



**RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE AL  
31 DICEMBRE 2017**

		pag.
<b>A.</b>	<b>Relazione degli Amministratori sulla gestione</b>	<b>A 4</b>
<b>1.</b>	<b>Corporate Review</b>	<b>A 5</b>
1.1.	Scenario di mercato di riferimento	A 5
1.1.1.	Contesto macroeconomico in Europa e in Italia	A 5
1.1.2.	Mercato real estate - Europa	A 6
1.1.3.	Mercato real estate - Italia	A 6
	1.1.3.1 Mercato residenziale in Italia	A 7
	1.1.3.2 Mercato non residenziale in Italia	A 9
1.1.4.	Non Performing Loan (NPL)	A 10
1.1.5.	Il mercato dei servizi immobiliari	A 11
1.1.6.	Fondi immobiliari	A 12
1.1.7.	Contesto macroeconomico in Germania	A 13
	1.1.7.1 Mercato real estate - Germania	A 13
1.1.8.	Trend evolutivi	A 14
1.2.	Profilo del Gruppo	A 15
1.3.	Highlights economico - finanziari	A 16
1.4.	Azionariato	A 17
1.5.	Andamento del titolo Prelios	A 18
1.6.	Organico	A 19
<b>2.</b>	<b>Organi societari</b>	<b>A 20</b>
<b>3.</b>	<b>Prelios nel 2017</b>	<b>A 22</b>
3.1	Risultati gestionali	A 28
<b>4.</b>	<b>Commento ai principali dati economico-finanziari del Gruppo</b>	<b>A 32</b>
4.1.	Conto economico	A 32
4.2.	Analisi patrimoniale e finanziaria	A 34
<b>5.</b>	<b>Consuntivo economico consolidato scalare</b>	<b>A 36</b>
<b>6.</b>	<b>Andamento delle divisioni di business</b>	<b>A 38</b>
6.1.	Alternative Asset Management	A 38
6.2.	Real Estate Services	A 41
6.3.	Spese Generali ed Amministrative (G&A)	A 45
<b>7.</b>	<b>Andamento dell'attività di investimento</b>	<b>A 46</b>
<b>8.</b>	<b>Rischi ed incertezze</b>	<b>A 50</b>
8.1.	Rischi di contesto esterno	A 51
8.1.1.	Rischi correlati alla concentrazione delle attività in Italia e Germania e Polonia	A 51
8.1.2.	Rischi connessi all'andamento del immobiliare e degli NPL	A 51
8.2.	Rischi strategici	A 52
8.2.1.	Rischio connesso al negativo andamento dei risultati del Gruppo	A 52
8.2.2.	Rischi connessi alla mancata attuazione del Budget 2018 del Gruppo	A 53
8.3.	Rischi finanziari	A 54
8.3.1.	Rischi connessi all'indebitamento finanziario	A 54
8.3.2.	Rischio connesso all'oscillazione dei tassi di interesse	A 54
8.3.3.	Rischio di liquidità	A 54
8.3.4.	Rischio di credito	A 55
8.3.5.	Rischi relativi alla partecipazione in investimenti immobiliari	A 55
8.4.	Rischi operativi	A 56
8.4.1.	Rischi legali legati a contenziosi di natura civile e amministrativa	A 56
8.4.2.	Rischi legati a contestazioni da parte delle autorità fiscali	A 57
	Rischi connessi alle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Prelios e relativi obblighi di	
	indennizzo in relazione al Ramo d'Azienda Investimenti	A 58
8.4.3.	Rischi connessi alle risorse umane	A 59
8.4.4.	Cyber risk	A 59
8.4.5.		A 59
<b>9.</b>	<b>Eventi successivi</b>	<b>A 61</b>
<b>10.</b>	<b>Evoluzione prevedibile della gestione</b>	<b>A 62</b>
<b>11.</b>	<b>Relazione Annuale sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari</b>	<b>A 62</b>
<b>12.</b>	<b>Altre informazioni</b>	<b>A 62</b>
12.1.	Assemblea ordinaria degli azionisti	A 62
12.2.	Azioni proprie	A 63
12.3.	Consolidato fiscale	A 63
12.4.	Liquidazione IVA di Gruppo	A 63
12.5.	Pubblicazione documenti informativi	A 63
<b>13.</b>	<b>La Capogruppo Prelios S.p.A.</b>	<b>A 64</b>
<b>14.</b>	<b>Allegati</b>	<b>A 66</b>

