



**RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE  
30 SETTEMBRE 2017**

<b>A.</b>	<b>RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE</b>	<b>PAG.</b>
		<b>3</b>
1.	Corporate Review	4
1.1.	Profilo del Gruppo	4
1.2.	Highlights economico - finanziari	5
2.	Organi societari	6
3.	Prelios nei primi nove mesi del 2017	8
4.	Commento ai principali dati economico-finanziari del Gruppo	10
4.1.	Conto economico	10
4.2.	Analisi patrimoniale e finanziaria	12
5.	Andamento delle divisioni di business	14
5.1.	Alternative Asset Management	14
5.2.	Real Estate Services	17
5.2.	Spese Generali ed Amministrative (G&A)	21
6.	Andamento dell'attività di investimento	22
7.	Eventi successivi	24
8.	Evoluzione prevedibile della gestione	25
9.	Allegati	26
10.	Dati consolidati	28
10.1.	Stato Patrimoniale Consolidato	28
10.2.	Conto Economico Consolidato	29
10.3.	Patrimonio Netto Consolidato	30
10.4.	Posizione Finanziaria Netta Consolidata	31
11.	Operazioni con parti correlate	32
12.	Attestazione del bilancio consolidato	34

## **A. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE**

## 1. CORPORATE REVIEW

### 1.1. Profilo del Gruppo

Prelios è un Gruppo europeo e tra i principali in Italia operanti nei servizi di alternative asset management e immobiliari. Quotata presso Borsa Italiana dal 2002 sul segmento MTA, la holding Prelios S.p.A. coordina diverse Società operative che costituiscono un network riconosciuto e in diverse occasioni premiato per qualità, efficienza e affidabilità.

Attivo in Italia, Germania e Polonia, il Gruppo Prelios dispone di una struttura qualificata di circa quattrocento professionisti, forti di significative competenze professionali e con un *track record* di eccellenza maturato negli anni in un contesto competitivo internazionale.

In particolare, l'attività del Gruppo include:

#### Alternative Asset Management:

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

#### Real Estate Services:

I servizi integrati sul patrimonio, che includono *property* e *project management* (cd. "*Integra*"), servizi di intermediazione immobiliare (cd. "*Agency*") e valutazioni immobiliari (cd. "*Valuations*").

Il Gruppo Prelios opera inoltre in Germania attraverso strutture altamente specializzate nel settore commerciale ed è attivo in Polonia prevalentemente nella gestione e valorizzazione di aree in sviluppo.

Nel seguente grafico viene riportata una descrizione della struttura del Gruppo e delle principali attività nel settore Servizi.<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Si segnala che il principale asset residuo nel settore "*Investment*" è rappresentato dall'interessenza in Focus Investments S.p.A..

## 1.2. Highlights economico – finanziari

<b>Dati economici</b>	<b>SETTEMBRE 2017</b>	<b>SETTEMBRE 2016</b>
<b>Ricavi consolidati</b>	<b>53,2</b>	<b>51,3</b>
<b>Risultato della gestione</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>
<i>di cui Piattaforma di Gestione</i>	5,5	5,1
<i>di cui Holding (G&amp;A)</i>	(3,7)	(5,0)
Oneri di ristrutturazione	2,4	(4,1)
Risultato attività di Investimento	(24,6)	(13,3)
<b>Risultato netto di competenza</b>	<b>(23,4)</b>	<b>(24,1)</b>
<b>Dati patrimoniali</b>	<b>SETTEMBRE 2017</b>	<b>DICEMBRE 2016</b>
Patrimonio Netto	67,8	91,0
<i>di cui patrimonio netto di competenza</i>	67,8	91,0
Posizione Finanziaria Netta	3,8	6,5
<b>Indici</b>	<b>SETTEMBRE 2017</b>	<b>DICEMBRE 2016</b>
Dipendenti	407	403

## 2. ORGANI SOCIETARI

### Consiglio di Amministrazione<sup>2</sup>

Giorgio Luca Bruno	Presidente (Chairman)
Cesare Ferrero <sup>3</sup>	Vice Presidente (Vice Chairman)
Anna Maria Artoni	Amministratore indipendente (Independent Director)
Mirja Cartia d'Asero	Amministratore indipendente (Independent Director)
Rosa Cipriotti	Amministratore indipendente (Independent Director)
Valeria Leone	Amministratore (Director)
Davide Mereghetti	Amministratore (Director)
Arturo Sanguinetti	Amministratore indipendente (Independent Director)
Giovanni Jody Vender	Amministratore indipendente (Independent Director)
Massimo Marinelli	Segretario del Consiglio di Amministrazione (Board Secretary)

### Direttore Generale

Riccardo Serrini<sup>4</sup>

### Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la Corporate Governance<sup>5</sup>

Anna Maria Artoni	Amministratore indipendente – Presidente (Lead Independent Director - Chairman)
Arturo Sanguinetti	Amministratore indipendente (Independent Director)
Rosa Cipriotti	Amministratore indipendente (Independent Director)
Mirja Cartia d'Asero	Amministratore indipendente (Independent Director)

---

<sup>2</sup> L'Assemblea degli Azionisti, in data 16 ottobre 2015, ha nominato i componenti del Consiglio di Amministrazione fissando in tre esercizi, e dunque fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, la durata del mandato. Al termine dell'Assemblea, il Consiglio ha provveduto a nominare le cariche sociali, a istituire i Comitati endoconsiliari, nonché a nominare i componenti dell'Organismo di Vigilanza.

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

A seguito delle dimissioni rassegnate da Andrea Mangoni dalla carica di Consigliere della Società, il Consiglio di Amministrazione, in data 13 aprile 2017, ha nominato – ai sensi dell'art. 2386 del codice civile – Cesare Ferrero Consigliere della Società. Tale nomina è stata poi confermata dall'Assemblea degli Azionisti in data 31 maggio 2017.

In data 9 giugno 2017, Giovanni Gilli ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere della Società.

<sup>3</sup> In data 29 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha nominato Cesare Ferrero Vice Presidente della Società.

<sup>4</sup> In data 21 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha nominato Riccardo Serrini Direttore Generale della Società.

<sup>5</sup> In data 14 novembre 2017 il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A, preso atto della temporanea indisponibilità del dott. Arturo Sanguinetti, ha deliberato di aumentare a quattro il numero dei componenti del Comitato con la nomina di Mirja Cartia d'Asero e di affidare *ad interim* la Presidenza del Comitato stesso a Anna Maria Artoni, nominata altresì Lead Independent Director.

### **Comitato per la Remunerazione**

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

### **Collegio Sindacale <sup>6</sup>**

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

### **Organismo di vigilanza<sup>7</sup>**

Sergio Beretta	Presidente (Chairman)
Arturo Sanguinetti	Componente (Member)
Michela Zeme	Sindaco effettivo (Standing Auditor)
Sergio Romiti	Componente (Member)

### **Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

Sergio Cavallino

### **Società di revisione**

KPMG S.p.A.<sup>8</sup>

Via Vittor Pisani, 25

20124 Milano

---

<sup>6</sup> L'Assemblea degli Azionisti, in data 19 maggio 2016, ha nominato i componenti del Collegio Sindacale fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

<sup>7</sup> In data 14 novembre 2017, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A, preso atto della temporanea indisponibilità del dott. Arturo Sanguinetti, ha deliberato di affidare la Presidenza dell’Organismo di Vigilanza a Sergio Beretta.

<sup>8</sup> Incarico conferito dall’Assemblea degli Azionisti in data 31 maggio 2017.

### 3. PRELIOS NEI PRIMI NOVE MESI DEL 2017

In data 13 aprile 2017 si è riunito il Consiglio di Amministrazione che ha preso atto che la Società ha ricevuto nei giorni precedenti, per il tramite dell'*advisor* Mediobanca, alcune *non binding offers* (offerte non vincolanti) relative a possibili *partnership* aventi per oggetto le attività di *fund management* in Italia (Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.). Si ricorda, infatti, che, come già reso noto al mercato nel corso del 2016, Prelios S.p.A. ha deliberato un percorso finalizzato a realizzare possibili operazioni di *partnership* per le attività di *fund management*, nonché di valorizzazione delle attività in Germania, che potranno essere definite solo in esito al processo competitivo avviato.

Sempre in data 13 aprile, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha cooptato – ai sensi dell'art. 2386 del codice civile – Cesare Ferrero quale Amministratore della Società, in sostituzione di Andrea Mangoni che aveva in precedenza rassegnato le proprie dimissioni. Tale nomina è stata poi confermata dall'Assemblea degli Azionisti in data 31 maggio 2017. Cesare Ferrero è stato altresì individuato quale "Amministratore incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi", con l'attribuzione dei compiti e responsabilità all'uopo espressamente previsti dal Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana cui Prelios S.p.A. ha aderito, qualificandolo – per l'effetto dell'incarico ricevuto – Amministratore esecutivo della Società. In data 29 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha poi nominato Cesare Ferrero Vice Presidente della Società.

In data 27 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha esaminato le suddette *non binding offers* (offerte non vincolanti) e deliberato di proseguire con diversi primari operatori di elevato *standing*, italiani ed esteri, le attività di approfondimento e valutazione relative alla struttura di un'eventuale operazione di *partnership*, caratterizzata da finalità di aggregazione e crescita.

Sempre in data 27 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha altresì approvato il Budget 2017, nonché le linee guida "qualitative" per la definizione del Piano 2017-2019 di Gruppo (già approvato dalle singole *business unit* del Gruppo) il cui focus strategico sarà basato sull'incremento dei ricavi e la crescita della redditività.

In particolare, i principali obiettivi del Budget 2017 consistono in:

- ✓ forte presenza nel mercato della gestione in *outsourcing* dei *distressed assets*, che presenta una domanda in crescita anche grazie a quanto delineato dalla Banca Centrale Europea;
- ✓ centralità di PRECS quale catalizzatore e chiave di accesso su cui sviluppare *cross-fertilization* con le altre società del Gruppo;
- ✓ sviluppo servizi immobiliari focalizzato su servizi tecnici ad alto valore aggiunto su patrimoni immobiliari e di credito;
- ✓ efficientamento della struttura societaria ed organizzativa attraverso azioni mirate mantenendo il costante *focus* sul contenimento dei costi.

In data 11 maggio 2017 il Consiglio di Amministrazione – anche in considerazione delle procedure competitive in corso e riguardanti Prelios SGR e le attività tedesche del Gruppo, già comunicate al mercato – ha deliberato di estendere il mandato a Mediobanca quale *advisor* finanziario del Gruppo, nel più ampio processo di crescita dello stesso, con riguardo a eventuali attività di integrazione e/o miglior valorizzazione.

