caso di rinegoziazione del mutuo acceso in precedenza. In altri termini, sono un numero rilevante le famiglie che negli ultimi periodi hanno colto la possibilità di alleggerire il peso della propria posizione debitoria sfruttando condizioni che potrebbero presto inasprirsi. In prospettiva, la quota di nuclei interessati alla rinegoziazione è fatalmente destinata a ridursi alla luce dell'atteso incremento dei tassi sui mutui - in particolare per quelli a tasso fisso, che per varie ragioni hanno dimostrato una minore reattività al modificarsi delle condizioni di mercato.

Il problema dell'accesso al credito rimane tuttavia cruciale per un'ampia fascia di famiglie che, pur avendo intenzione di accendere un mutuo, sono indotte all'autocensura o la cui richiesta viene rigettata, non raggiungendo gli standard previsti per l'erogazione. Per tali famiglie, non è detto che la richiesta oggi respinta possa in futuro essere accolta se, come sembra non potersi escludere, la dinamica attesa dei redditi non fosse sufficiente a pareggiare l'accresciuta onerosità del debito dovuta all'aumento dei tassi di interesse.

Se il flusso di erogazioni dovuto alle rinegoziazioni tenderà dunque progressivamente a ridursi, non è peraltro scontato immaginare nel breve-medio termine un miglioramento sia della propensione all'indebitamento che dell'effettiva erogazione di mutui nei confronti delle famiglie attualmente in posizione di marginalità, se non addirittura razionate. Si tratta, per di più, delle famiglie su cui pesa maggiormente la situazione d'incertezza, o di possibile peggioramento delle prospettive economiche del Paese.

1.1.3 Previsioni di settore⁶

Residenziale

Nel settore residenziale prosegue il trend di crescita delle aspettative degli operatori immobiliari dopo i minimi registrati nel biennio 2012-2013. L'evoluzione positiva delle compravendite registrata negli ultimi 3 anni dovrebbe trovare conferma anche nella seconda parte del 2017. Per quanto concerne i valori, l'indicatore dei prezzi evidenzia un lieve miglioramento rispetto alla precedente rilevazione, continuando tuttavia a stazionare in territorio negativo. L'aspettativa degli agenti immobiliari accredita dunque un'ulteriore diminuzione dei prezzi nella seconda parte dell'anno, di entità analoga a quella registrata nella prima metà del 2017.

6. Fonte: Nomisma – Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Luglio 2017.

Uffici

Nonostante i tassi di crescita a doppia cifra registrati dalle compravendite nel corso del 2016, le attese degli operatori in merito al mercato direzionale si mantengono negative, confermando la residua debolezza che caratterizza il settore che, più di altri, pare risentire degli effetti della crisi del mercato immobiliare.

Sebbene si registri un miglioramento rispetto alla precedente rilevazione, si prospettano per la seconda parte dell'anno una contrazione sia dei valori che delle quantità.

Retail

Così come evidenziato per gli uffici, anche nel mercato degli immobili commerciali si rileva un miglioramento previsionale che, tuttavia, rimane in territorio negativo, sebbene su livelli più prossimi al punto di svolta rispetto al segmento direzionale. Nonostante i riscontri positivi registrati per le transazioni nel corso del 2016, l'indicatore che registra l'evoluzione delle quantità si conferma negativo, anche se su posizioni decisamente migliori rispetto a quello dei valori.

Logistica

Le aspettative sui prezzi si confermano peggiori rispetto a quelle sulle compravendite, che evidenziano una discrasia rispetto al positivo andamento delle transazioni registrato nel corso del 2016.

1.2 Dati descrittivi del Fondo dal collocamento al 30 giugno 2017

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 30 giugno 2017, il Fondo Tecla si presenta con le seguenti caratteristiche:

Tabella 1: Il Fondo Tecla in sintesi		Collocamento	31 Dicembre 2004	31 Dicembre 2005	31 Dicembre 2006	31 Dicembre 2007	31 Dicembre 2008	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

Tabella 1: Il Fondo Tecla in sintesi		31 Dicembre 2010	31 Dicembre 2011	31 Dicembre 2012	31 Dicembre 2013	31 Dicembre 2014	31 Dicembre 2015	31 Dicembre 2016	30 Giugno 2017
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	30	24	22	21	20	13	8	8
Mq complessivi lordi	mq	288.533	262.054	249.177	241.860	239.959	177.891	141.480	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	54% Roma, Milano
Valore di mercato immobili ⁽¹⁾	€ mln	542,3	452,3	410,0	370,8	348,5	262,1	197,5	192,3
Costo storico ⁽²⁾	€ mln	448,1	393,7	379,0	369,9	368,3	291,2	256,4	257,7
Redditività lorda ⁽³⁾	%	7,4%	7,1%	7,0%	6,5%	6,2%	5,1%	4,6%	4,6%
Debito ⁽⁴⁾	€ mln	256,4	197,6	181,2	168,2	166,6	117,7	71,6	71,6
Loan to Value (LTV)	%	47,3% ⁽⁵⁾	43,7% ⁽⁵⁾	44,2%	45,4%	47,8%	44,9%	36,3%	37,2%
Loan to Cost (LTC) ⁽⁵⁾	%	57,2% ⁽⁵⁾	50,2% ⁽⁵⁾	47,8%	45,5%	45,2%	40,4%	27,9%	27,8%
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)	75,41 (116,62/quota)
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	€ mln	23,78	42,96	0,00	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	0,00
Rimborso Capitale totale ⁽⁷⁾	€ mln	3,02	28,66	0,00	0,00	8,00	12,99	5,00	0,00
Rimborso Capitale per quota ⁽⁷⁾	€/quota	4,67	44,33	0,00	0,00	12,37	20,10	7,73	0,00
Valore nominale delle quote ⁽⁸⁾	€/quota	343,0	320,6	298,7	298,7	286,3	266,2	258,5	258,5
Prezzo quotazione Borsa	€/quota	449	306	159	159	126	134	112	95

⁽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 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.

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, erano state individuate, da un punto di vista gestionale, tre categorie di immobili, che individuano altrettante categorie di rischio rendimento, ed 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 (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)
Immobili Long Term	41	294.332	38,5%	37	241.829	35,8%	36	236.567	37,9%	26	197.454	33,2%	21	174.402	30,1%	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			30 Giugno 2017		
	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (unità)	costo storico (1) (€'000)	(%)	Immobili (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%	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%	5	155.785	60,5%
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%	3	101.871	39,5%
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%	8	257.656	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 entro la data di scadenza del finanziamento siano stati sottoscritti preliminari di acquisto sufficienti al rimborso del debito residuo entro il 30 settembre 2017;
- **Commissione di Organizzazione:** pari ad Euro 1.666.043 (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 il 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 il LTV è maggiore o uguale al 30%;
 - II. 75% del debito in essere alla data di calcolo se il LTV è inferiore al 30%;
 - III. nessun limite con il 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 hanno consentito un rimborso del debito in essere 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 un rimborso per circa Euro 11 milioni a giugno 2016 e per circa Euro 25,3 milioni ad agosto 2016 permettendo il rispetto del piano di ammortamento fino a dicembre 2016.

Nel primo semestre 2017 non si è proceduto ad alcun rimborso.

In considerazione della possibilità di estensione della scadenza del finanziamento fino al 30 settembre 2017 nel rispetto delle condizioni previste nel relativo contratto, in data 15 giugno 2017 Prelios SGR ha provveduto a comunicare l'intenzione di usufruire di tale proroga alle banche finanziatrici.

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: NA al 30 giugno 2017
- Fixed Rate: 0,50%.

Al 30 giugno 2017 gli strumenti derivati sono giunti a termine.

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 ha permesso di disporre di tutte le competenze specialistiche necessarie al conseguimento degli obiettivi industriali del Fondo.

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

Prelios SGR S.p.A. nel corso del primo semestre 2017 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

Con l'approvazione del bilancio di esercizio 2016 da parte dell'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2017, è giunto a scadenza il Consiglio di Amministrazione della Società. Conseguentemente, la medesima Assemblea degli Azionisti ha provveduto a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione, confermando in n. 7 (sette) il numero dei componenti. L'Assemblea ha, inoltre, nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Signor Mario Anolli.