<b>B.</b>	<b>Il Gruppo Prelios - Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017</b>	<b>B</b>	<b>1</b>
<b>1.</b>	<b>Stato Patrimoniale Consolidato</b>	<b>B</b>	<b>2</b>
<b>2.</b>	<b>Conto Economico Consolidato</b>	<b>B</b>	<b>3</b>
<b>3.</b>	<b>Prospetto degli Utili e delle Perdite Complessivi Consolidato</b>	<b>B</b>	<b>4</b>
<b>4.</b>	<b>Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto Consolidato</b>	<b>B</b>	<b>5</b>
<b>5.</b>	<b>Rendiconto Finanziario Consolidato</b>	<b>B</b>	<b>6</b>
<b>6.</b>	<b>Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017 - Note Esplicative</b>	<b>B</b>	<b>7</b>
6.1.	Informazioni generali	B	7
6.2.	Base per la preparazione del bilancio consolidato - adozione del presupposto della continuità aziendale	B	7
6.3.	Principi contabili e criteri di valutazione di riferimento	B	9
6.3.1.	Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2017	B	9
6.3.2.	Principi contabili internazionali e/o interpretazioni emessi, ma non ancora entrati in vigore e/o non omologati	B	10
6.3.3.	Schemi di bilancio	B	16
6.3.4.	Area di consolidamento	B	16
6.3.5.	Principi di consolidamento	B	17
6.3.6.	Criteri di valutazione	B	19
6.4.	Politica di gestione dei rischi finanziari	B	28
6.5.	Misurazione al <i>fair value</i>	B	31
6.6.	Politica di gestione del capitale	B	33
6.7.	Stime ed assunzioni	B	33
6.8.	Stagionalità	B	34
6.9.	Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato	B	35
6.10.	Informativa di settore	B	63
6.11.	Operazioni con parti correlate	B	67
6.12.	Altre informazioni	B	71
<b>7.</b>	<b>Prospetto supplementare al Bilancio Consolidato</b>	<b>B</b>	<b>72</b>
7.1.	Allegato 1: Area di consolidamento	B	72
<b>8.</b>	<b>Attestazione del bilancio consolidato</b>	<b>B</b>	<b>74</b>
<b>9.</b>	<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>B</b>	<b>75</b>
<b>C.</b>	<b>La Capogruppo Prelios S.p.A.</b>	<b>C</b>	<b>1</b>
<b>1.</b>	<b>Stato Patrimoniale</b>	<b>C</b>	<b>2</b>
<b>2.</b>	<b>Conto Economico</b>	<b>C</b>	<b>4</b>
<b>3.</b>	<b>Prospetto degli Utili e delle Perdite Complessivi</b>	<b>C</b>	<b>5</b>
<b>4.</b>	<b>Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto</b>	<b>C</b>	<b>6</b>
<b>5.</b>	<b>Rendiconto Finanziario</b>	<b>C</b>	<b>7</b>
<b>6.</b>	<b>Bilancio al 31 dicembre 2017 - Note Esplicative</b>	<b>C</b>	<b>8</b>
6.1.	Base per la preparazione del bilancio separato - adozione del presupposto della continuità aziendale	C	8
6.2.	Principi contabili e criteri di valutazione di riferimento	C	9
6.2.1.	Valutazioni estimative e criteri applicati nella determinazione dei prezzi di trasferimento delle operazioni infragruppo (ai sensi dell'art. 2427, co. 1, punto 1 del codice civile).	C	10
6.2.2.	Schemi di bilancio adottati	C	11
6.3.	Politica di gestione dei rischi finanziari	C	11
6.4.	Misurazione al <i>fair value</i>	C	13
6.5.	Politica di gestione del capitale	C	15
6.6.	Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico	C	15
6.7.	Operazioni con parti correlate	C	50
6.8.	Altre informazioni	C	54
<b>7.</b>	<b>Prospetto supplementare al Bilancio Separato</b>	<b>C</b>	<b>55</b>
7.1.	Elenco delle partecipazioni in società controllate, collegate e <i>joint venture</i> (ai sensi dell'art. 2427 del codice civile)	C	55
<b>8.</b>	<b>Attestazione del bilancio d'esercizio</b>	<b>C</b>	<b>56</b>
<b>9.</b>	<b>Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti</b>	<b>C</b>	<b>57</b>
<b>10.</b>	<b>Relazione della Società di Revisione</b>	<b>C</b>	<b>77</b>