In data 29 giugno 2017 il Consiglio di Amministrazione ha reso noto che si sono concluse, come già previsto, tutte le attività collegate al mandato di *advisory* strategico di Mediobanca per quanto riguarda la possibile miglior valorizzazione anche del Gruppo Prelios nel suo complesso. Nell'ambito della suddetta attività, le società Davidson Kempner e Tecnoinvestimenti hanno manifestato all'*advisor* Mediobanca interesse per la valutazione di possibili operazioni, richiedendo di accedere a informazioni sul Gruppo Prelios. In esecuzione dell'incarico conferito a Mediobanca, tali soggetti hanno avuto accesso a talune informazioni, a carattere non privilegiato e non prospettico, relative a Prelios S.p.A. e al Gruppo Prelios in generale. La Società ha inoltre precisato di non aver ricevuto né direttamente né per tramite dell'*advisor* Mediobanca alcuna manifestazione di interesse o offerta di qualsiasi natura.

In data 26 luglio 2017 si è appreso, tramite comunicato stampa, della sottoscrizione di un contratto tra Burlington Loan Management DAC ("Burlington"), da una parte, e Pirelli & C. S.p.A. ("Pirelli"), Intesa Sanpaolo S.p.A. ("ISP"), UniCredit S.p.A. ("UCI") e Fenice S.r.l. ("Fenice" e, insieme a Pirelli, ISP e UCI, i "Venditori"), dall'altra, avente ad oggetto la compravendita, da parte di una costituenda società di diritto italiano interamente controllata, direttamente o indirettamente, da Burlington (l'"Acquirente"), delle

complessive n. 611.910.548 azioni (le "Azioni") di Prelios S.p.A. ("Prelios" o l'"Emittente") detenute dai Venditori, ad un prezzo per Azione pari a Euro 0,105 (il "Contratto Burlington" e il "Contratto").

In data 28 luglio 2017 CEFC Group - un gruppo internazionale con sede nella Repubblica Popolare Cinese operante nei servizi energetici e finanziari - ha comunicato al mercato di aver presentato agli Azionisti di Maggioranza di Prelios, per il tramite di una società per azioni Italiana dallo stesso interamente controllata, un'Offerta Vincolante per l'Acquisizione delle azioni Prelios (sia ordinarie che di classe B) al Prezzo unitario di Euro 0,116.

In data 3 agosto 2017 i Venditori e Burlington hanno reso noto, tramite comunicato stampa, di aver sottoscritto il 2 agosto un accordo modificativo del Contratto in virtù del quale è stato incrementato del 10,48% il prezzo convenuto per la compravendita delle Azioni che è ora stabilito in Euro 0,116 per Azione.

Nel comunicato stampa si legge che nell'ambito delle modificazioni pattuite sono state abrogate anche alcune disposizioni in conseguenza delle quali ora *"i Venditori non avranno più diritto di recedere dal Contratto ai sensi delle citate disposizioni"*.

Come riportato nel comunicato stampa congiunto di Burlington e dei Venditori del 26 luglio 2017, si ricorda che *"ai sensi del Contratto, l'esecuzione della compravendita delle Azioni è sospensivamente condizionata all'avveramento (ovvero alla rinuncia), al più tardi entro il 31 gennaio 2018, di tutte le seguenti condizioni sospensive:*

- (i) *l'ottenimento dell'autorizzazione della Banca d'Italia per l'acquisto del controllo indiretto di Prelios SGR S.p.A. e Prelios Credit Servicing S.p.A. da parte dell'Acquirente; nonché*
- (ii) *la circostanza che - prima del closing - Prelios, Prelios SGR S.p.A., Prelios Credit Servicing S.p.A., Prelios Integra S.p.A. e Prelios Valuations & e-Services S.p.A. non abbiano realizzato, approvato o assunto impegni per realizzare talune operazioni rilevanti e, in particolare:*

- *trasferimento a terzi delle partecipazioni nelle suddette società o delle rispettive aziende,*
- *fusioni o scissioni con società diverse da quelle del Gruppo Prelios, emissioni a favore di terzi di azioni, obbligazioni convertibili o altri strumenti finanziari che attribuiscano il diritto di acquistare o sottoscrivere titoli nelle menzionate società,*
- *operazioni di acquisto di azioni proprie o distribuzioni di dividendi straordinari dell'Emittente,*
- *modifiche statutarie relative a capitale sociale, strumenti finanziari partecipativi, corporate governance o i diritti degli azionisti, fatta eccezione per quelle richieste dalla legge e per le riduzioni di capitale."*

Ai sensi dell'art. 106, comma 1, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF"), l'Acquirente sarà poi tenuto a promuovere un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria sulle restanti azioni ordinarie di Prelios al medesimo prezzo pagato ai Venditori per l'acquisto delle Azioni.

Alla luce dei summenzionati nuovi accordi raggiunti dall'Acquirente e dai Venditori, la Società ha ritenuto di interrompere il processo finalizzato alla ricerca di una *partnership* per Prelios SGR e di sospendere ogni decisione in merito alla valorizzazione della attività in Germania in attesa degli esiti dell'operazione di cui sopra.

#### 4. COMMENTO AI PRINCIPALI DATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO

Nella presente sezione viene fornita un'analisi della situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo al 30 settembre 2017. Ai fini dell'analisi economica gestionale riportata al paragrafo 4.1, sono stati utilizzati indicatori non contabili (*No-GAAP Measures*), generalmente considerati dal *management* per monitorare e valutare l'andamento del Gruppo. La finalità è di rappresentare il risultato derivante dalla gestione caratteristica e continuativa dell'attività del Gruppo, al netto degli effetti delle operazioni inusuali, per natura della transazione o per rilevanza dell'importo, e delle variazioni di valore del portafoglio immobiliare, assicurando così un maggior grado di comparabilità dei risultati stessi e dell'informativa nel tempo nei confronti di altri primari operatori, che adottano analoghe misure non contabili.

Tali misure si ottengono attraverso aggregazione o riclassifica di dati contabili e sono adottate al fine di disaggregare le risultanze economiche sulla base della natura degli eventi che ne hanno determinato la formazione. Anche l'analisi patrimoniale e finanziaria riportata al paragrafo 4.2 include *No-GAAP Measures*. Trattandosi, nel caso delle grandezze patrimoniali, di misure generalmente adottate nella prassi della comunicazione finanziaria, immediatamente riferibili ai dati contabili degli schemi primari di bilancio, non si è reso necessario integrare l'analisi gestionale con uno specifico commento direttamente riferito a questi ultimi.

In particolare, per la determinazione delle *No-GAAP Measures* sotto indicate, vengono isolate le seguenti grandezze: "Oneri di ristrutturazione" e "Risultato attività di Investimento", come meglio illustrate nel paragrafo successivo.

L'indicatore che meglio riflette la *performance* dell'attività del Gruppo è il "Risultato della gestione", costituito dal risultato operativo comprensivo dei risultati da partecipazione della Piattaforma di Gestione ante oneri di ristrutturazione.

##### 4.1. Conto Economico

(milioni di euro)	SETTEMBRE 2017	SETTEMBRE 2016
Ricavi consolidati (piattaforma di gestione)	53.2	51.3
<b>Risultato della gestione</b>	<b>1.8</b>	<b>0.1</b>
Risultato attività di Investimento	(24.6)	(13.3)
Oneri finanziari	(1.3)	(5.2)
Oneri di ristrutturazione	2.4	(4.1)
<b>Risultato al lordo degli oneri fiscali</b>	<b>(21.7)</b>	<b>(22.5)</b>
Oneri fiscali	(1.7)	(1.6)
<b>Risultato netto</b>	<b>(23.4)</b>	<b>(24.1)</b>
Interessenze di terzi	0.0	0.0
<b>Risultato netto di competenza</b>	<b>(23.4)</b>	<b>(24.1)</b>

I ricavi consolidati sono in crescita rispetto al dato consuntivato al 30 settembre 2016, passando da 51,3 milioni di euro nel precedente esercizio a 53,2 milioni di euro al 30 settembre 2017 (+4%).

Il risultato della gestione<sup>9</sup> (inclusivo dei costi centrali di holding G&A) presenta un valore positivo di 1,8 milioni di euro in netto miglioramento rispetto al dato consuntivato nei primi nove mesi del 2016, parimenti positivo per 0,1 milioni di euro, grazie ai maggiori volumi d'affari generati dalle Business Unit del Gruppo, soprattutto nell'area dell'*Alternative Asset Management (fund & asset management e credit servicing)*, ed al costante processo di contenimento dei costi centrali di holding. Al netto della componente dei costi centrali di holding (spese generali ed amministrative) il risultato della piattaforma di *Alternative Asset Management (fund & asset management e credit servicing)* e dei *Real Estate Services* ad essa collegati di *property & project management, agency e valuations*, in Italia ed all'estero, è positivo per 5,6 milioni di euro, in miglioramento rispetto al dato positivo per 5,1 milioni di euro dello stesso periodo del 2016 (+10%).

L'attività di Investimento<sup>10</sup> ha consuntivato un risultato negativo di 24,6 milioni di euro, in peggioramento rispetto al dato consuntivato al 30 settembre 2016 (-13,3 milioni di euro). Tale risultato recepisce le

<sup>9</sup> Per risultato della Gestione si intende quanto generato dal Gruppo attraverso le attività di *Alternative Asset Management (fund & asset management e credit servicing)* e dei servizi ad esse correlate, definiti *Real Estate Services (property & project management, agency e valuations)*, nonché spese generali ed amministrative.

<sup>10</sup> Per Attività di Investimento si intende quanto generato da Prelios attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono immobili e *Non Performing Loan*. Per un migliore dettaglio informativo si rimanda al successivo paragrafo 6.

significative variazioni di valore della partecipazione in Focus Investments S.p.A., in parte oggetto di miglior stima, di cui la Società è venuta a conoscenza rispetto alla chiusura del 30 giugno 2017, come meglio commentato alla sezione 6 “Andamento dell’attività di investimento” a cui si rimanda. Il risultato include rivalutazioni/svalutazioni di partecipazioni ed investimenti immobiliari che hanno inciso negativamente pro-quota per complessivi 11,4 milioni di euro (a fronte di svalutazioni nette per 3,4 milioni di euro consuntivate al 30 settembre 2016) e si riferiscono in massima parte al portafoglio immobiliare detenuto dal Fondo Spazio Immobiliare (-10,7 milioni di euro).

La gestione finanziaria nei primi nove mesi del 2017 mostra un saldo negativo pari a 1,3 milioni di euro a fronte di un saldo sempre negativo di 5,2 milioni di euro dei primi nove mesi del 2016. La variazione positiva rispetto al precedente periodo omogeneo è riconducibile in particolare alla riduzione degli oneri finanziari dovuta alla contabilizzazione, nei primi nove mesi del 2016, di un effetto economico negativo senza impatto monetario di 3,4 milioni di euro derivante dall’iscrizione della differenza tra il valore contabile ed il valore nominale del debito finanziario *corporate*, rimborsato per 48 milioni di euro a seguito della positiva conclusione dell’aumento di capitale.