Il Consiglio di Amministrazione del 17 maggio 2017 ha infine nominato il Consigliere Luca Preziosi Vice Presidente del Consiglio e confermato il Consigliere Andrea Cornetti Direttore Generale.

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

- Mario Anolli - Presidente e Consigliere Indipendente;
- Luca Preziosi - Vice Presidente e Consigliere Indipendente;
- Gino Nardozzi Tonielli – Consigliere Indipendente;
- Antonio Passantino – Consigliere Indipendente;
- Andrea Cornetti – Consigliere;
- Bruno Carlo Maria Camisasca – Consigliere;
- Sergio Cavallino - Consigliere.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR resterà in carica fino all'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

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:

- Mario Anolli (Presidente);
- Luca Preziosi;
- Gino Nardozi Tonielli.

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

- Mario Anolli (Presidente);
- Luca Preziosi;
- Sergio Cavallino.

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

- Mario Anolli (Presidente);
- Luca Preziosi;
- Antonio Passantino.

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

Assemblea dei Partecipanti

Nel corso del primo semestre 2017 non si sono tenute Assemblee dei Partecipanti.

Comitato Consultivo

Nel corso del primo semestre 2017 si sono tenute le seguenti riunioni del Comitato Consultivo:

- **27 gennaio 2017** - Il Comitato Consultivo:
 - ha espresso parere favorevole in merito all'approvazione del verbale della riunione del 29 novembre 2016;
 - ha espresso parere favorevole in merito all'approvazione della relazione semestrale riferita al secondo semestre 2016 dell'attività del Comitato Consultivo;
 - ha ricevuto un aggiornamento sulla dismissione del Portafoglio residuo del Fondo;
- **25 febbraio 2017** - Il Comitato Consultivo:
 - ha espresso parere favorevole in merito all'approvazione del verbale della riunione del 27 gennaio 2017;
 - ha ricevuto un'informativa in merito alla dismissione del portafoglio immobiliare del Fondo e ha espresso parere favorevole in merito all'eventuale prosecuzione delle trattative con Focus Investments B.V., relative alla dismissione di parte del portafoglio immobiliare del Fondo, con specifico riferimento agli eventuali profili di conflitto di interessi.
- **22 marzo 2017** - Il Comitato Consultivo:
 - ha espresso parere favorevole in merito all'approvazione del verbale della riunione del 25 febbraio 2017;
 - ha espresso parere favorevole in merito al conferimento di un mandato per la prestazione di servizi di *property management* e di *facility management* a Prelios Integra S.p.A.;
 - ha ricevuto un aggiornamento in merito alla dismissione del Portafoglio del Fondo;
- **27 giugno 2017** - Il Comitato Consultivo:
 - ha espresso parere favorevole in merito all'approvazione del verbale del 22 marzo 2017;
 - ha ricevuto un'informativa in merito alla dismissione del portafoglio immobiliare del Fondo e ha espresso un parere in merito al proseguimento delle trattative con i soggetti interessati all'acquisto del portafoglio immobiliare del Fondo, con particolare riguardo ai potenziali conflitti d'interessi.

Comitato Investimenti

Nel corso del primo semestre 2017 si sono tenute le seguenti riunioni del Comitato Investimenti:

- **26 gennaio 2017** - Il Comitato Investimenti:

- ha ricevuto un'informativa relativa alla dismissione del Portafoglio immobiliare del Fondo.
- **27 febbraio 2017** - Il Comitato Investimenti:
 - ha ricevuto un'informativa relativa alla dismissione del Portafoglio immobiliare del Fondo.
- **26 giugno 2017** - Il Comitato Investimenti:
 - ha ricevuto un'informativa relativa alla dismissione del Portafoglio immobiliare del Fondo.

1.3 L'andamento del Fondo nel primo semestre 2017

Nel corso del primo semestre 2017 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 proseguita l'attività di promozione sul mercato per la ricerca di potenziali conduttori al fine di ridurre gli spazi *vacant* e di monitoraggio dei contratti in scadenza nel breve medio-termine;
- sul fronte delle vendite, si ricorda che la SGR, a seguito di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 6 luglio 2016, aveva avviato una procedura competitiva per la cessione in blocco del portafoglio immobiliare del Fondo, conferendo l'incarico di *advisor* alla società Cushman & Wakefield LLP. La procedura, strutturata in più fasi che hanno consentito un approfondito *scouting* nel mercato degli investitori, si è evoluta fino a proseguire le negoziazioni con un investitore 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 125,0 milioni. Successivamente, a fronte di un'ulteriore interesse all'acquisizione dell'intero portafoglio immobiliare manifestato tramite una *non binding offer* pervenuta in data 24 febbraio 2017, il Consiglio di Amministrazione della SGR del 28 febbraio 2017 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. A seguito delle ulteriori negoziazioni e trattative che si sono evolute con entrambi i soggetti è emerso quanto segue:
 - in data 1° giugno 2017 è stata ricevuta un'offerta vincolante di acquisto da Savills Investment Management SGR S.p.A. per conto di un FIA immobiliare dalla stessa gestito avente ad oggetto gli immobili siti in Milano, Via Alserio n. 10 e Roma, Via del Serafico n. 200 per un prezzo complessivo pari a Euro 77,5 milioni;
 - in data 23 giugno 2017, è stata ricevuta una *non binding offer* da parte della società Focus Investments International B.V. avente ad oggetto gli ulteriori 6 immobili facenti parte del portafoglio residuo del Fondo (ovvero le unità site in Pozzuoli, Via Campi Flegrei n. 34; Vimodrone, Via delle Industrie n. 11; Torino, Via Bertola n. 34; Ivrea, Via Jervis n. 9; Roma, Via Chianesi n. 110 e

Milano, Corso Garibaldi n. 99) per un prezzo di acquisto complessivo pari ad Euro 72,9 milioni (a cui ha fatto seguito una *binding offer* ricevuta in data 14 luglio 2017 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 69,9 milioni di cui si dirà meglio al paragrafo 1.9 della presente Relazione cui si rimanda).

Interventi di manutenzione straordinaria

Nel corso del primo semestre 2017 i principali interventi di manutenzione straordinaria capitalizzabili effettuati dal Fondo hanno interessato l'immobile di Pozzuoli, Via Campi Flegrei per Euro 1,2 milioni; Torino, Via Bertola per Euro 22,5 migliaia; Roma, Via del Serafico per Euro 38,1 migliaia.

Interventi di manutenzione ordinaria

Nel corso del periodo di riferimento il Fondo, sull'intero portafoglio immobiliare, 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 0,38 milioni.

Attività di locazione

Il rendimento del patrimonio immobiliare al 30 giugno 2017 è pari al 4,6% (calcolato sul costo storico degli immobili) in linea con la redditività al 31 dicembre 2016.

La percentuale di spazi sfitti al 30 giugno 2017 è pari a circa il 28% (corrispondente a circa 40.800 mq), in aumento rispetto allo stesso dato al 31 dicembre 2016 (23%) principalmente in relazione al rilascio da parte di un conduttore sull'immobile di Pozzuoli.

Tabella 3: Rendimento affitti Patrimonio immobiliare				
30 Giugno 2017				
	Costo storico (1)	Valore di mercato	Affitti annualizzati	Rendimento (2)
Immobili	(€ '000)	(€ '000)	(€ '000)	(%)
Totale Roma	107.901	81.540	4.999	4,6%
Totale Milano	29.982	20.525	272	0,9%
Totale Altro	119.773	90.230	6.514	5,4%
Totale	257.656	192.295	11.785	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 primo semestre 2017 non sono stati stipulati nuovi contratti di locazione.
- Rinnovi contratti in scadenza** Nel corso del primo semestre 2017 non è stato rinnovato alcun contratto di locazione.
- Rinegoziazioni anticipate** Nel corso del primo semestre 2017 è stato rinegoziato il seguente contratto di locazione:
- 3.835 mq circa ad uso uffici e magazzino presso l'immobile sito in Pozzuoli, Via Campi Flegrei n. 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 150.000.
- Liberazione spazi** Nel corso del primo semestre 2017, sono stati rilasciati, a seguito di disdetta pervenuta da parte del conduttore, le seguenti porzioni immobiliari:
- circa 1.200 mq ad uso prevalentemente uffici presso il comprensorio di Pozzuoli, Via Campi Flegrei n. 34.
- Dismissione graduale degli immobili in portafoglio** Prosegue la fase di dismissione degli immobili in due sotto-portafogli al fine di massimizzare il corrispettivo complessivo realizzabile dalla dismissione.
- In data 1° giugno 2017 è pervenuta un'offerta vincolante per gli immobili di Milano, Via Alserio n. 10 e Roma, Via del Serafico n. 200 e in data 23 giugno 2017 è stata ricevuta una *non binding offer* per gli immobili di Milano, Corso Garibaldi n. 99; Roma, Via Chianesi n. 110; Pozzuoli, Via dei Campi Flegrei n. 34; Torino, Via Bertola n. 34; Vimodrone, Via delle Industrie n. 11 e Ivrea, Via Jervis n. 9 (a cui ha fatto seguito una *binding offer* ricevuta in data 14 luglio 2017 di cui si dirà meglio al paragrafo 1.9 della presente Relazione cui si rimanda).
- Dalla data di collocamento al 30 giugno 2017, 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%
1° semestre 2017	0	0,0%	0	0,0%
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 primo semestre 2017, rapportandoli allo stesso patrimonio immobiliare (sia come costo storico sia come valore di mercato) ed al capitale medio investito nel periodo.