## **A. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE**

## 1. CORPORATE REVIEW

### 1.1. Scenario di mercato di riferimento

#### 1.1.1. Contesto macroeconomico in Europa e in Italia

La crescita dell'economia reale nell'area Euro è attesa al 2,4% a fine 2017, in netto miglioramento rispetto al dato registrato nel 2016 (1,8%), mentre per gli anni successivi il prodotto interno lordo è previsto leggermente al ribasso con variazioni percentuali del 2,2% e 2,0% per gli anni 2018 e 2019<sup>1</sup>. I principali *driver* che hanno trainato l'economia del vecchio continente sono stati i consumi delle famiglie, gli investimenti fissi delle imprese e le aspettative di crescita sulle esportazioni. In particolare, l'economia tedesca, nonostante le instabilità politiche, è stata guidata da una decisa espansione della produzione industriale e dagli investimenti fissi, mentre l'economia francese si sta continuando a rafforzare grazie alla componente degli investimenti ed all'incremento dei consumi delle famiglie. Per il 2017 il prodotto interno lordo della Francia è previsto intorno all'1,8% in netta crescita rispetto al valore di fine 2016 (1,2%); prosegue il periodo di espansione nella penisola iberica con la Spagna che vede il PIL in aumento del 3,1% su base annua.

Nel Regno Unito le prospettive di sviluppo economico sono positive ma pesa ancora il tema "Brexit" e quale sia il suo futuro dopo la data del 29 marzo 2019. La crescita del PIL per l'economia oltre manica è attesa all'1,7% con previsioni riviste al ribasso per i prossimi anni, soprattutto dovuta alla contrazione della domanda interna. Sul lato del mercato del lavoro, il tasso di disoccupazione si dovrebbe consolidare al 4,3%, anche se gli indicatori di produttività e di aumento del reddito sembrano mostrare debolezze.

Il *trend* di consolidamento dell'economia italiana continua a rimanere modesto, sia in termini assoluti, che rispetto a quanto sperimentato dagli altri Paesi dell'Unione Europea. Secondo l'ultima pubblicazione del Fondo Monetario Internazionale il PIL dovrebbe chiudere il 2017 con un incremento dell'1,6%. Il tasso di disoccupazione a dicembre 2017 ha raggiunto quota 10,8%<sup>2</sup>, registrando il livello più basso dal 2012 mentre lato inflazione, dopo un 2016 con segno negativo, la crescita dei prezzi è ritornata in territorio positivo ed è previsto un incremento dell'1,3%<sup>3</sup> per fine anno. Seppur la crescita dei prezzi sia ancora lontana dagli obiettivi del 2% fissati dalla BCE, il tasso di inflazione nell'economia italiana sembra ormai tornato in territorio positivo e destinato a rimanere sopra la soglia dell'1% nei prossimi anni. Il *trend* dei tassi di interesse al dettaglio rimane ancora in calo. A dicembre 2017 il tasso fisso e variabile medio applicato dalle banche alla clientela risultava pari al 2,26% (2,30% nel 2016) e all'1,01% (1,23% nel 2016) rispettivamente su finanziamenti compresi tra 20 e 30 anni. Il tasso Euribor a 3 mesi ha continuato la sua fase di discesa raggiungendo quota -0,33% mentre l'IRS a 30 anni si è attestato intorno all'1,5%<sup>4</sup>.