Gli oneri di ristrutturazione hanno inciso positivamente per 2,4 milioni di euro, a fronte di un valore negativo di 4,1 milioni di euro consuntivati al 30 settembre 2016. Fanno riferimento in buona parte ad un indennizzo assicurativo ricevuto nell’ambito della definizione bonaria di una controversia.

Gli oneri fiscali, ammontano complessivamente a 1,7 milioni di euro, sostanzialmente in linea col dato consuntivato al 30 settembre 2016 (1,6 milioni di euro) e sono in buona parte riferibili alle società in Italia. L’importo include principalmente l’impatto di imposte differite e IRAP.

Il risultato netto di competenza del Gruppo al 30 settembre 2017 è negativo per 23,4 milioni di euro a fronte di un risultato negativo consuntivato nel corso dei primi nove mesi del 2016 di 24,1 milioni di euro. Tale perdita deriva dalla contribuzione negativa della componente Investments, principalmente riconducibile alla svalutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A.. In assenza di tale impatto, il risultato netto del Gruppo Prelios nei primi nove mesi del 2017 sarebbe stato di segno positivo (circa 1 milione di euro), rispetto all’analogo periodo del 2016 (perdita netta di circa 10 milioni di euro).

Tale miglioramento, pari 0,7 milioni di euro è riconducibile principalmente:

- ✓ al miglioramento della gestione ordinaria: +1,7 milioni di euro;
- ✓ al peggioramento della componente *Investment*: -11,3 milioni di euro in buona parte per effetto delle svalutazioni immobiliari di Focus Investments S.p.A. (da -13,3 milioni di euro a - 24,6 milioni di euro);
- ✓ ad altre poste di gestione (gestione finanziaria, oneri non ricorrenti ed oneri fiscali) che hanno inciso, in maniera differenziale nei due periodi, per complessivi 10,3 milioni di euro. In particolare nei primi nove mesi del 2016, erano state contabilizzate componenti *one-off* negative pari a circa 7 milioni di euro legate all’operazione straordinaria di *spin-off* ed alla razionalizzazione organizzativa del Gruppo, mentre nei primi nove mesi del 2017 sono state registrate componenti *one-off* positive per circa 4,0 milioni di euro riconducibili principalmente all’indennizzo assicurativo di cui sopra.

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

## 4.2. Analisi patrimoniale e finanziaria

Nella seguente tabella si riporta una rappresentazione gestionale dello stato patrimoniale al 30 settembre 2017 confrontato con il 31 dicembre 2016.

(milioni di euro)	SETTEMBRE 2017	DICEMBRE 2016
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>103,4</b>	<b>132,1</b>
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare e crediti da finanziamento soci (1)	42,2	70,9
di cui goodwill	56,4	56,4
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(3,6)</b>
<b>Capitale Netto Investito</b>	<b>100,9</b>	<b>128,5</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>67,8</b>	<b>91,0</b>
di cui Patrimonio netto di competenza	67,8	91,0
<b>Fondi</b>	<b>29,3</b>	<b>31,0</b>
<b>PFN</b>	<b>3,8</b>	<b>6,5</b>
<b>Totale a copertura Capitale Netto Investito</b>	<b>100,9</b>	<b>128,5</b>

(1) La voce include le partecipazioni in società collegate, *joint venture* ed altre partecipazioni e relativi crediti da finanziamento soci per un importo netto di 36,1 milioni di euro, nonché gli investimenti in fondi immobiliari per 6,1 milioni di euro (inclusi nella voce "altre attività finanziarie" del prospetto di stato patrimoniale consolidato).

Le immobilizzazioni al 30 settembre 2017 ammontano a 103,4 milioni di euro a fronte di 132,1 milioni di euro al 31 dicembre 2016. La riduzione è principalmente riconducibile: per 23,3 milioni di euro alla perdita determinata sul consolidato Focus Investments S.p.A., nonché per 4,0 milioni di euro ai rimborsi di quote effettuati da parte del Fondo Cloe (partecipato da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.).

Il Capitale Circolante Netto è negativo per 2,5 milioni di euro, a fronte di un valore parimenti negativo di 3,6 milioni di euro consuntivato al 31 dicembre 2016.

Il patrimonio netto consolidato di competenza è positivo per 67,8 milioni di euro a fronte di 91,0 milioni di euro al 31 dicembre 2016. La variazione è da ricondurre quasi integralmente al risultato di periodo.

La Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2017 è a debito per 3,8 milioni di euro in miglioramento rispetto ad un valore parimenti a debito di 6,5 milioni di euro consuntivato al 31 dicembre 2016. Tale dinamica si è resa possibile anche grazie alla, ormai consolidata, generazione di cassa derivante dalla gestione ordinaria.

In particolare la variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2016, pari a 6,6 milioni di euro, è riconducibile principalmente ai seguenti effetti:

- ✓ flusso generato dall'attività caratteristica per 1,1 milioni di euro;
- ✓ flusso generato dalla distribuzione da parte del Fondo Cloe per 4,0 milioni di euro e dalla cessione della partecipazione in Officinae Verdi per 0,9 milioni di euro;
- ✓ flussi non ricorrenti per 0,6 milioni di euro;

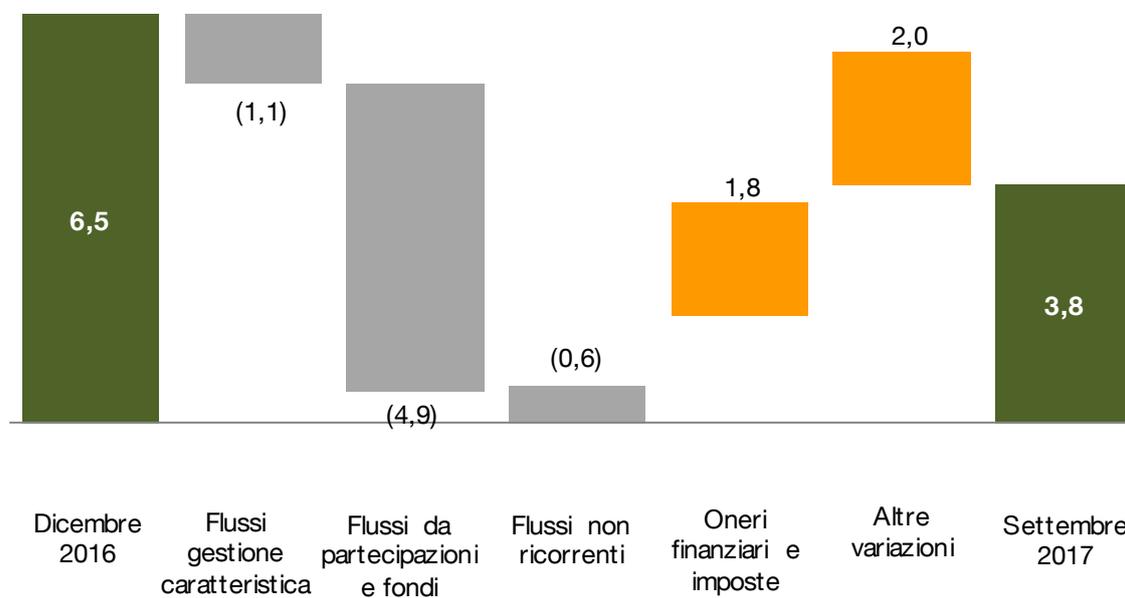
Hanno invece inciso negativamente sulla posizione finanziaria netta principalmente i seguenti eventi:

- ✓ impatto netto assorbito dalla gestione finanziaria e dalle imposte per 1,8 milioni di euro (di cui 0,3 milioni di euro senza impatto monetario);
- ✓ altri eventi in parte legati a variazioni del capitale circolante netto per 2,0 milioni di euro.

Nel corso del periodo in commento, si segnala inoltre (i) la stipula di un finanziamento a medio termine da parte di Prelios Valuations & e-Services S.p.A. pari a 2,0 milioni di euro a supporto della crescita del *business* e (ii) il riscadenziamento su un orizzonte di 12 mesi di un debito finanziario di 5 milioni di euro nei confronti di Banca Intesa ("Earn-in") in scadenza al 30 settembre 2017.

Nel grafico viene dettagliato l'effetto combinato degli eventi che hanno avuto un impatto sulla variazione della Posizione Finanziaria Netta nel corso dei primi nove mesi del 2017.

(milioni di euro)



## 5. ANDAMENTO DELLE DIVISIONI DI BUSINESS

Nella corrente sezione viene rappresentato per aree geografiche l'andamento economico della sola Piattaforma di Gestione comprensiva sia della componente *Alternative Asset Management* che dei servizi ad essa correlati, definiti *Real Estate Services*. Il risultato della gestione incluso e commentato nelle seguenti tabelle corrisponde a quanto definito al paragrafo 4 della presente relazione.

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

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

Piattaforma di Gestione	Italia		Germania		Polonia		G&A		Totale	
	Settembre 2017	Settembre 2016								
Alternative Asset Management	4,1	3,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,1	3,7
Real Estate Services	2,2	1,4	(1,3)	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	1,4	1,4
G&A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(3,7)	(5,0)	(3,7)	(5,0)
<b>Risultato della gestione</b>	<b>6,3</b>	<b>5,1</b>	<b>(1,3)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>(3,7)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>

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

### 5.1. Alternative Asset Management

Le attività di *Alternative Asset Management*, grazie alla combinazione dei risultati raggiunti da Prelios SGR e Prelios Credit Servicing, hanno registrato complessivamente ricavi per 20,0 milioni di euro, in crescita del 5,8% rispetto al dato di 18,9 milioni di euro consuntivato al 30 settembre 2016. Il risultato della gestione è positivo per 4,1 milioni di euro, rispetto al valore parimenti positivo di 3,7 milioni di euro dei primi nove mesi del 2016.

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

<b>Fund Management</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	12,2	12,5
Risultato della gestione (milioni di euro)	4,2	3,8
Ros	35%	30%
Numero fondi gestiti	32	30
Portafoglio partecipato e di terzi in gestione (*)	4,0	3,8
Numero dipendenti (**)	68	65

(\*) Valore di mercato in base alle ultime perizie disponibili (30 settembre 2017 oppure 30 giugno 2017) in miliardi di euro, espresso al 100%, inclusivo dei portafogli immobiliari in gestione.

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

Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ("Prelios SGR") è specializzata nell'istituzione e gestione di fondi di investimento alternativi immobiliari (FIA).

Al 30 settembre 2017 Prelios SGR gestisce complessivamente 32 FIA e tra questi 1 quotato, oltre a contratti di gestione del processo di dismissione di 3 portafogli immobiliari.

I ricavi, rappresentati principalmente da commissioni di gestione, sono stati pari a 12,2 milioni di euro, in lieve diminuzione rispetto al dato consuntivato al 30 settembre 2016, pari a 12,5 milioni di euro.