Tabella 5: Total expense ratio				
30 Giugno 2017				
	€ '000	% Equity medio investito ⁽¹⁾	% su costo storico medio	% su Valore di mercato
Costi				
Costi immobiliari	2.948	1,8%	1,1%	1,5%
Costi non recuperati	412	0,25%	0,16%	0,21%
IMU	962	0,58%	0,37%	0,49%
Assicurazioni	381	0,23%	0,15%	0,20%
Fondo Svalutazione crediti e perdite su crediti	145	0,09%	0,06%	0,07%
Fee di Property Management	217	0,13%	0,08%	0,11%
Fee di Project Management ^{(2) (3)}		0,00%	0,00%	0,00%
Fee di Agency su affitti ⁽³⁾	0	0,00%	0,00%	0,00%
Fee di Agency su vendite ⁽³⁾	0	0,00%	0,00%	0,00%
Altri costi a carico del Fondo ⁽⁴⁾	831	0,50%	0,32%	0,43%
Buy Out ⁽⁵⁾				
Costi del Fondo	812	0,5%	0,3%	0,4%
Commissione fissa annua SGR	202	0,12%	0,08%	0,10%
Commissione variabile annua SGR		0,00%	0,00%	0,00%
Accantonamento annuo Commissione finale SGR		0,00%	0,00%	0,00%
Fee Banca Depositaria	9	0,01%	0,00%	0,00%
Spese di pubblicazione dei Rendiconti	9	0,01%	0,00%	0,00%
Oneri Esperti Indipendenti	15	0,01%	0,01%	0,01%
Oneri Revisori	10	0,01%	0,00%	0,01%
Altri costi di gestione del Fondo ⁽⁶⁾	568	0,34%	0,22%	0,29%
Costi Finanziari	1.314	0,8%	0,5%	0,7%
Interessi attivi	0	0,00%	0,00%	0,00%
Interessi passivi ⁽⁷⁾	1.087	0,65%	0,42%	0,56%
Costo strumento di Hedging ⁽⁸⁾	40	0,02%	0,02%	0,02%
Ammortamento fee di Arrangement ed imposta sostitutiva	175	0,10%	0,07%	0,09%
Altri oneri finanziari	12,5	0,01%	0,00%	0,01%
Totale costi	5.074	3,04%	1,97%	2,60%

⁽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>	202	0,12%	0,08%	0,10%
<i>Fee di Property Management</i>	289	0,17%	0,11%	0,15%
<i>Fee di Agency su vendite</i>	0	0,00%	0,00%	0,00%
Totale commissioni	491	0,29%	0,19%	0,26%

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

Gestione liquidità

Il Fondo al 30 giugno 2017 presenta una liquidità residua pari a circa Euro 6,3 milioni che verrà principalmente utilizzata per il pagamento dei debiti contratti dal Fondo.

1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio

Dalla data del 31 dicembre 2016 al 30 giugno 2017 il valore di mercato degli immobili determinato dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services S.r.l. passa da Euro 197,485 milioni (a parità di perimetro) ad Euro 192,30 milioni, rilevando una diminuzione netta del valore di mercato degli immobili (non comprensivo delle capex di periodo) di circa il 2,6%.

La SGR ha ritenuto opportuno discostarsi dal valore degli immobili stimato dall'Esperto Indipendente per adeguarsi alle suddette offerte, il valore degli immobili iscritto nella Relazione di gestione al 30 giugno 2017, pertanto, è pari ad Euro 147.400.000.

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 rivalutazione ⁽²⁾	Valore di mercato fine periodo	Valore degli immobili nella Relazione	Variazione ⁽³⁾
	(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%
30-giu-17	197,5	0,0	(5,2)	192,3	147,4	-2,6%
Dal collocamento	925,8	(675,1)	(58,4)	192,3	147,4	-23,3%

⁽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 precisioni del DM 30/2015 per conflitti o incompatibilità. Si segnala che con l'Esperto Indipendente del Fondo, sono in essere ulteriori n. 11 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 di 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)

Il primo semestre 2017 si chiude con un valore della quota di Euro 116,622 rispetto ad Euro 82,63 del 31 dicembre 2016 registrando quindi un incremento di periodo di circa il 41,05% attribuibile principalmente all'incremento del valore del portafoglio immobiliare in seguito all'accettazione delle proposte d'acquisto ricevute sul portafoglio immobiliare residuo.

Tabella 8: Variazioni del NAV		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	Apporto	(10 mesi) (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	dicembre (€/000)	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	53.461
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)	(95.781)	21.136
- 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	3.701	809
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	53.461	75.407
N. di quote	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590	646.590
Valore contabile per quota	715	730,7	740,3	704,9	702,30	614,82	583,70	534,88	439,86	355,81	317,87	254,85	232,82	82,68	116,62
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	258,5	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%	-212,7%	-121,7%
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%	-83,5%	-76,7%

1.6 L'andamento della quotazione

Andamento della quota

Il Fondo Tecla presenta al 30 giugno 2017 un prezzo di negoziazione di Euro 95,25 evidenziando, rispetto al NAV pro-quota, uno sconto del 18,3%⁸.

In relazione al *trend* dei prezzi e dei volumi giornalieri scambiati nel corso del periodo di riferimento è da rilevare che il Fondo ha scambiato mediamente 97,1 quote al giorno per un controvalore medio giornaliero di Euro 8.436,9 e ha raggiunto la sua quotazione massima pari ad Euro 109 il 2 e 3 gennaio 2017.

⁸ Calcolato come differenza tra il NAV al 30 giugno 2017 e la quotazione di Borsa alla stessa data, rapportata allo stesso NAV.

1.7 Dati descrittivi del Fondo al 30 giugno 2017

Tabella 9: Il Fondo Tecla in sintesi		30 Giugno 2017
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	8
Mq complessivi lordi	mq	141.480
Distribuzione geografica	%	54% Roma, Milano
Valore di mercato immobili (1)	€ mln	192,3
Costo storico (2)	€ mln	257,7
Redditività lorda (3)	%	4,6%
Debito (4)	€ mln	71,6
Loan to Value (LTV)	%	37,2%
Loan to Cost (LTC) (5)	%	27,8% (8)
Net Asset Value (NAV) (6)	€ mln	75,41 (116,62/quota)
Distribuzione proventi totale (7)	€ mln	0,00
Distribuzione proventi per quota (7)	€/quota	0,00
Rimborso Capitale totale (7)	€ mln	0,00
Rimborso Capitale per quota (7)	€/quota	0,00
Valore nominale delle quote (8)	€/quota	258,5
Prezzo quotazione Borsa	€/quota	95,25

(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 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.

Il patrimonio

Al 30 giugno 2017 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 257,66 milioni.