Continuano infine i tentativi di modificare verso l'alto il grado di fiducia di famiglie e imprese da parte degli esponenti politici, al fine di favorire un incremento di domanda aggregata in un meccanismo di aspettative che, almeno in parte, si autorealizzano. A dicembre l'indice del clima di fiducia dei consumatori è cresciuto in misura moderata, passando da un livello di 114,4 a 116,6; l'indice composito del clima di fiducia delle imprese è rimasto stabile da 108,8 a 108,9<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Fondo Monetario Internazionale.

<sup>2</sup> ISTAT: Occupati e disoccupati, dicembre 2017.

<sup>3</sup> Fonte: Banca d'Italia, L'Economia italiana in breve, febbraio 2018.

<sup>4</sup> Fonte: Mutui online, Osservatorio Mutui, febbraio 2018.

<sup>5</sup> Fonte: ISTAT, Fiducia dei consumatori e delle imprese, dicembre 2017.

### 1.1.2.Mercato real estate – Europa<sup>6</sup>

Il volume degli investimenti immobiliari in Europa si stima che abbia raggiunto 250 miliardi di euro nel 2017, anche grazie alle transazioni dell'ultimo trimestre dell'anno pari a circa 91 miliardi di euro, in aumento del 31% rispetto ai livelli record del 2016. Nonostante le incertezze per la Brexit, la Gran Bretagna ha guidato il mercato, registrando una crescita annuale del 37%.

Dopo un 2016 caratterizzato da instabilità politica per l'economia globale a causa di eventi come la Brexit, il prezzo del petrolio, la frenata dell'economia cinese e lo spettro di tassi d'interesse negativi, quest'anno il mercato degli investimenti immobiliari in Europa ha registrato una performance superiore rispetto all'anno precedente dell'8,7% circa.

In particolare, in Germania, nonostante il periodo di incertezza politica, i volumi sono aumentati del 9% e anche in Olanda si sono toccati valori record, fino a 17,5 miliardi di euro, il 44% superiore rispetto all'ultimo picco toccato nel 2007. Nel sud Europa, Italia e Spagna hanno continuato il loro trend positivo, facendo segnare attività rispettivamente del 17% e del 23% maggiori rispetto all'anno precedente.

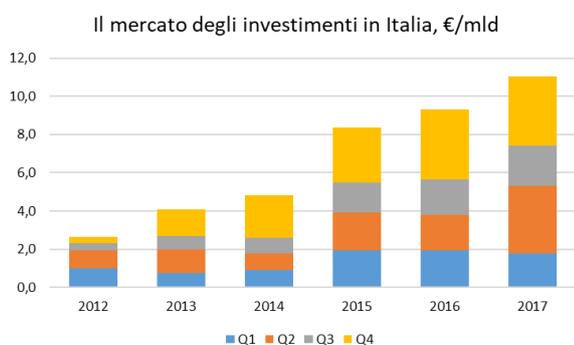
### 1.1.3.Mercato real estate – Italia

Nel 2017 il mercato degli investimenti immobiliari in Italia ha continuato il suo *trend* positivo ed ha raggiunto quota 11 miliardi di euro, registrando una crescita complessiva del 32,1% rispetto al 2015, anno nel quale il mercato *corporate* è ritornato prospero. Nel secondo semestre dell'anno il valore del transato nazionale è stato superiore ai 5,7 miliardi di euro, in linea rispetto allo stesso semestre del 2016, mentre su base annuale si è registrata una crescita del 18,5% grazie alle importanti operazioni immobiliari siglate dai principali fondi sovrani, fondi *private equity* e dalle primarie compagnie assicurative internazionali.