Il risultato della gestione è pari a 4,2 milioni di euro, in crescita rispetto a 3,8 milioni di euro dei primi nove mesi del 2016 principalmente grazie al contenimento dei costi.

In merito all'attività di sviluppo di nuove iniziative, Prelios SGR, che gestisce complessivamente un patrimonio di circa 4,0 miliardi di euro, ha costituito nel periodo in questione due nuovi FIA con un patrimonio a valore di acquisizione di 316,5 milioni di euro:

- ✓ Fondo Areef 1 Italy REIF, che opera secondo una politica di investimento focalizzata su immobili a prevalente destinazione d'uso terziaria e di profilo *core plus-value added*, con l'obiettivo di attuare strategie di *asset management* volte a cogliere le opportunità di valorizzazione per trasformare gli asset immobiliari in *prime building*. In particolare in data 31 marzo 2017 il Fondo ha perfezionato l'acquisizione dal Fondo Cloe, fondo immobiliare riservato chiuso gestito da Prelios SGR, di un portafoglio di sei immobili a prevalente destinazione uffici.
- ✓ Fondo Estia Social Housing, che ha avviato la propria operatività nel mese di gennaio 2017, destinato a realizzare iniziative di *social housing* prevalentemente nel centro Italia.

Nel corso dei primi nove mesi 2017 Prelios SGR ha anche ricevuto un nuovo incarico per la gestione del processo di valorizzazione di un portafoglio di proprietà di un fondo pensionistico del valore di circa 0,2 miliardi di euro.

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

In data 31 marzo 2017 il Fondo Cloe ha perfezionato la cessione dell'intero portafoglio immobiliare residuo - ad eccezione di un immobile - consistente in un portafoglio di 6 immobili a prevalente destinazione uffici con una superficie complessiva lorda di 91.000 metri quadrati, situati a Milano, Roma e Bari.

Inoltre, in vista della scadenza del termine di durata di Tecla-Fondo Uffici al 31 dicembre 2017, nel corso del 2016 il Consiglio di Amministrazione aveva deliberato l'avvio di una procedura competitiva per la cessione in blocco del portafoglio residuo del Fondo, conferendo l'incarico ad un primario *advisor* internazionale. Nel periodo in commento, al fine di massimizzare il corrispettivo complessivo realizzabile dalla dismissione del portafoglio immobiliare residuo, Prelios SGR ha valutato di procedere con la vendita dei residui immobili di proprietà del Fondo in due sotto-portafogli. In tale contesto, la Società ha ricevuto due offerte vincolanti di acquisto, per un importo complessivo di 147,4 milioni di euro, che il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di accettare in data 17 luglio 2017, a valle del parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo e del Comitato Investimenti della Società.

Tali offerte si sono perfezionate con la vendita in data 1° Agosto 2017, di numero 2 immobili siti in Milano e Roma a favore di un FIA immobiliare gestito da Savills Investment Management SGR, al prezzo complessivo di 77,5 milioni di euro e, in data 29 Settembre 2017, di numero 6 immobili siti in Pozzuoli, Vimodrone, Torino, Ivrea, Roma e Milano a favore di un FIA immobiliare gestito da IDeA Fimit SGR S.p.A., al prezzo complessivo di 69,9 milioni di euro. 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, esercizio che dovrà avvenire entro il termine di 60 giorni dalle relative comunicazioni.

A seguito delle suddette cessioni, il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR ha deliberato di procedere con rimborsi parziali pro quota del valore complessivo di 34,5 milioni di euro, ed in particolare 5,0 milioni di euro successivamente alla prima vendita e 29,5 milioni di euro successivamente alla seconda.

Nel mese di agosto, Prelios SGR, ha finalizzato, attraverso due FIA gestiti dalla Società, due importanti acquisizioni immobiliari a Roma e Milano. Le due operazioni incrementano di circa 100 milioni di euro l'*asset under management* della Società.

Si segnala che, il prossimo 15 novembre aprirà al pubblico a Bologna FICO Eataly World, il più grande parco agroalimentare del mondo che punta ad attrarre milioni di visitatori da tutto il mondo, a cui partecipa Prelios SGR, che ha istituito e gestisce il Fondo PAI (Parchi Agroalimentari Italiani) per la sua realizzazione.

<b>Credit Servicing</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	7,8	6,4
Risultato della gestione (milioni di euro)	(0,1)	(0,1)
Incassi portafogli gestiti (milioni di euro)	91,6	60,9
Gross book value portafogli gestiti (miliardi euro)	8,2	9,7
N. sofferenze gestite	oltre 26.000	oltre 42.000
Numero dipendenti	69	61

Nel corso dei primi nove mesi del 2017, PRECS ha consuntivato un fatturato pari a 7,8 milioni di euro a fronte dei 6,4 milioni di euro del precedente periodo omogeneo 2016 (+21%).

Il risultato della gestione ordinaria consuntivato nel corso del periodo in commento è invariato rispetto al 2016 e presenta una sostanziale *break even* (-0,1 milioni di euro) principalmente per effetto dei costi di presa in carico e messa a regime dei nuovi portafogli.

I primi nove mesi del 2017 hanno visto la Società impegnata (i) nel fornire un forte supporto attraverso attività di *due diligence* e di *advisoring* a molteplici primari istituti di credito nella definizione ed attuazione delle migliori strategie di valorizzazione dei crediti *non performing* tramite cessioni o operazioni di cartolarizzazione pubblica (GACS); (ii) nella realizzazione, per conto di un importante gruppo bancario italiano, della seconda operazione di cartolarizzazione (GACS) sul mercato per un portafoglio avente un valore nominale complessivo pari a circa 960 milioni di euro nonché del relativo avvio della gestione; (iii) nell'assistenza a diversi investitori internazionali coinvolti in processi competitivi per l'acquisizione di portafogli NPL; (iv) nella messa a regime della gestione dei portafogli acquisiti nel 2016 e nel presidio della gestione dei portafogli acquisiti negli anni precedenti, sia nel ruolo di *special servicer* che di *master servicer*.

In particolare, la Società ha assistito diversi operatori, investitori e banche d'investimento, in processi competitivi e/o valutazioni di portafogli di crediti deteriorati, prevalentemente nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione ex lege n. 130/99 aventi un'esposizione complessiva pari a circa 12,5 miliardi di euro.

Gli incassi effettuati nel corso dei primi nove mesi del 2017 per conto dei clienti sono stati pari a circa 91,6 milioni di euro rispetto a circa 60,9 milioni di euro dei primi nove mesi del 2016.

Inoltre, grazie alla controllata SIB S.r.l., la Società continua ad avere un ruolo attivo nella valorizzazione e dismissione del patrimonio immobiliare di una importante cassa di assistenza previdenziale. In aggiunta, nell'ambito di una *Joint Venture* tra investitori internazionali e con un importante istituto bancario italiano, SIB S.r.l. ha svolto, in sinergia con altre società operative del Gruppo, una *Due Diligence* su un perimetro di crediti *large ticket* prevalentemente *Unlike To Pay* (UTP) e *in Bonis* e in parte residuale *Non Performing*. I sottostanti immobiliari sono costituiti da *asset* di natura eterogenea, sviluppi residenziali, immobili commerciali/terziari/ricettivi.

A febbraio 2017, la Società ha ricevuto la conferma del *rating* da parte dell'agenzia Standard & Poor's "Above Average" come *Special and Master Servicer*. A giugno 2017 Fitch Ratings ha confermato le valutazioni di RSS2+ e CSS2+ di PRECS quale *Special Servicer* di crediti ipotecari di natura rispettivamente residenziale e commerciale.

La conferma dei *rating* riflette (i) il costante ed effettivo ricorso, da parte di PRECS, ad una varietà di strumenti di risoluzione, sia giudiziali sia extra-giudiziali, (ii) la robusta infrastruttura tecnologica della Società, (iii) la solida *governance* con un *senior management team* stabile, (iv) i sistemi di presidio che includono significativi controlli di qualità di primo livello e (v) le chiare procedure di risoluzione ed *escalation*.

In conclusione è possibile affermare che, grazie all'importante presenza sul mercato NPL, alla forte esperienza maturata nelle operazioni con schema GACS, alla partecipazione come *advisor* di investitori internazionali nei processi competitivi di acquisto di portafogli NPL, la Società ha continuato a migliorare il proprio riposizionamento strategico all'interno del mercato e a confermare la propria connotazione di *first-mover* nell'attuazione di soluzioni innovative finalizzate alla *derecognition* dei crediti.

## 5.2. Real Estate Services

Le attività di servizi immobiliari *Real Estate Services* (italiani ed esteri) hanno registrato complessivamente ricavi per circa 33,5 milioni di euro, leggermente migliorativi rispetto ai circa 32,1 milioni di euro consuntivati nei primi nove mesi del 2016 (+4%). Con riferimento all'attività dei servizi in Italia il risultato di gestione è positivo per 2,2 milioni di euro, segnando un'importante crescita di redditività rispetto al valore di 1.4 milioni di euro consuntivato al 30 settembre 2016; il risultato della piattaforma estera, invece, al 30 settembre 2017 registra una perdita di -0,8 milioni di euro mentre era a break-even a settembre 2016. Il risultato della gestione è quindi complessivamente positivo di 1,4 milioni di euro invariato rispetto al valore consuntivato al 30 settembre 2016.

Il contesto del mercato di riferimento denota alcuni segnali positivi e pertanto le priorità per questo settore sono state, e continueranno ad essere:

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

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

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

<b>Integra</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	15,2	14,2
Risultato della gestione (milioni di euro)	1,5	1,4
Ros	10%	10%
Valore asset in gestione (miliardi di euro)	circa 6,5	4,7
Mq gestiti (milioni)	circa 7,5	oltre 4,8
Unità locative gestite	circa 27.000	circa 28.500
Contratti di locazione gestiti	circa 32.000	oltre 30.000
Passing Rent (milioni di euro)	circa 265	circa 234
Capex (milioni di euro) (*)	39,8	24,9
Numero dipendenti	79	73

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

La Società nel corso dei primi nove mesi del 2017 ha continuato il percorso, già avviato nei precedenti esercizi, relativo alla trasformazione da *Business Unit* con clienti prevalentemente *captive* a società di servizi in grado di competere sul mercato in modo indipendente dal gruppo di appartenenza, introducendo e sviluppando rapporti con clienti terzi con obiettivi strategici di crescita esterna.

Nel corso dei primi nove mesi del 2017, la Società:

- ✓ ha continuato a gestire un patrimonio immobiliare equivalente ad oltre 32.000 contratti di locazione;

- ✓ ha assistito diversi clienti nell'ambito di processi di dismissione e/o valorizzazione e valutazione di immobili;
- ✓ ha proseguito il consolidamento del settore tecnico-professionale verso clienti terzi.