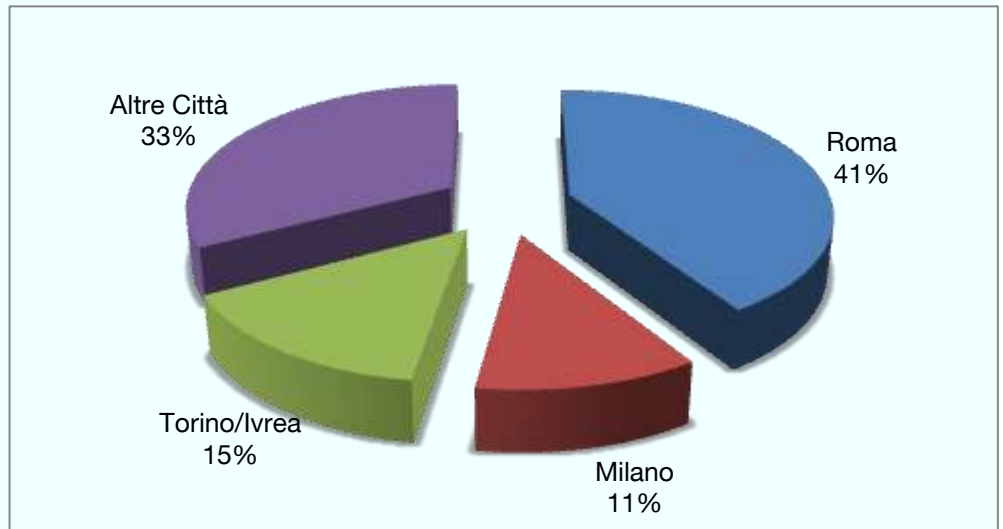
Di seguito le caratteristiche salienti del patrimonio immobiliare di proprietà.

Distribuzione geografica

Come può desumersi dal Grafico n. 1 circa il 52%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



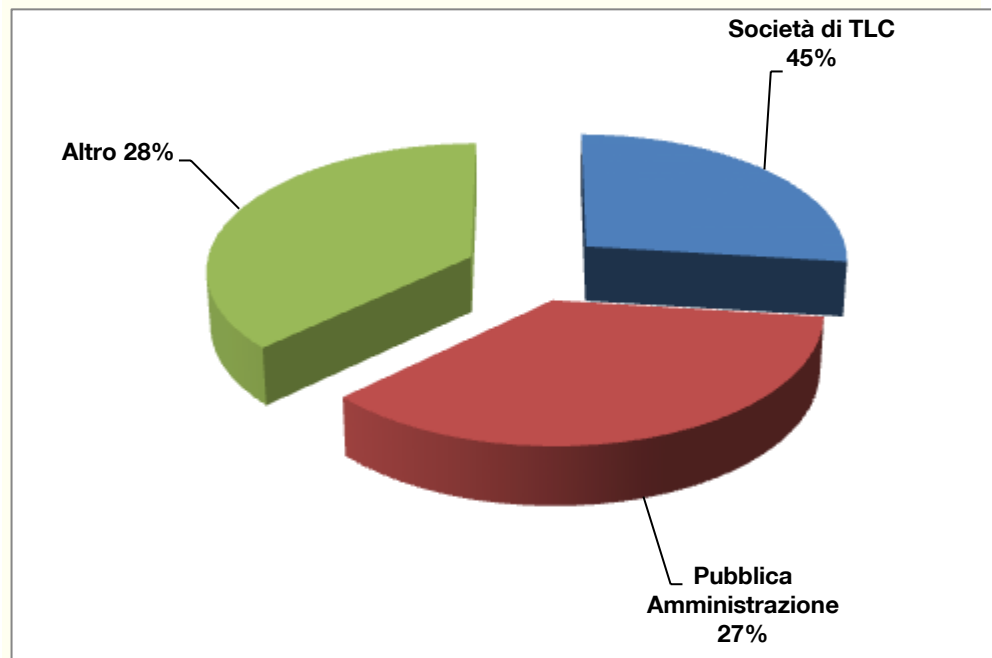
Tipologia del Conduttore

Dall'esame del grafico n. 3¹¹ emerge che circa il 45% del totale affitti è locato a Società di Telecomunicazioni e circa il 27% 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 30 giugno 2017

Il Fondo chiude il periodo 1° gennaio 2017 – 30 giugno 2017 con un risultato positivo di Euro 21,946 milioni come di seguito dettagliato (si veda la Sezione Reddituale) principalmente per effetto delle plusvalenze registrate sugli immobili.

Tabella 10: Conto Economico	1 gennaio 2017
	30 giugno 2017
	€ '000
<i>A4. Strumenti finanziari derivati</i>	
<i>A4.1. Strumenti finanziari derivati di copertura</i>	(40)
Risultato gestione strumenti finanziari	(40)
<i>B1. Canoni di locazione e altri proventi</i>	7.864
<i>B2. Utili/Perdite da realizzati</i>	0
<i>B3. Plus/Minusvalenze</i>	21.136
<i>B4. Oneri per la gestione di beni immobili</i>	(3.818)
<i>B6. IMU/TASI</i>	(962)
Risultato gestione beni immobili	24.221
Risultato lordo della gestione caratteristica	24.181
<i>H. Oneri finanziari</i>	(1.275)
Risultato netto della gestione caratteristica	22.907
<i>I1. Provvigione di gestione SGR</i>	(202)
<i>I2. Commissioni depositario</i>	(9)
<i>I3. Oneri per Esperti Indipendenti</i>	(15)
<i>I4. Spese pubblicazione Prospetti e informativa al pubblico</i>	(9)
<i>I5. Altri oneri di gestione</i>	(111)
<i>L. Altri ricavi ed oneri</i>	(616)
Risultato netto della gestione prima delle imposte	21.946
Risultato di periodo	21.946

Il risultato economico del periodo risulta essere positivo e pari a circa Euro 21,946 milioni.

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

Tabella 11: Risultato distribuibile	
30 Giugno 2017	
<i>€ '000</i>	
Risultato contabile	21.946
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:	
- Plusvalenza "contabile" da vendita ⁽²⁾	
- Minusvalenza "contabile" da vendita ⁽²⁾	
- Plusvalenza "effettiva" da vendita ⁽³⁾	
- Minusvalenza "effettiva" da vendita ⁽³⁾	
- Plusvalenza non realizzate	(24.481)
- Minusvalenze non realizzate	3.345
- Proventizzazione minusvalenze rispetto al costo storico	24.481
- Minusvalenze rispetto al costo storico	(3.345)
Risultato distribuibile di periodo	21.946
<i>di cui :</i>	
<i>Risultato gestione ordinaria</i> ⁽⁵⁾	21.946
Plusvalenza netta da vendita	
Risultato distribuibile di periodo	21.946
Risultati esercizi precedenti	(113.698)
Risultato Distribuibile	(91.753)

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

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

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

⁽⁴⁾ Si tratta delle minusvalenze non realizzate derivanti dalla valutazione di mercato delle attività del Fondo.

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

Il Risultato Distribuibile del primo semestre 2017 è positivo e pari ad Euro 21,946 milioni. Considerando i risultati realizzati nei periodi precedenti, il Risultato Distribuibile al 30 giugno 2017 è negativo per Euro 91,753 milioni. Non si registrano, pertanto, proventi distribuibili. 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 primo semestre 2017**

Il Dividend Yield del primo semestre 2017 risulta essere pari a zero non essendo prevista alcuna distribuzione di proventi per il periodo in esame.

- **Dividend Yield dal collocamento al 30 giugno 2017**

Il Dividend Yield medio annuo, dal collocamento al 30 giugno 2017 è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuito (rapportato al periodo di operatività effettivo del Fondo) e l'investimento medio; al 30 giugno 2017 risulta essere pari all'**8,0%**.

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%	
1° semestre 2017	258,51	33,94	(33,94)	0,00	0,0%	0,0%	
Totale 2017	258,51	33,94	(33,94)	0,00	0,0%	0,0%	
Totale dal collocamento	356,95	242,16	141,91	384,06			
Dividend Yield medio						8,0%	

**Rimborso parziale
pro-quota**

Nel corso del primo semestre 2017 il Fondo non ha effettuato rimborsi parziali di quote.

Dalla data del collocamento al 30 giugno 2017, 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%	
1° semestre 2017	0,00	0,00	0,0%	
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 30 giugno 2017.

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			
1° semestre 2017	258,51	0,00	258,51	263,51	
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 30 giugno 2017 e la relativa tempistica. Il Fondo ha complessivamente distribuito il 123,9% 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 30 giugno 2017.