I settori più richiesti dagli investitori istituzionali sono stati quelli del direzionale e del commerciale, che insieme hanno totalizzato oltre 6,5 miliardi di euro, pari al 59,9% del valore complessivo transato sul territorio nazionale. Ancora una volta le preferenze degli investitori sono state guidate da fattori chiave come la tipologia degli *asset*, la loro *location* e i rendimenti offerti dal mercato. Il volume transato nel settore logistico e industriale è cresciuto in maniera considerevole rispetto allo scorso anno fino a toccare 1,2 miliardi di euro. Stesso valore è stato registrato nel mercato alberghiero, che per il terzo anno consecutivo si è attestato su volumi costanti, rivelandosi una *asset class* strategica per gli investitori nella costruzione dei loro portafogli.

Il Nord Ovest è rimasta la macroregione con la maggior concentrazione di capitali. Nel 2017 sono stati investiti 4,4 miliardi di euro nelle regioni del Piemonte, della Liguria e della Lombardia, quest'ultima trainata dalla città di Milano. Nel centro Italia sono stati investiti 1,8 miliardi di euro, pari al 16,7% del totale nazionale, seguito dalle regioni del Nord Est e del Sud, le quali hanno totalizzato investimenti per circa 730 e 550 milioni di euro rispettivamente.

Per il quinto anno consecutivo il mercato immobiliare è stato caratterizzato dalla presenza dominante di investitori internazionali, principalmente con passaporto americano e asiatico, i quali hanno contribuito alla realizzazione di investimenti per un totale di 8,1 miliardi di euro; il transato domestico è stato pari a 2,9 miliardi di euro. Le piazze più appetibili sono state ancora quelle di Milano e Roma, che hanno attratto investimenti complessivamente per 5,5 miliardi di euro, il valore più alto osservato negli ultimi sei anni. Entrambe le metropoli sono state trainate dai settori *retail*, in particolare *high street*, e direzionale, del quale i deal più significativi hanno riguardato principalmente immobili di tipo *core*.

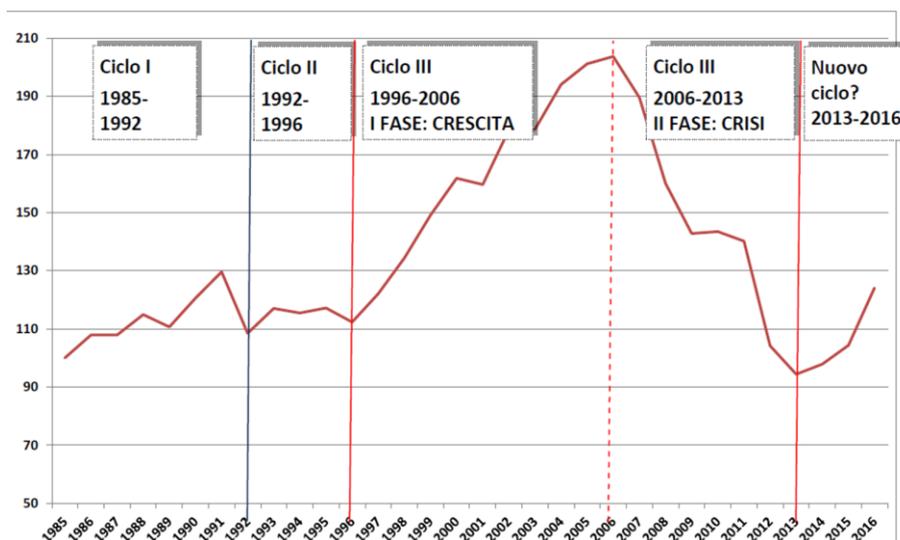


<sup>6</sup> Fonte: from JLL's article "Real estate investment's post-crisis high to soften in 2018".