Nel corso del periodo in commento, la Società ha acquisito nuovi incarichi tramite la partecipazione a diverse gare, pubbliche o private, e/o la formulazione di offerte dirette. In particolare si segnala l'acquisizione, dal cliente BNP Paribas SGR, di un incarico triennale per le attività di *property* per gli immobili compresi nel Fondo Kona e da parte del Collegio San Carlo S.r.l. di un incarico per i servizi di *building management* ed ingegneria per un immobile sito a Milano in via Magenta.

La Società ha inoltre ampliato il proprio *track record* aggiudicandosi la gara a inviti per i servizi di ingegneria presso la sede TIM a Roma in via Santa Maria.

Con il cliente FCA Partecipazioni S.p.A. sono state svolte ulteriori attività di *due diligence* tecnica e valutazioni su immobili A2A siti in Italia, Germania, Austria e Portogallo.

In riferimento all'accordo quadro con Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.A. per le attività di *building & construction* aggiudicato nel 2015 sono stati assegnate le seguenti attività:

- ✓ manutenzione straordinaria di n° 7 unità immobiliari residenziali in Treviso di proprietà del Fondo di Previdenza "Gino Caccianiga";
- ✓ ristrutturazione totale da realizzarsi presso un immobile sito a Ferrara di proprietà di Finecobank S.p.A..

Nel mese di maggio 2017 la Società ha ricevuto da CDP Investimenti SGR (SGR immobiliare del Gruppo Cassa Depositi e Prestiti), l'incarico di svolgere le attività di *project management* nell'ambito della riqualificazione del compendio immobiliare ex "Caserma Colleoni" situato a Bergamo. Il progetto prevede la valorizzazione dell'asset attraverso un intervento avente un controvalore pari a 26 milioni di euro ed una durata pluriennale.

Nel corso dei primi nove mesi del 2017 la società si è inoltre aggiudicata le seguenti gare:

- ✓ Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.A. il contratto per le attività professionali relative alle prestazioni di progettazione, direzione lavori, assistenza di cantiere, coordinamento per la sicurezza in progettazione ed esecuzione (CSP/CSE) da eseguirsi presso taluni immobili siti in Roma;
- ✓ Poste Italiane S.p.A. l'accordo quadro per attività di ingegneria da eseguirsi negli immobili del Gruppo Poste Italiane siti nell'area Nord Ovest;
- ✓ Leonardo Global Solution S.p.A. (Gruppo Finmeccanica) in relazione alla gara per servizi di ingegneria Area Nord;
- ✓ Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.A. per il contratto d'appalto per i lavori di manutenzione straordinaria per un immobile sito a Trieste;
- ✓ Credit Agricole Leasing per attività di due diligence ambientale e regolarizzazioni di pratiche edilizie.

Infine, si segnala che Prelios Integra ha assistito e supportato AEW per le attività di *due diligence* tecnico-immobiliare nell'acquisizione dello spazio *retail* a Milano in Via Torino 22, che ospiterà i nuovi locali di Muji.

I ricavi al 30 settembre 2017 ammontano a 15,2 milioni di euro, a fronte di 14,2 milioni di euro consuntivati nei primi nove mesi del 2016 (+7%), in virtù dell'azione di *business development* svolta dalla Società.

Il risultato della gestione è positivo per 1,5 milioni di euro, in miglioramento rispetto al dato consuntivato al 30 settembre 2016 pari 1,4 milioni di euro.

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

<b>Agency</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	2,1	1,6
Risultato della gestione (milioni di euro)	(0,2)	(0,9)
Volumi intermediati (milioni di euro)	67,5	180,3
Numero dipendenti	17	16

Nel corso dei primi nove mesi del 2017 è proseguito il processo di trasformazione da società prevalentemente dedicata ai clienti "*captive*" a *Broker & Advisor* rivolto a clienti terzi, ai quali offre servizi specializzati, ponendosi quale *partner* strategico nell'attività di mediazione immobiliare per investitori di natura pubblica o privata, così come per fondi immobiliari e operatori istituzionali.

Relativamente ai clienti terzi si segnala che nel periodo in commento la Società ha acquisito nuovi mandati da primari operatori quali: Generali, IDEA Fimit SGR, Castello SGR, Investire SGR, Mediolanum Gestione Fondo SGR, BNP Paribas Reim SGR, Amundi RE Italia SGR, UnipolSai, oltre a diversi mandati da operatori privati. Inoltre si è aggiudicata una gara indetta da Generali Real Estate per l'attività di market test per l'immobile di Roma via Otricoli 21.

Relativamente ai clienti "captive" si è aggiudicata le seguenti gare per la commercializzazione di immobili riconducibili a società/fondi gestiti o partecipati dal Gruppo Prelios: Fondo Raissa, Fondo Madison Imperiale, Fondo Monteverdi, Fondo Restart.

Complessivamente la Società ha acquisito nuovi mandati e rinnovato accordi di commercializzazione per circa 775 milioni di euro, nonché nuovi importanti incarichi per la locazione di circa 61.000 mq e canoni pari circa 10,2 milioni di euro, oltre ad un incarico di ricerca di 5.000 mq di uffici in locazione.

Al 30 settembre 2017 il portafoglio di mandati di vendita ammonta a circa 2,0<sup>11</sup> miliardi di euro, a fronte di circa 1,0 miliardo di euro dei primi nove mesi del 2016; mentre il portafoglio per mandati di locazione è di circa 185.000 mq e canoni pari a circa 29,8 milioni di euro; nei primi nove mesi del 2017 sono stati locati 14.000 mq per 2,1 milioni di euro di canoni annui di locazione a regime e rinegoziati canoni per 4.400 mq per 1,1 milioni di euro di canoni annui di locazione a regime.

Si segnala che nel corso del periodo in commento la Società ha assistito clienti (i) nella vendita di un immobile sito a Firenze per 10 milioni di euro, (ii) nella vendita di un immobile cielo-terra a Milano, Via Filippetti 37 per 6 milioni di euro, (iii) nella locazione di 3.600 mq di uffici a Sorgenia, nell'immobile di Milano via Algardi 4, (iv) nell'acquisizione di un immobile cielo-terra di circa 2.000 mq a Milano in zona Porta Romana che ospiterà il quartier generale milanese di una casa di moda nonché (v) nella locazione a Zte, colosso cinese delle telecomunicazioni, di 1.500 mq in un moderno edificio direzionale sito all'EUR, Roma.

I ricavi si attestano su un valore di 2,1 milioni di euro, rispetto al dato di 1,6 milioni di euro consuntivato nel corso dei primi nove mesi del 2016 (+30%).

I volumi intermediati dalla Società si attestano su un valore pari a 67,5 milioni di euro (di cui 53,7 milioni di euro verso clienti terzi) a fronte di 180,3 milioni di euro al 30 settembre 2016.

Il risultato della gestione, pur essendo negativo di 0,2 milioni di euro, evidenzia un miglioramento rispetto al dato consuntivato al 30 settembre 2016 pari a 0,9 milioni di euro in virtù di un diverso mix fatturato (con più alta marginalità) e del contenimento dei costi di struttura.

<b>Valuations</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	7,6	6,9
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,9	0,9
Ros	12%	13%
Numero dipendenti	21	18

Nell'ambito *Loan Services* (le attività di valutazione immobiliare per le banche ai fini della concessione di mutui ipotecari), Prelios Valuations continua a vedere crescita dei volumi sulla quasi totalità dei clienti in essere, trainata da uno scenario di tassi di interesse ancora a minimi storici, maggiore competitività tra gli istituti di credito e un senso di fiducia generale nella ripresa del mercato immobiliare.

Nel corso del periodo in commento sono stati aggiudicati favorevolmente 3 bandi di gara per l'assegnazione del servizio perizie sui segmenti residenziale, non residenziale, *leasing* e delle garanzie su grandi clienti per un valore complessivo di oltre 4 milioni di euro/anno.

Si ricorda che nel corso del 2016 la Società aveva avviato l'offerta di servizi studiati appositamente per le banche volti a supportare il *risk management* bancario in attività di *credit risk mitigation*; tra questi, si segnala l'imminente lancio della nuova piattaforma di analisi di rischio immobiliare PREMIUM, sviluppata in collaborazione con Brave m&t, *spin-off* del Politecnico di Milano, e con Microsoft.

Nel contesto di sempre più ampie attività di cessione di portafogli di NPL da parte di gruppi bancari nazionali, Prelios Valuations si conferma, come già avvenuto nel 2016, come primario *advisor* operante a favore di investitori internazionali. La Società, avendo già gestito in ambito NPL oltre 20.000 perizie, ha continuato a fornire servizi di valutazione immobiliare di posizioni NPL anche nei primi nove mesi del 2017.

<sup>11</sup> Valore di listino.

Nell'ambito dell'area "Full Appraisals" la Società sta operando al fine di:

- ✓ incrementare le attività prestate a favore di investitori, grandi aziende e banche, sia per patrimoni istituzionali che nell'ambito dell'area del "Private Banking";
- ✓ cogliere le richieste di valutazioni e servizi di *advisory* a supporto di piani di ristrutturazione societaria (art. 67 e 182 bis Legge Fallimentare), proponendo i propri servizi direttamente a curatori ed attestatori di piani di ristrutturazione del debito.

Infine si segnala che da luglio 2017, la Società ha ottenuto il riconoscimento di RICS *Regulated Company* da parte della *Royal Institute of Chartered Surveyors*.

I ricavi si attestano su un valore di 7,6 milioni di euro rispetto a 6,9 milioni di euro consuntivati nel corso del corrispondente periodo omogeneo del 2016 (+10%). La variazione positiva è da ricondurre sostanzialmente all'incremento dei ricavi derivanti dall'attività di valutazione "Full Appraisals" e "Risk Management Solutions".

Il risultato della gestione è positivo e pari a 0,9 milioni di euro invariato rispetto al corrispondente periodo omogeneo 2016, principalmente per effetto di un diverso mix di ricavi.

<b>Germania</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	8,5	9,0
Risultato della gestione (milioni di euro)	(1,3)	0,0
Mq gestiti (milioni) (*)	0,7	0,8
Numero unità locative gestite (*)	45	54
Portafoglio partecipato gestito (**)	0,6	0,6
Portafoglio di terzi "under Service" (***)	0,8	1,0
Numero dipendenti	67	67

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

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

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

Prelios Immobilien Management sta attualmente sviluppando e commercializzando uno shopping center nel cuore di Husum, ed, una volta completato, sarà responsabile della gestione della struttura stessa, essendosi assicurata contratti di affitto con tre noti *tenants*.

Nel mese di luglio 2017, Prelios Immobilien Management ha acquisito la gestione a lungo termine del centro commerciale "A2 Center" di Hannover, nonché dello shopping center "StadtGalerie Velbert" a Velbert, centro della Renania Settentrionale-Vestfalia, incluse – per quest'ultimo - le attività di locazione e la gestione dei parcheggi. In ottobre è stato siglato un accordo per la gestione di uno "Stadtquartier" a Dülmen.