ROE

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

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

- **ROE del primo semestre 2017**

Il ROE del primo semestre 2017, determinato come sopra descritto, risulta essere positivo e pari al **13,13%**.

- **ROE dal collocamento al 30 giugno 2017**

Il ROE medio annuo, dal collocamento al 30 giugno 2017, risulta essere pari al **5,0%** ed è calcolato come rapporto tra il risultato complessivo distribuibile (calcolato come sopra descritto e rapportato al periodo di operatività del Fondo pari ad 4.867 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 30 giugno 2017, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati dall'esborso inizialmente investito nel Fondo, dai proventi percepiti, dai rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV contabile al 30 giugno 2017. Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse stato liquidato alla data del 30 giugno 2017 al valore di iscrizione degli immobili nella Relazione. Tale rendimento è puramente indicativo e non vi è alcuna certezza che potrà essere effettivamente conseguito nel tempo.

Il Tasso Interno di Rendimento per l'investitore del Fondo Tecla è pari al **7,05%**, 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
Totale 2016	0,00	7,73	0,00		
30-giu-17				116,62	1° Semestre 2017
Totale	-505,00	241,49	384,05		
Tasso Interno di Rendimento 7,05%					

1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

In data 14 luglio 2017, la SGR ha ricevuto un'offerta vincolante di acquisto da ad oggetto i restanti 6 immobili facenti parte del portafoglio immobiliare residuo del Fondo Tecla (ovvero gli immobili siti in: Pozzuoli, Via Campi Flegrei n. 34; Vimodrone, Via delle Industrie n. 11; Torino, Via Bertola n. 34; Ivrea, Via Jervis n. 9; Roma, Via Chianesi n. 110; Milano, Corso Garibaldi n. 99), per un prezzo complessivo pari a Euro 69.900.000, al netto di IVA e oneri accessori.

In data 17 luglio 2017, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato - a valle del parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo e del Comitato Investimenti della SGR che si sono tenuti nella medesima data - l'accettazione delle offerte vincolanti pervenute. Al riguardo si rappresenta, in particolare, che:

(i) un'offerta vincolante è stata presentata da Savills Investment Management SGR S.p.A. per conto di un FIA immobiliare dalla stessa gestito ed ha ad oggetto gli immobili siti in Milano, Via Alserio n. 10, e Roma, Via del Serafico n. 200, per un prezzo complessivo pari a Euro 77.500.000, al netto di IVA e oneri accessori. La stipula del contratto definitivo di compravendita è prevista entro il 28 settembre 2017;

(ii) un'offerta vincolante è stata presentata da Focus Investments International B.V. che si è riservata di designare quale terzo acquirente un FIA immobiliare gestito da una primaria società di gestione del risparmio, le cui quote saranno detenute da un veicolo partecipato da Focus Investments International B.V., da Intesa Sanpaolo S.p.A. e dalla società Agave Investments Holding S.à.r.l. ed ha ad oggetto i restanti 6 immobili facenti parte del portafoglio immobiliare residuo del Fondo Tecla (ovvero gli immobili siti in: Pozzuoli, Via Campi Flegrei n. 34; Vimodrone, Via delle Industrie n. 11; Torino, Via Bertola n. 34; Ivrea, Via Jervis n. 9; Roma, Via Chianesi n. 110; Milano, Corso Garibaldi n. 99), per un prezzo complessivo pari a Euro 69.900.000, al netto di IVA e oneri accessori. La stipula del contratto definitivo di compravendita è prevista entro il 29 settembre 2017. Per quanto concerne gli immobili siti in Pozzuoli e Milano, il trasferimento degli stessi è soggetto all'espletamento delle procedure connesse all'eventuale esercizio del diritto di prelazione spettante ai soggetti aventi diritto.

1.10 Linee strategiche di gestione

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, 27 luglio 2017

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Direttore Generale
Andrea Cornetti

2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale al 30 giugno 2017 del Fondo Tecla confrontata con la Situazione Patrimoniale del precedente esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

Ove necessario, coerenti riclassifiche sono state operate ai dati relativi alla Relazione di gestione del periodo di confronto senza modificare il risultato.

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2017		Situazione al 31/12/2016	
	Valore complessivo (Euro)	In perc. dell'attivo	Valore complessivo (Euro)	In perc. dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	0	0,00	39.855	0,03
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	0	0,00	39.855	0,03
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	0		39.855	0,03
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	147.400.000	94,54	125.000.000	93,03
B1. Immobili dati in locazione	105.572.960	67,71	82.330.562	61,27
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	41.827.040	26,83	42.669.438	31,76
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	6.340.095	4,07	6.823.549	5,08
F1. Liquidità disponibile	6.340.095	4,07	6.823.549	5,08
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	2.170.360	1,39	2.501.576	1,86
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	74.995	0,05	222.723	0,17
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	2.095.365	1,34	2.278.853	1,69
TOTALE ATTIVITÀ	155.910.455	100,00	134.364.980	100,00

PASSIVITÀ E NETTO		Situazione al 30/06/2017 (Euro)	Situazione al 31/12/2016 (Euro)
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	71.604.286	71.604.286
H1.	Finanziamenti ipotecari	71.604.286	71.604.286
H2.	Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3.	Altri		
I.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
I1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L.	DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	0
L1.	Proventi da distribuire		
L2.	Altri debiti verso i partecipanti		
M.	ALTRE PASSIVITÀ	8.899.514	9.299.572
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	0	0
M2.	Debiti di imposta	12.654	155.675
M3.	Ratei e risconti passivi	666.115	754.572
M4.	Altre	8.220.745	8.389.325
TOTALE PASSIVITÀ		80.503.800	80.903.858
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO		75.406.655	53.461.122
Numero delle quote in circolazione		646.590	646.590
Valore unitario delle quote		116,622	82,682
Proventi distribuiti per quota ⁽¹⁾		384,05	384,05
Rimborsi per quota ⁽²⁾		241,49	241,49

(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.

Milano, 27 luglio 2017

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Direttore Generale
Andrea Cornetti

3. Sezione Reddituale

Si riporta di seguito la Sezione Reddituale del periodo 1° gennaio 2017 – 30 giugno 2017 e, per confronto, quella dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Valori espressi in Euro	Relazione per il periodo 01/01/2016-30/06/2017		Relazione per il periodo 01/01/2016-30/06/2016	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	0		0	
A1. PARTECIPAZIONI	0		0	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0		0	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati	0		0	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati	(39.855)		(40.298)	
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(39.855)		(40.298)	
A4.1 di copertura	(39.855)		(40.298)	
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		(39.855)		(40.298)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	7.864.280		9.412.214	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	21.136.254		(4.971.840)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(3.817.599)		(3.541.892)	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMU/TASI	(962.039)		(1.182.504)	
Risultato gestione beni immobili		24.220.896		(284.022)
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		0		0
D. DEPOSITI BANCARI		0		0
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI		0		0
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		24.181.041		(324.320)

Valori espressi in Euro	Relazione per il periodo 01/01/2016-30/06/2017		Relazione per il periodo 01/01/2016-30/06/2016	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		0		0
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
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		24.181.041		(324.320)
H. ONERI FINANZIARI		(1.274.500)		(2.122.446)
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(1.071.176)		(1.849.953)	
H1.2 su altri finanziamenti	(1.071.176)		(1.849.953)	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(203.324)		(272.493)	
Risultato netto della gestione caratteristica		22.906.541		(2.446.766)
I. ONERI DI GESTIONE		(344.840)		(555.617)
I1. Provvigione di gestione SGR	(201.548)		(416.134)	
I2. Commissioni depositario	(8.821)		(22.535)	
I3. Oneri per esperti indipendenti	(15.000)		(8.400)	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(8.919)		(18.607)	
I5. Altri oneri di gestione	(110.552)		(89.941)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		(616.168)		(237.451)
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	0		0	
L2. Altri ricavi	31.907		1.028	
L3. Altri oneri	(648.075)		(238.479)	
Risultato della gestione prima delle imposte		21.945.533		(3.239.834)
M. IMPOSTE		0		0
M1. Imposta sostitutiva a carico del periodo				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Risultato di periodo		21.945.533		(3.239.834)

Milano, 27 luglio 2017

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Direttore Generale
Andrea Cornetti

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 116,622 registrando un decremento, rispetto alla data di apporto, di Euro 383,380 pari ad una variazione percentuale di -76,68%.

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
Relazione al	30/06/2017	75.406.655	646.590	116,622

Principali eventi

I principali eventi che hanno influito positivamente sul valore della quota del primo semestre 2017 sono riconducibili all’adeguamento del valore degli immobili alle proposte di acquisto 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

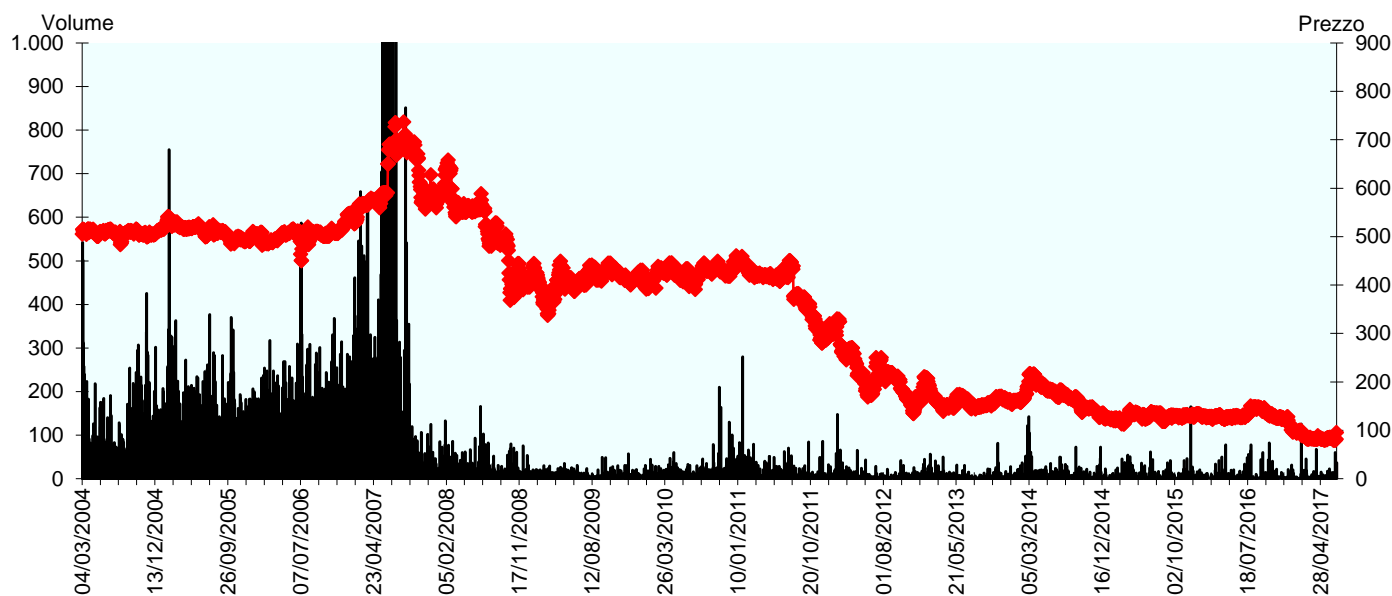
Il 4 marzo 2004 è iniziata la negoziazione delle quote del Fondo nel comparto MTA (Mercato Telematico Azionario), segmento di negoziazione MTF CLASSE 2; attualmente le quote del Fondo sono scambiate sul MIV (Mercato degli Investment Vehicles).

Alla data del 30 giugno 2017 il valore di scambio della quota è pari a 95,25. Si segnala, tuttavia, che nei primi giorni del secondo semestre 2017 il valore di quotazione ha subito un significativo incremento attestandosi a valori più prossimi al valore unitario delle quote (NAV) determinato al 30 giugno 2017 pari ad Euro 116,62.

Le transazioni giornaliere nel corso del periodo di riferimento (primo semestre 2017) hanno interessato in media 97,1 quote/giorno per un controvalore medio scambiato totale di Euro 8.436,9. La quota ha registrato il prezzo massimo del periodo ad un prezzo pari ad Euro 109 il 2 e 3 gennaio 2017 e quello minimo ad un prezzo pari ad Euro 79,1 in data 21 e 27 giugno dicembre 2017.

Di seguito viene rappresentato graficamente l'andamento dei volumi e dei prezzi dal collocamento al 30 giugno 2017.

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):

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

In conformità con quanto previsto dal Regolamento del Fondo, sulla base delle risultanze economiche emerse dalla Relazione di gestione al 30 giugno 2017, il Risultato Distribuibile del primo semestre 2017 è positivo e pari ad Euro 21.945.533. Considerando i risultati realizzati nei periodi precedenti, il Risultato Distribuibile al 30 giugno 2017 è negativo per Euro 91.752.724 come evidenziato nella tabella qui sotto allegata.

Valori espressi in Euro	Euro 01/01/2017 30/06/2017
Risultato contabile	21.945.533
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:	
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili ⁽¹⁾	(24.481.046)
+ Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili ⁽¹⁾	3.344.791
+ Proventizzazione minusvalenze rispetto al costo storico	24.481.046
- Minusvalenze rispetto al costo storico	(3.344.791)
- Plusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV)	
+ Minusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV)	
+ Plusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta Prezzo - Costo storico)	
- Minusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta Prezzo - Costo storico)	
+ 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	21.945.533
-Risultati esercizi precedenti (non distribuiti)	(113.698.257)
-Risultati distribuiti nell'esercizio	
Risultato distribuibile	(91.752.724)

(1) Le plusvalenze non realizzate annue sono determinate come differenza tra il valore degli immobili al 31 dicembre 2016 incrementato dei costi capitalizzati sostenuti nel corso del 2017 e ridotto delle vendite effettuate nel periodo ed il valore degli immobili al 30 giugno 2017.

Sulla base di tali risultanze, non si registrano proventi distribuibili al 30 giugno 2017.

Rimborsi parziali pro-quota

Nel corso del primo semestre 2017 non si è provveduto ad effettuare rimborsi parziali di quote.

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, illustrate al paragrafo 1.9 "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo" della Relazione degli Amministratori, 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 "Proroga straordinaria", per il 31 dicembre 2017.

Pur non essendoci un orizzonte temporale di vita residua del Fondo di 12 mesi, fattispecie che fa venire meno il presupposto della continuità gestionale dello stesso, si ritiene che tale situazione non abbia impatti sui criteri di valutazione di attività e passività del Fondo adottati al 30 giugno 2017 in quanto l'attivo, composto principalmente dal portafoglio immobiliare, è stato valutato adottando il prezzo contenuto nelle offerte d'acquisto vincolanti del suddetto portafoglio, accettate dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 17 luglio 2017.

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

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

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.

Nella presente Relazione di gestione gli immobili sono iscritti al prezzo contenuto nelle offerte vincolanti accettate dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 17 luglio 2017.

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

Gli strumenti finanziari derivati sono giunti a termine il 30 giugno 2017.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

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

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO AL 30/06/2017											
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 via E.Chianesi, 110	Terziario/Uffici	1976	29.109	252	affitto	2018	Altre aziende	101.262.530	29.513.270	
2		Terziario/Uffici	1970	3.423	0	ind. occupaz.ne	2011	Altre aziende	6.638.363	1.925.994	
				32.532					107.900.893	31.439.264	
3	MILANO via Garibaldi 99 via Alserio, 10	Terziario/Uffici/Residenziale	1962	1.342	396	affitto	2020	Altre Aziende	4.724.396	1.354.103	
4		Terziario/Uffici	1965	9.245	230	affitto	2008-2014	Altre Aziende	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	34.231.585	9.646.283	
6	POZZUOLI via Campi Flegrei, 34	Uffici integrati con attività produttive	1954	61.028	92	affitto	2021	Altre aziende	63.369.321	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 dintorni via jervis, 9 - lco 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					257.656.452	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 (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo Totale (c = a + b)	%
Fino a 1 anno	3.811.269	361.285	-	361.285	3%
Da oltre 1 a 3 anni	47.435.927	4.921.313	-	4.921.313	42%
Da oltre 3 a 5 anni	26.816.992	3.298.135	-	3.298.135	28%
Da oltre 5 a 7 anni	16.619.422	1.886.450	-	1.886.450	16%
Da oltre 7 a 9 anni	10.776.643	1.303.278	-	1.303.278	11%
Oltre 9 anni	112.707	14.220	-	14.220	0%
A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI	105.572.960	11.784.681	-	11.784.681	100%
B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI	41.827.040				