Si segnala che, anche per il 2017 il centro commerciale LAGO di Costanza, gestito da Prelios Immobilien Management, si è nuovamente classificato al primo posto all'interno dello Shoppingcenter Performance Report Deutschland dopo essere stato in cima alla classifica già nel 2012, 2013 e 2014.

I ricavi sono pari a 8,5 milioni di euro, in lieve ribasso rispetto al dato consuntivato al 30 settembre 2016 pari a 9 milioni di euro, che era positivamente influenzato dalle *fee* di agenzia generate dalla vendita, per conto terzi, di un immobile commerciale localizzato a Dresda.

Il risultato della gestione in Germania è negativo per 1,3 milioni di euro a fronte di un valore nullo dell'esercizio precedente, a causa, in particolare, dei costi della struttura di Francoforte relativi all'avvio del nuovo fondo "Prelios German Retail Property Fund", con l'obiettivo di consentire, a tendere, anche alle attività in Germania la focalizzazione del *business* nell'*Alternative Asset Management*. E' opportuno segnalare che in considerazione (i) del processo competitivo di valorizzazione delle attività in Germania e Polonia già ampiamente noto al mercato, nonché (ii) dell'offerta di acquisto del 44,86% delle azioni di Prelios S.p.A. da parte di Burlington Loan Management DAC resa nota il 3 agosto 2017 – che, si ricorda, rimane sospensivamente condizionata all'ottenimento dell'autorizzazione dal parte della Banca d'Italia per l'acquisto del controllo indiretto di Prelios SGR S.p.A. e di Prelios Credit Servicing S.p.A. – il processo di

*fund raising* del nuovo fondo ha subito un naturale ritardo rispetto a quanto previsto, i cui effetti sono stati solo in parte compensati dalle attività di gestione di centri commerciali.

<b>Polonia</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	0,2	0,3
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,5	0,0
Mq gestiti (milioni) (*)	0,3	0,3
Numero dipendenti	5	7

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

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

Il risultato della gestione in Polonia è positivo per 0,5 milioni a fronte di un sostanziale *break even*, dei primi nove mesi del 2016.

### **5.3. Spese Generali ed Amministrative (G&A)**

Le Spese Generali ed Amministrative nei primi nove mesi del 2017 si attestano a un valore negativo di 3,7 milioni di euro a fronte di un valore parimenti negativo di circa 5,0 milioni di euro dei primi nove mesi del 2016, consuntivando pertanto una riduzione di circa 1,3 milioni di euro prevalentemente rappresentata da *saving* sui costi di *governance*, consulenze, compensi amministratori e revisione, nonché dal beneficio del *free rent* sui costi della sede di Milano.

## 6. ANDAMENTO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

Si ricorda che, con il perfezionarsi - nel corso del 2016 - della nota operazione straordinaria di separazione delle attività di servizi da quelle relative agli investimenti e co-investimenti immobiliari ("Operazione Straordinaria"), questi ultimi sono stati interamente trasferiti - spin-off mediante conferimento del relativo ramo d'azienda - nella partecipazione Focus Investments S.p.A., qualificata come interessenza non di controllo e valutata con il metodo del patrimonio netto, in continuità di valori. La contribuzione economica dell'investimento di Prelios S.p.A. in Focus Investments S.p.A. - pari all'87,2% - viene recepita nella voce "Risultato da partecipazioni".

Il ciclo di rendicontazione contabile del Gruppo Focus Investments S.p.A. ha cadenza semestrale, mentre a livello trimestrale non vengono rilevate chiusure contabili; tuttavia Prelios S.p.A. è venuta *medio-tempore* a conoscenza di alcune variazioni aventi significatività informativa in merito al valore del proprio investimento in Focus Investments S.p.A. con riferimento alla data del 30 settembre 2017 ed ha pertanto recepito nel presente Resoconto Intermedio di Gestione gli sviluppi, ancorché in parte oggetto di miglior stima contabile, rispetto alla precedente chiusura del 30 giugno 2017.

Il risultato dell'attività di investimento nei primi nove mesi del 2017 è negativo per circa 24,6 milioni di euro e si riferisce quasi totalmente all'investimento in Focus Investments S.p.A., costituito principalmente da partecipazioni in società da questa controllate, collegate e joint venture e dai rapporti commerciali e finanziari in essere con le stesse. Tali società detengono direttamente degli immobili oppure possiedono partecipazioni in società immobiliari o quote di fondi immobiliari.

Tale risultato - che risente anche delle svalutazioni effettuate dal Fondo Spazio Industriale rispetto a quanto riportato in sede di Semestrale - è dovuto (i) per circa 11,4 milioni di euro a componenti derivanti da rettifiche negative di valore del portafoglio immobiliare (ii) per circa 13,2 milioni di euro ad altre componenti negative sui nove mesi.

Al 30 settembre 2017 la partecipazione in Focus Investments S.p.A. ha un valore di carico di circa 29,9 milioni di euro (53,1 milioni di euro al 31 dicembre 2016 e 44,1 milioni di euro al 30 giugno 2017), inclusivo degli strumenti finanziari partecipativi (SFP) emessi da Focus Investments S.p.A. nonché della perdita del periodo pari a circa 23,3 milioni di euro. Si ricorda che al 30 giugno 2017 Focus Investments S.p.A. presentava un capitale netto investito pari a 168,4 milioni di euro, un patrimonio netto pari a 48,0 milioni di euro e una posizione finanziaria netta passiva per 100,4 milioni di euro.

Nel corso del periodo in commento, Focus Investments S.p.A. ha proseguito, in linea con la propria *mission* e con quanto previsto nel proprio *business plan*, (i) l'attività volta alla valorizzazione e ordinata monetizzazione degli investimenti conferiti con l'Operazione Straordinaria nonché (ii) l'attività di interlocuzione con istituzioni finanziarie e clienti terzi per l'acquisizione di nuovi incarichi di gestione di investimenti *distressed* e quindi dei patrimoni sottostanti ("New Business").

Il *business plan* redatto dalla società a fine 2016 ipotizza la monetizzazione dell'intero portafoglio immobiliare conferito con l'Operazione Straordinaria ed il rimborso del debito bancario residuo a fine 2019, per poi concentrarsi esclusivamente sulla gestione e sullo sviluppo del New Business, in via prioritaria rivolto al settore bancario per la gestione di *special situation* nel segmento dei *distressed asset* immobiliari. In particolare, si ricorda che tale monetizzazione è influenzata da due componenti, (i) una relativa al risultato della gestione ordinaria del portafoglio che ad oggi si prevede ancora negativa ed (ii) una relativa alle eventuali oscillazioni del valore del portafoglio immobiliare. A tal proposito si ricorda che le partecipazioni detenute da Focus Investments S.p.A., direttamente o indirettamente, in società immobiliari o quote di fondi immobiliari sono principalmente di minoranza; le stime effettuate dalla Società sono pertanto soggette, tra gli altri, al rischio di disallineamento degli obiettivi con i soci o di contenziosi con questi ultimi. Si veda a tal proposito il paragrafo 8.3.5 della Relazione Finanziaria Semestrale. Si ricorda, infine, che Focus Investments S.p.A., dopo aver rimborsato debito bancario per 36,3 milioni di euro nel 2016 e 1,0 milione di euro nei primi 6 mesi del 2017 registra un debito bancario residuo, sempre al 30 giugno 2017, di circa 143 milioni di euro che dovrà essere rimborsato in un'unica soluzione alla data del 30 giugno 2020. Il tasso d'interesse è pari a 300 bps con calcolo degli interessi semestrali, che saranno liquidati in un'unica soluzione alla data di scadenza del debito conferito. Sono previsti, inoltre, dei meccanismi di rimborso parziali prima della scadenza, qualora la Società dovesse incassare dei Proventi Netti (così come contrattualmente definiti). Il finanziamento è garantito da pegno su conto corrente bancario di Focus Investments S.p.A. intrattenuto presso Intesa Sanpaolo, mentre non è previsto nessun *recourse* sugli azionisti.

Ai fini di una maggiore informativa si rimanda in generale a quanto pubblicato nella Relazione Finanziaria Semestrale<sup>12</sup> in particolare, con riferimento (i) ai principali indicatori degli investimenti ritenuti più significativi del Gruppo Focus Investments sia (ii) ai rischi connessi alle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Prelios e relativi obblighi di indennizzo in relazione al Ramo d'Azienda Investimenti fino ad un importo massimo aggregato di 25 milioni di euro per una durata di 36 mesi successivi al 12 gennaio 2016.

A quest'ultimo riguardo si evidenzia che alla data di approvazione del presente Resoconto Intermedio di Gestione, Prelios S.p.A. ha ricevuto da Focus Investments S.p.A. alcune ulteriori comunicazioni – rispetto a quanto evidenziato nella Relazione Finanziaria Semestrale – relative a potenziali passività rilevanti (“*Claim*”) che asseritamente darebbero origine all’attivazione di garanzie in caso di effettiva concretizzazione in via definitiva dei relativi eventi, di importo in alcuni casi anche rilevante e complessivamente pari a circa Euro 77 milioni. Allo stato attuale – anche in considerazione della natura meramente potenziale dei *Claim* – non si ravvisano elementi che facciano prevedere impatti economici, finanziari e patrimoniali, non potendosi peraltro escludere che in futuro alcune delle asserite potenziali passività diventino attuali e, pertanto, Focus Investments S.p.A. possa avanzare specifiche e concrete richieste di indennizzo, cui potrebbero seguire controversie con Prelios S.p.A. che, in caso di mancata composizione bonaria delle stesse, potrebbero anche dare origine a contenzioso arbitrale.

Si ricorda che per alcuni di tali *Claim* – che rappresentano circa Euro 65 milioni, ovvero la massima parte dell’entità complessiva del relativo importo e che sono connessi ad azioni e/o asserite pretese da parte di terzi – il rischio che le vicende sottostanti abbiano un impatto negativo, con l’effetto di rendere attuale le passività potenziali, è allo stato valutato, anche sulla base delle indicazioni e valutazioni dei consulenti legali che seguono le relative vicende, come remoto e comunque non probabile (inferiore al 50%).

Per altri *Claim* – di minore entità complessiva del relativo ammontare – la maggior parte sono connessi a situazioni per i quali non si sono ancora verificati i relativi possibili eventi ovvero ad eventi per i quali non vi è condivisione di interpretazione tra Prelios S.p.A. e Focus Investments S.p.A., in particolare riguardo all’asserito incremento di costi ed oneri relativi ad alcune iniziative. In proposito, anche sulla base delle indicazioni e valutazioni dei consulenti legali che assistono la Società, risulta da escludere la fondatezza delle relative richieste.