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
Abbiategrosso - Via Ginibissa - Via toscani	2.097 mq	01/03/2004	2.284.905	2.730.000	26/09/2006	3.100.000	554.833	296.250	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	10.973.686	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 - Del Tintoretto 200	9.400 mq	01/03/2004	38.746.801	45.550.000	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 - Vicolo 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 Magolla, 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	25/02/2009	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. Macaggi 12	5861 mq	01/03/2004	7.055.323	9.000.000	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	1.237.044	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 - C.Colombo, 90	15838,51 mq	01/03/2004	62.357.029	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	43.580.000	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 dei Mille, 23	2187,7 mq	01/03/2004	5.567.016	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	3.068.640	3.887.000	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	3.524.000	20/12/2011	3.505.000	2.897.740	621.361	3.208.511
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	880.174	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	-208.257
			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	6.220.090
Monza - Via Molise, 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 Boardo 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	7.442.626
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	4.67					

Il risultato complessivo generato dalla dismissione dei beni di proprietà del Fondo effettuate fino al 30 giugno 2017, 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 6.340.095 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	74.995	
-- <i>Risconti attivi</i>		<u>74.995</u>
Premi assicurativi		40.921
IRE su contratti di locazione		26.649
Agency fee		6.250
Contributo Consob		1.175
Altre	2.095.365	
-- <i>Crediti commerciali per fatture emesse o da emettere - scadute e non:</i>		
Esposizione lorda		6.809.967
Rettifiche di valore		-5.015.944
Esposizione netta		<u>1.794.023</u>
-- <i>Altri crediti</i>		
Esposizione lorda		483.553
Rettifiche di valore		-212.073
Esposizione netta		<u>271.480</u>
-- <i>Depositi cauzionali</i>		26.695
-- <i>Crediti verso Erario per IVA</i>		1.481
-- <i>Altri crediti verso SGR</i>		1.686
Totale altre attività	2.170.360	

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 30 giugno 2017 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 era prevista per il 30 giugno 2017, con possibilità di estensione al 30 settembre 2017 nel caso in cui entro tale data di scadenza siano stati sottoscritti preliminari di acquisto sufficienti al rimborso del debito residuo entro il 30 settembre 2017.

In data 15 giugno 2017, la SGR ha inviato, in linea e nel rispetto di quanto previsto nel contratto di finanziamento, una comunicazione indirizzata a Banca IMI S.p.A., in qualità di Banca Agente del Fondo, nella quale ha provveduto a chiedere un'estensione del termine per il rimborso del finanziamento in essere fino alla data del 30 settembre 2017, sulla base del sopravvenuto soddisfacimento delle condizioni previste nell'ambito del sopramenzionato contratto.

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 30 giugno 2017 – Struttura finanziamento").

Fondo Tecla

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 sono comunicate ai Partecipanti nell'ambito della relazione di gestione.”

Il Fondo Tecla al 30 giugno 2017 presenta una leva finanziaria pari a 2,07 calcolata con il “metodo degli impegni” (metodo adottato dalla SGR per il calcolo della leva dei propri Fondi) e pari a 1,98 secondo il “metodo lordo”.

Al 30 giugno 2017, 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'accettazione delle offerte vincolanti ricevute 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	12.654	
-- <i>Debiti verso Erario per IVA in sospensione</i>		12.654
Ratei e risconti passivi	666.115	
-- <i>Ratei passivi</i>		<u>40.189</u>
Premi assicurativi		34.284
Interessi su finanziamento		5.905
-- <i>Risconti passivi</i>		<u>625.926</u>
Canoni di affitto e acconti servizi		625.926
Altre	8.220.745	
-- <i>Debiti commerciali (incluse fatture da ricevere)</i>		4.199.892
-- <i>Debiti commerciali verso società del Gruppo SGR</i>		2.813.858
-- <i>Fondo rischi</i>		500.000
-- <i>Altri debiti</i>		375.960
-- <i>Depositi cauzionali inquilini</i>		324.140
-- <i>Altri debiti verso SGR</i>		6.895
-- <i>Anticipi da inquilini</i>		
Totale altre passività	8.899.514	

Si segnala la composizione delle principali voci esposte in tabella.

Le principali componenti della voce “Altre” si riferiscono a:

“Debiti commerciali” per Euro 4.199.892 accolgono le fatture ricevute e da ricevere relative ai servizi resi al Fondo.

“Debiti commerciali verso società del Gruppo SGR” di Euro 2.813.858 si riferiscono ai debiti verso Prelios Integra S.p.A..

“Fondo Rischi” per il rischio connesso alle garanzie che saranno rilasciate in occasione delle vendite.

“Altri Debiti” per Euro 375.960 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 30/06/2017**

	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	(9.602.097)	-2,94%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	379.803.581	116,13%
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	(135.321.791)	-41,38%
I. Oneri di gestione complessivi	(90.900.544)	-27,79%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	8.849.888	2,71%
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	152.829.037	46,73%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 30/06/2017	75.406.655	23,06%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	0	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	7,05%	
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 30 giugno 2017 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 30 giugno 2017 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	2.813.858
h) garanzie e impegni	

Le "Altre passività" si riferiscono a debiti commerciali verso Prelios Integra S.p.A. per Euro 2.813.858.

V.3 Investimenti in valuta estera

Tale voce non risulta movimentata.

V.4 Plusvalenze in sospensione di imposta

Tale voce non risulta movimentata.

V.5 Garanzie ricevute

Il totale delle garanzie ricevute dal Fondo alla data del 30 giugno 2017 è pari a Euro 1.866.953 così suddivise:

- garanzie inerenti i contratti di locazione rilasciate dai conduttori pari a Euro 1.865.624;
- 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 del periodo

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

Il risultato della gestione degli strumenti finanziari derivati del primo semestre 2017 è negativo e pari ad Euro 39.855 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	-39.855				-39.855
--- 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		5.882.812				5.882.812
1.2 canoni di locazione finanziaria		1.981.468				1.981.468
1.3 altri proventi						
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI						
2.1 beni immobili		0				0
2.2 diritti reali immobiliari						
3. PLUSVALENZE MINUSVALENZE						
3.1 beni immobili		21.136.254				21.136.254
3.2 diritti reali immobiliari						
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI						
		-3.817.599				-3.817.599
5. AMMORTAMENTI						
6. IMU/TASI		-962.039				-962.039
TOTALE		24.220.896	0			24.220.896

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 1.071.176, rappresenta il totale degli interessi passivi maturati nel primo semestre 2017 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	201.548	0,31%	0,13%					
- provvigioni di base	201.548	0,31%	0,13%					
2) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe	0,00	0,0%						
3) compenso del depositario	8.821	0,0%	0,01%					
4) spese di revisione del Fondo	10.000	0,0%						
5) oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliare facenti parte del Fondo	71.157	0,1%	0,05%		71.157	0,11%	0,05%	
6) compenso spettante agli esperti indipendenti	15.000	0,0%	0,01%					
7) oneri di gestione degli immobili	2.727.013	4,2%	1,75%		2.441.279	3,79%	1,57%	
8) spese legali e giudiziarie	44.103	0,1%						
9) spese di pubblicazione del valore della quota ed eventualmente pubblicazione del prospetto informativo	8.919	0,0%						
10) altri oneri gravanti sul Fondo	712.627	1,1%			1.278	0,00%		
COSTI RICORRENTI TOTALI	3.799.188	5,90%			2.513.715	3,90%		
11) Provvigioni di incentivo		0,00%						
12) oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:	39.855							
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati	39.855							
- altri								
13) oneri finanziari per debiti assunti dal Fondo	1.274.500			1,78%				
14) oneri fiscali di pertinenza del Fondo		0,00%						
TOTALE SPESE	5.113.543	5,90%			2.513.715	3,90%		

(*) 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 712.627 include principalmente i compensi spettanti ai membri del Comitato Consultivo (Euro 32.880) e l'accantonamento a fondo rischi (Euro 500.000) ed al fondo svalutazione crediti (Euro 145.287).