Quanto alle altre fattispecie oggetto di *Claim*, a prescindere da ogni eventuale e sempre possibile contestazione in merito da parte di Prelios S.p.A., queste risultano - allo stato - di ammontare inferiore a quello della prevista franchigia di Euro 2,5 milioni e quindi, anche nella denegata ipotesi in cui si dovesse ritenere integrata una responsabilità di Prelios S.p.A., questa non sarebbe tenuta ad indennizzare Focus Investments S.p.A., sino al superamento della franchigia stessa.

---

<sup>12</sup> A tal riguardo, quale evoluzione relativa ai contenziosi del Gruppo Prelios, si segnala quanto segue:

- Con riferimento al contenzioso promosso da una società di costruzioni che ha convenuto in giudizio Prelios S.p.A. per un asserito mancato adempimento, la controversia si è conclusa con esito favorevole al Gruppo in via definitiva, avendo controparte rinunciato a promuovere appello.
- Con riferimento alla possibilità che un investitore estero potesse chiedere un risarcimento danni a Prelios Polska Sp. z.o.o., società controllata da Prelios S.p.A., si segnala che è stato sottoscritto un *Settlement Agreement* con rinuncia a possibili azioni legali nei confronti di società del Gruppo.

## **7. EVENTI SUCCESSIVI**

In data 14 novembre 2017, il Consiglio di Amministrazione, preso atto della temporanea indisponibilità del dott. Arturo Sanguinetti, ha deliberato di aumentare a quattro il numero dei componenti del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance* con la nomina dell'avv. Mirja Cartia d'Asero e di affidare ad interim la Presidenza del Comitato stesso alla dott.ssa Anna Maria Artoni.

## 8. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il Gruppo, nel generale contesto illustrato nel paragrafo “Prelios nei primi nove mesi 2017”, sta affrontando l'anno in corso dedicandosi alla focalizzazione della propria offerta di servizi con l'obiettivo di raggiungere il migliore posizionamento strategico all'interno del mercato di riferimento. Proprio in considerazione dell'evolversi migliorativo del mercato, coerentemente con le attese di sviluppo incluse nel Budget 2017 e nei piani 2017-2019 delle proprie *business unit*, Prelios S.p.A. ha individuato e sta attuando una serie di interventi ed iniziative con l'obiettivo di concretizzare lo sforzo commerciale su varie opportunità, anche in virtù delle elevate competenze che la società ha dimostrato di poter esprimere; il tutto tenendo in considerazione i tempi necessari per l'entrata a regime delle iniziative commerciali recentemente concluse e/o in *pipeline* nel mercato dei servizi e degli NPL.

In considerazione (i) dei risultati dei primi nove mesi del 2017 (ii) delle operazioni di sviluppo del *business* previste nel Budget 2017 e nei piani 2017-2019 delle *business unit*, (iii) unitamente al positivo effetto realizzato ed in parte atteso da specifiche azioni finalizzate ad incrementare i flussi finanziari del 2017, gli Amministratori di Prelios ritengono ragionevole l'assunzione che il Gruppo possa continuare ad operare in continuità.

In questo contesto, coerentemente con quanto premesso, si confermano - quali target 2017:

- ✓ ricavi consolidati uguali o maggiori rispetto al 2016 (76,8 milioni di euro);
- ✓ un ROS consolidato maggiore a *mid single digit*.

Per quanto riguarda il 2018, gli indicatori macroeconomici fanno prevedere un consolidamento del *trend* positivo di mercato e una accelerazione da parte del settore bancario – grazie anche all'impulso della Banca Centrale Europea – del processo di *derecognition* e gestione in *outsourcing* delle *Non Performing Exposures*. Tale contesto che potrà favorire il posizionamento strategico del Gruppo come catalizzatore e chiave d'accesso per la gestione di importanti patrimoni immobiliari e di crediti. Proseguirà, inoltre, il costante lavoro di efficientamento della struttura societaria ed organizzativa mediante azioni mirate e di contenimento dei costi, al fine di incrementare la redditività operativa delle nuove masse e dei nuovi mandati di gestione acquisiti dalla piattaforma di gestione.

La Società a livello consolidato, come preliminare *outlook* 2018, prevede una stabilizzazione del fatturato su livelli pari o superiori rispetto al 2017 e un consolidamento del percorso di miglioramento della redditività (ROS). E' previsto che ogni singola *Business Unit* dia un contributo positivo al Gruppo anche se i risultati saranno ancora altamente influenzati soprattutto dalla tempistica di realizzazione del previsto incremento di masse gestite con particolare riferimento al mercato delle *Non Performing Exposures* e al mercato dell'*Asset Management*.

Per quanto riguarda l'andamento dell'attività di investimento, quasi integralmente rappresentata dalla partecipazione in Focus Investments S.p.A., in coerenza con il *business plan* redatto dalla stessa società e con i risultati fino ad ora consuntivati, si prevede una componente reddituale ordinaria ancora negativa che, in assenza di rettifiche in positivo del valore del portafoglio immobiliare, potrebbe portare il valore di carico della partecipazione in Focus Investments S.p.A. ad un valore pari a circa 25 milioni di euro già a fine 2017. In relazione, invece, agli eventuali impatti derivanti dall'oscillazione del valore del portafoglio immobiliare o dalla monetizzazione di parte degli stessi, occorre ricordare che le partecipazioni detenute da Focus Investments S.p.A. sono principalmente di minoranza nel segmento *special situations* e pertanto le stime sono soggette, tra gli altri, al rischio di disallineamento degli obiettivi con i soci o di contenziosi con questi ultimi, fattispecie che la società si trova già ad affrontare nei casi di soci rappresentati da fondi esteri in fase di liquidazione.

## 9. ALLEGATI

### ALLEGATO A - *No-GAAP Measures*

Le *No-GAAP Measures* utilizzate sono le seguenti:

- **Risultato della gestione** (1,8 milioni di euro): determinato dal risultato operativo contabile (2,9 milioni di euro) a cui si aggiunge il risultato da partecipazioni (1,4 milioni di euro) del prospetto di conto economico consolidato rettificati delle rispettive componenti incluse nel Risultato attività di Investimento (rispettivamente pari a -23,7 milioni di euro e 23,7 milioni di euro) e degli oneri di ristrutturazione (-2,4 milioni di euro).
- **Risultato attività di Investimento** (-24,6 milioni di euro): ottenuto dal risultato operativo e dal risultato da partecipazione relativi alla sola componente Investimenti, rispettivamente pari a -0,4 e -12,3 milioni di euro a cui si aggiungono i proventi da finanziamento soci per 0,5 milioni di euro (inclusi nella linea dei proventi finanziari) eventualmente rettificati dalle rivalutazioni e svalutazioni immobiliari.
- **Proventi finanziari (Oneri finanziari)** (1,3 milioni di euro): tale grandezza include la voce di bilancio "Oneri finanziari" e la voce di bilancio "Proventi finanziari" al netto del valore dei proventi da finanziamento soci.
- **Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare**: tale grandezza include le partecipazioni in società collegate e *joint venture*, nei fondi immobiliari chiusi e le partecipazioni in altre società (di cui alla voce di bilancio "Altre attività finanziarie").
- **Capitale Circolante Netto**: ammontare di risorse che compongono l'attività operativa di una azienda. Indicatore utilizzato allo scopo di verificare l'equilibrio finanziario dell'impresa nel breve termine. Tale grandezza è costituita da tutte le attività e passività a breve termine che siano di natura non finanziaria.
- **Fondi**: tale grandezza, costituita dalla sommatoria delle voci di bilancio "Fondi rischi e oneri futuri (correnti e non correnti)", "Fondi del personale" e "Fondi per imposte differite", viene espressa al netto dei fondi rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto che vengono inclusi nella grandezza "Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare".
- **Posizione Finanziaria Netta**: questa grandezza rappresenta un valido indicatore delle capacità di far fronte alle obbligazioni di natura finanziaria. La Posizione Finanziaria Netta è rappresentata dal debito finanziario lordo ridotto della cassa, delle altre disponibilità liquide equivalenti e dei crediti finanziari correnti.
- **Debito Bancario Lordo**: è rappresentato dal complesso dei debiti di ciascuna iniziativa verso il sistema bancario.
- **Debito Bancario Netto**: è rappresentato dal Debito Bancario Lordo di ciascuna iniziativa ridotto della cassa e delle altre disponibilità liquide equivalenti.
- **Return on Sale (ROS)**: determinato dall'incidenza del Risultato operativo sui ricavi.

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

<b>Risultato della gestione</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Risultato operativo	2,9	(4,8)
Risultato operativo attività di Investimento	1,4	0,6
Risultato da partecipazioni	(23,7)	(13,3)
Risultato da partecipazioni attività di Investimento	23,7	13,5
Oneri di ristrutturazione	(2,4)	4,1
<b>Totale</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1</b>

<b>Risultato attività di Investimento</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Risultato operativo attività di Investimento ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(1,4)	(0,6)
Risultato da partecipazioni attività di Investimento ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(12,3)	(10,1)
Proventi da finanziamento soci ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	0,5	0,8
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (1)	(11,4)	(3,4)
<b>Totale</b>	<b>(24,6)</b>	<b>(13,3)</b>

<b>Proventi finanziari (Oneri finanziari)</b>	<b>Settembre 2017</b>	<b>Settembre 2016</b>
Oneri finanziari	(1,5)	(5,4)
Proventi finanziari	0,7	1,0
Proventi da finanziamento soci ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(0,5)	(0,8)
<b>Totale</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(5,2)</b>

## 10. DATI CONSOLIDATI

### 10.1. STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

<b>ATTIVITA'</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
Immobilizzazioni materiali	584	690
Immobilizzazioni immateriali	57.456	57.381
Partecipazioni	35.325	60.124
Altre attività finanziarie	9.991	13.824
Attività per imposte anticipate	6.032	7.028
Altri crediti	47	120
<i>di cui verso parti correlate</i>	16	16
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>109.435</b>	<b>139.167</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Crediti commerciali	36.759	40.229
<i>di cui verso parti correlate</i>	12.157	14.854
Altri crediti	10.061	11.088
<i>di cui verso parti correlate</i>	4.971	5.754
Disponibilità liquide	28.665	23.630
Crediti tributari	1.413	1.393
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>76.898</b>	<b>76.340</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>186.333</b>	<b>215.507</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>		
Capitale sociale	55.678	55.678
Altre riserve	44.899	44.603
Utili/(Perdite) a nuovo	(9.399)	20.463
Risultato del periodo	(23.419)	(29.778)
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>67.759</b>	<b>90.966</b>
<b>PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>14</b>	<b>15</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>67.773</b>	<b>90.981</b>
<b>PASSIVITA'</b>	<b>30.09.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Debiti verso banche e altri finanziatori	19.388	23.914
<i>di cui verso parti correlate</i>	-	630
Altri debiti	935	521
<i>di cui verso parti correlate</i>	415	-
Fondo rischi e oneri futuri	7.960	8.084
Fondi per imposte differite	2.532	2.362
Fondi del personale	11.267	11.419
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>42.082</b>	<b>46.300</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
Debiti verso banche e altri finanziatori	17.960	11.101
<i>di cui verso parti correlate</i>	5.536	4.892
Debiti commerciali	35.146	42.693
<i>di cui verso parti correlate</i>	1.306	1.605
Altri debiti	15.136	14.688
<i>di cui verso parti correlate</i>	3.876	3.382
Fondo rischi e oneri futuri	7.527	9.172
Debiti tributari	709	572
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>76.478</b>	<b>78.226</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>118.560</b>	<b>124.526</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>186.333</b>	<b>215.507</b>