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

Tale sezione viene compilata in occasione della Relazione Annuale di gestione.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

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

Fondo Tecla

	Importo	
Altri Ricavi	31.907	
-- Proventi e recuperi vari		19.860
-- Interessi attivi di mora		12.047
Altri Oneri	(648.075)	
-- Accantonamento rischi		(500.000)
-- Svalutazione crediti		(145.287)
-- Altro		(2.333)
-- Interessi passivi di mora		(397)
-- Spese postali e valori bollati		(58)
Totale	(616.168)	

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 30 giugno 2017 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services S.r.l..

Allegato 2: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al primo semestre 2017.

Milano, 27 luglio 2017

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

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Direttore Generale
Andrea Cornetti

Allegato 1: Determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Tecla alla data del 30 giugno 2017 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services S.r.l..

Fondo Tecla

Prelios SGR S.p.A.

RELAZIONE INTRODUTTIVA SECONDO AGGIORNAMENTO SEMESTRALE
30/06/2017

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
5	Conclusioni	11

1 EXECUTIVE SUMMARY

Fondo Tecla	
Data di Valutazione	30/06/2017
Proprietà	Alla data del 30/06/2017, 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	€ 192.295.000,00

2 INTRODUZIONE

2.1 OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO

Oggetto del presente incarico è il secondo aggiornamento semestrale del portafoglio immobiliare principalmente a destinazione direzionale ubicato 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 rivelassero non corrette o parziali, la valutazione 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 30 giugno 2017. 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

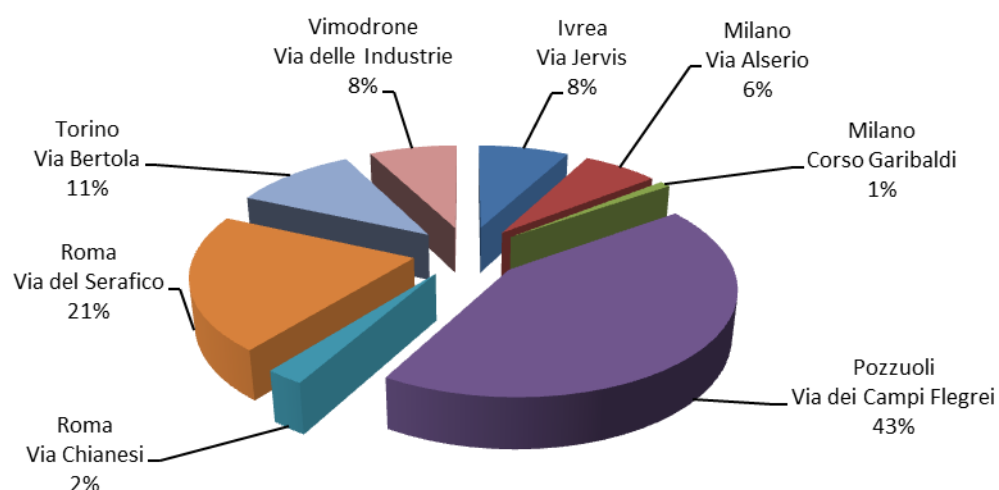
3.1 DESCRIZIONE GENERALE

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.

5 CONCLUSIONI

Considerando quanto sopra esposto riteniamo che il valore ascrivibile ai beni facenti parte del Fondo Tecla, alla data del 30 giugno 2017, sia pari a:

€ 192.295.000,00

(Euro cento novantadue milioni duecento novantacinque mila/00)

Lo scostamento rispetto la valutazione del 31/12/2016 in cui il valore di mercato era € 197.485.000,00, è da imputare all'adozione di diversi valori dei tassi di riferimento, alla diversa periodicità dei flussi e ad una rischiosità maggiore dovuta al mancato assorbimento degli spazi vacant.

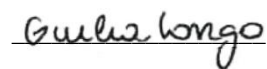
La presente valutazione è stata redatta in relazione a specifico incarico conferitoci da Prelios SGR Spa in data 01/12/2016, è stata prodotta ai sensi e per gli effetti dell'articolo 16, comma 5, del D.M. n. 30 del 5 marzo 2015, si dichiara e precisa che tutti i soggetti sopra indicati sono in possesso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



Milano, 1 dicembre 2016
Raccomandata A/R
Anticipata via posta elettronica

Spettabile
Colliers Real Estate Services Italia S.r.l.
Via Durini, 2
20122 Milano

Oggetto: Lettera di incarico ai sensi dell'art. 16 del DM 5 marzo 2015 n. 30.

Egregi Signori,

con la presente la scrivente Prelios SGR S.p.A., in qualità di società di gestione del fondo Tecla (il "**Fondo**"), attesta di aver incaricato con contratto "conferimento incarico Esperto Indipendente" la società Colliers Real Estate Services Italia S.r.l., con sede legale in Milano via Durini, 2, codice fiscale partita IVA 06180000967 e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, a svolgere l'attività di esperto indipendente del Fondo, avendone riscontrato il possesso dei requisiti ed in ottemperanza alle previsioni contrattuali concordate ai sensi della normativa applicabile.


L'incarico di valutazione è stato assegnato nel rispetto di quanto stabilito dall'art. 17 del DM 228/1999 vigente al momento della conclusione dell'accordo e include la predisposizione della relazione di stima alla data del *31 dicembre 2016* sino al rilascio della relazione di stima alla data del *30 giugno 2018*.

Ai sensi dell'art. 16, comma 4 del DM 5 marzo 2015 n. 30, la presente lettera di incarico viene allegata ad ogni relazione di stima rilasciate del Fondo.



Andrea Cornetti
Direttore Generale

per adesione dell'esperto indipendente



Colliers Real Estate Services Italia S.r.l.

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

Sede Legale

Viale Piero e Alberto Pirelli, 27 - 20126 Milano
Telefono +39.02.6281.1 - Fax +39.02.6281.6061

Capitale Sociale € 24.558.763,00 i.v.
Numero di iscrizione albo ex art. 35.1 TUF n. 45
(già al n. 132 dell'albo delle SGR)

www.preliosgr.com

Registro delle Imprese di Milano
C.F. e P.IVA 13465930157
R.E.A. di Milano n° 1654303

Società a Socio unico
Gruppo Prelios
Direzione e Coordinamento
di Prelios S.p.A.



UNI EN ISO 9001:2008

Allegato 2: Relazione del Comitato Consultivo del Fondo Tecla relativa al primo semestre 2017.

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “TECLA - FONDO UFFICI
- FIA ITALIANO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO” RELATIVA AL PERIODO 1°
GENNAIO 2017 – 30 GIUGNO 2017.**

Premesse

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Tecla – Fondo Uffici – FIA Italiano Immobiliare di Tipo Chiuso” (“**Fondo Tecla**”), nel periodo 1° gennaio 2017 – 30 giugno 2017, 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 2017 – 30 giugno 2017

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

- in data 27 gennaio 2017 per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 29 novembre 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° luglio 2016 – 31 dicembre 2016; (iii) ricevere un'informativa in merito alla dismissione del portafoglio immobiliare del Fondo;

- in data 25 febbraio 2017 per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 27 gennaio 2017; (ii) ricevere un'informativa in merito alla dismissione del portafoglio immobiliare del Fondo ed esprimere un parere in merito all'eventuale prosecuzione delle trattative con Focus, relative alla dismissione di parte del portafoglio immobiliare del Fondo, con specifico riferimento agli eventuali profili di conflitto di interessi;
- in data 22 marzo 2017 per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 25 febbraio 2017; (ii) esprimere un parere in merito al conferimento di un mandato per la prestazione di servizi di *property management* a Prelios Integra S.p.A.; (iii) esprimere un parere in merito al conferimento di un mandato per la prestazione di servizi di *facility management* a Prelios Integra S.p.A.; (iv) ricevere un'informativa in merito alla dismissione del portafoglio immobiliare del Fondo;
- in data 27 giugno 2017 per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 22 marzo 2017; (ii) ricevere un'informativa in merito alla dismissione del portafoglio immobiliare del Fondo e per esprimere un parere in merito al proseguimento delle trattative con i soggetti interessati all'acquisto del portafoglio immobiliare del Fondo , con particolare riguardo ai potenziali conflitti d'interessi.

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 2017 – 30 giugno 2017, 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, 17 luglio 2017



Il Presidente
Massimo Spisni