Le poste di bilancio relative ad operazioni con Parti Correlate sono descritte nel Paragrafo 11 a cui si rimanda

## 10.2. CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	01.01.2017- 30.09.2017	01.01.2016- 30.09.2016
Ricavi per vendite e prestazioni	53.162	51.283
Variazione rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-	-
Altri proventi	7.013	2.590
<b>TOTALE RICAVI OPERATIVI</b>	<b>60.175</b>	<b>53.873</b>
<i>di cui verso parti correlate</i>	11.461	13.184
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	4.734	-
Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)	(129)	(136)
Costi del personale	(23.524)	(23.938)
Ammortamenti e svalutazioni	(484)	(532)
Altri costi	(33.232)	(34.021)
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>(57.369)</b>	<b>(58.627)</b>
<i>di cui verso parti correlate</i>	(1.343)	(942)
<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	(2.326)	(4.063)
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>2.806</b>	<b>(4.754)</b>
Risultato da partecipazioni di cui:	(23.669)	(13.370)
<i>di cui verso parti correlate</i>	(23.727)	(13.429)
- quota di risultato di società collegate e joint venture	(23.727)	(13.429)
- dividendi	21	76
- utili su partecipazioni	37	10
- perdite su partecipazioni	-	(27)
Proventi finanziari	696	1.023
<i>di cui verso parti correlate</i>	594	816
Oneri finanziari	(1.465)	(5.356)
<i>di cui verso parti correlate</i>	(55)	(208)
<b>RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(21.632)</b>	<b>(22.457)</b>
Imposte	(1.789)	(1.608)
<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>(23.421)</b>	<b>(24.065)</b>
di cui attribuibile a interessenze di minoranza	(2)	(7)
<b>RISULTATO DEL GRUPPO</b>	<b>(23.419)</b>	<b>(24.058)</b>
Le poste di bilancio relative ad operazioni con Parti Correlate sono descritte nel Paragrafo 11 a cui si rimanda		

### 10.3. PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Capitale sociale	Riserva da sovrappr.	Riserva di conversione	Riserva adeguamento <i>fair value</i> di att.à finanziarie disponibili per la vendita	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva <i>stock option</i> <i>equity settled</i>	Riserva imposte riferite a partite accreditate/ addebitate a PN	Altre Riserve	Utile (Perdite) a nuovo	Utile (Perdita) del periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2016</b>	<b>55.678</b>	<b>60.027</b>	<b>(5.164)</b>	<b>(402)</b>	<b>(3.865)</b>	<b>0</b>	<b>1.581</b>	<b>(7.574)</b>	<b>20.463</b>	<b>(29.778)</b>	<b>90.966</b>	<b>15</b>	<b>90.981</b>
- valutazione al <i>fair value</i> di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	219	-	-	(53)	-	-	-	166	-	166
Quota di altre componenti di conto economico complessivo relativa a società collegate e <i>joint venture</i>	-	-	99	10	-	-	-	-	-	-	109	-	109
- riserva di conversione	-	-	19	-	-	-	-	-	-	-	19	-	19
<b>Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>118</b>	<b>229</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(53)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>294</b>	<b>-</b>	<b>294</b>
Destinazione risultato 2016	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.778)	29.778	-	-	-
Altre movimentazioni	-	-	-	-	-	-	1	-	(83)	-	(82)	1	(81)
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(23.419)	(23.419)	(2)	(23.421)
<b>Patrimonio Netto al 30.09.2017</b>	<b>55.678</b>	<b>60.027</b>	<b>(5.046)</b>	<b>(173)</b>	<b>(3.865)</b>	<b>0</b>	<b>1.529</b>	<b>(7.574)</b>	<b>(9.398)</b>	<b>(23.419)</b>	<b>67.759</b>	<b>14</b>	<b>67.773</b>

#### 10.4. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA

(importi in migliaia di euro)

	30.09.2017	31.12.2016
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Altri crediti</b>	<b>4.892</b>	<b>4.892</b>
- di cui verso parti correlate	4.892	4.892
Crediti finanziari	4.892	4.892
- verso imprese del Gruppo Prelios	4.892	4.892
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>28.665</b>	<b>23.630</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI - A</b>	<b>33.557</b>	<b>28.522</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>(17.960)</b>	<b>(11.101)</b>
- di cui verso parti correlate	(5.536)	(4.892)
- verso imprese del Gruppo Prelios	(5.536)	(4.892)
- altri debiti finanziari	(11.589)	(5.783)
- Debiti verso banche	(835)	(426)
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI - B</b>	<b>(17.960)</b>	<b>(11.101)</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>(19.388)</b>	<b>(23.914)</b>
- di cui verso parti correlate	-	(630)
- verso imprese del Gruppo Prelios	-	(630)
- altri debiti finanziari	(29)	(5.403)
- debiti verso banche	(19.359)	(17.881)
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI - C</b>	<b>(19.388)</b>	<b>(23.914)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (*) = D =(A+B+C)</b>	<b>(3.791)</b>	<b>(6.493)</b>

(\*) Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 ed in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazione per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti

## 11. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

	01.01.2017- 30.09.2017	Incidenza % (*)	01.01.2016- 30.09.2016	Incidenza % (*)
Ricavi operativi	11.461	19,0%	13.184	24,5%
Costi operativi	(1.343)	2,3%	(942)	1,6%
Risultato da partecipazioni	(23.727)	100,2%	(13.429)	100,4%
Proventi finanziari	594	85,3%	816	79,8%
Oneri finanziari	(55)	3,8%	(208)	3,9%

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

	30.09.2017				31.12.2016			
	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti
Crediti commerciali	12.157	33,1%	-	12.157	14.854	36,9%	-	14.854
Altri crediti di cui:	4.987	49,3%	16	4.971	5.770	51,5%	16	5.754
- finanziari	4.908	100,3%	16	4.892	4.908	100,3%	16	4.892
Debiti commerciali	(1.306)	-3,7%	-	(1.306)	(1.605)	-3,8%	-	(1.605)
Altri debiti	(4.291)	-26,7%	(415)	(3.876)	(3.382)	-22,2%	-	(3.382)
Debiti verso banche ed altri finanziatori	(5.536)	-14,8%	-	(5.536)	(5.522)	-15,8%	(630)	(4.892)

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

I rapporti che il Gruppo Prelios ha intrattenuto con le società collegate, le *joint venture* e le altre società del Gruppo Prelios al 30 settembre 2017 sono dettagliati come segue:

<b>Rapporti verso collegate/joint venture ed altre imprese del Gruppo Prelios</b>
-----------------------------------------------------------------------------------

Ricavi operativi	11.461	La voce fa riferimento ai mandati sottoscritti dalle società del Gruppo relativi alle prestazioni di <i>alternative asset management</i> e <i>real estate services</i> .
Costi operativi	(1.343)	Includono per 850 migliaia di euro un indennizzo da riconoscere alla collegata Focus Investments S.p.A., nonché il costo verso la stessa società relativo alla gestione delle partecipazioni escluse dal Ramo d'Azienda Investimenti. La voce accoglie inoltre costi per affitto e oneri accessori della sede di Roma - via Colombo, addebitati da Fondo Cloe, proprietario dell'immobile fino al 31 marzo 2017.
Risultato da partecipazioni	(23.727)	La voce è costituita principalmente dai risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.
Proventi finanziari	594	La posta accoglie principalmente gli interessi maturati sui crediti finanziari vantati verso società del Gruppo.
Oneri finanziari	(55)	
Crediti commerciali correnti	12.157	La voce include i crediti di cui alla voce "Ricavi operativi".
Altri crediti non correnti	16	
- di cui finanziari	16	
Altri crediti correnti	4.971	La voce accoglie per 4.892 migliaia di euro il credito finanziario rilevato verso Focus Investment S.p.A. a fronte del debito in capo alla capogruppo in virtù delle obbligazioni ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della <i>joint venture</i> Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione).
- di cui finanziari	4.892	
Debiti commerciali correnti	(1.306)	Fanno riferimento a riaddebiti di varia natura. La voce accoglie inoltre il debito verso la collegata Focus Investments S.p.A. relativo alla gestione delle partecipazioni escluse dal Ramo d'Azienda Investimenti.
Altri debiti non correnti	(415)	Si riferiscono a quota parte del già menzionato indennizzo da riconoscere a Focus Investments S.p.A..
Altri debiti correnti	(3.876)	Includono principalmente il debito verso la società Focus Investments International B.V. relativo all'obbligazione assunta da Prelios S.p.A. al pagamento da effettuarsi a favore dell'acquirente a suo tempo delle quote del Fondo Cloe, oltre a quota parte del menzionato indennizzo da riconoscere a Focus Investments S.p.A..
Debiti verso banche ed altri finanziatori correnti	(5.536)	Si riferiscono per 4.892 migliaia di euro al debito di natura finanziaria a fronte dell'obbligazione ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della partecipata Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione), nonché, per 644 migliaia di euro, ad un debito finanziario nei confronti della società Lambda S.r.l., rimborsabile al 30 giugno 2018.

### Flussi di cassa

Al 30 settembre 2017 non si segnalano flussi di cassa relativi ad operazioni con parti correlate degni di nota e non direttamente desumibili dagli schemi di bilancio e dalle note esplicative.

Milano, 14 novembre 2017

Il Consiglio di Amministrazione

12. **ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO**  
**DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI**  
**CONTABILI SOCIETARI**

**Dichiarazione ai sensi dell'articolo 154-bis, comma 2,**  
**del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n.58**

Il sottoscritto Ing. Sergio Cavallino, Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Prelios S.p.A., con sede in Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli 27, codice fiscale, partita IVA e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano: 02473170153

**dichiara**

ai sensi del comma 2 articolo 154-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2017 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 14 novembre 2017

*Ing. Sergio Cavallino*



*Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari*



**Prelios S.p.A.**

Viale Piero e Alberto Pirelli, 27

20126 Milano

Capitale Sociale € 55.686.524,26

Registro delle Imprese di Milano

C.F. e P.IVA 02473170153

R.E.A. di Milano n° 589396

Codice LEI 8156008D84861E936510

[WWW.PRELIOS.COM](http://WWW.PRELIOS.COM)