### 1.1.3.1 Mercato residenziale in Italia<sup>7</sup>

Nei primi nove mesi dell'anno il numero delle compravendite di abitazioni in Italia si è attestato intorno alle 390.000 unità, in flessione rispetto al totale registrato a settembre 2016 mentre su base annuale ci aspettiamo che il mercato residenziale chiuda il 2017 con un volume di transazioni pari a 560.000.

**Indice=100, 1985 - NTN mercato residenziale**



Fonte: Agenzia delle Entrate

Nota: NTN – Numero Transazioni Normalizzate

**Indice prezzi reali abitazioni (indice=100 anno 1946)**



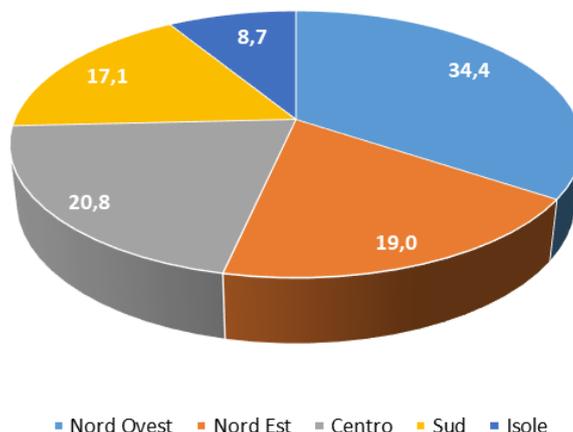
Fonte: Banca d'Italia

I maggiori rialzi si rilevano sia per le compravendite di abitazioni nei capoluoghi, +1,2%, sia nei non capoluoghi, +1,7%. Nel terzo trimestre 2017, il risultato è migliorato solo nelle regioni della Sicilia e della Sardegna, dove le transazioni hanno guadagnato il 4,0%. Tra le macro aree, la crescita maggiore si è registrata, al Sud, dove l'incremento è stato del 4,4% e nel Nord-Ovest (+1,4%). Il tasso di crescita più modesto si è verificato, invece, al Centro Italia, +0,6% mentre il mercato del Nord Est ha visto una flessione nelle compravendite immobiliari pari allo 0,9% su base annuale.

<sup>7</sup> Fonte: OMI – Residenziale Statistiche III trimestre 2017.

Riguardo alla distribuzione delle transazioni residenziali per macro aree geografiche, nei primi nove mesi dell'anno ancora una volta la macro regione del Nord-Ovest ha registrato la più alta concentrazione di compravendite sul territorio italiano (34,4%), seguita dal Centro (20,8%) e dall'area Nord Est (19,0%) mentre per le macro regioni del Sud e Isole si registrano compravendite del 17,1% e dell'8,7% rispettivamente; il dato assume una valenza ancora maggiore se si considera che il mercato del Nord rappresenta oltre la metà del mercato complessivo.

**Ripartizione compravendite in Italia, %**



Fonte: Agenzia delle Entrate

La crescita del mercato residenziale è rallentata anche nelle maggiori otto città italiane per popolazione. Tra le città, il risultato migliore si osserva a Palermo, che presenta una crescita dell'11,5% migliorando così il +8,3% realizzato nel secondo trimestre 2017. Mantiene il trend crescente anche la città di Napoli, dove gli acquisti di abitazioni sono aumentati del 7,2%. Prosegue la corsa al rialzo per la città di Milano che, migliorando rispetto al secondo trimestre 2017, registra un balzo del 6,7%. Frena, invece, il rialzo nella capitale che con poco più di 6.900 abitazioni compravendute resta sostanzialmente stabile ai valori osservati nell'omologo trimestre del 2016. Continua a perdere terreno il mercato delle abitazioni a Bologna dove alla flessione del 4,3% registrata nel secondo trimestre 2017 si affianca il calo dell'8,5% di questo terzo trimestre dell'anno. Dopo nove trimestri consecutivi di rialzi tornano a contrarsi le transazioni di abitazioni a Genova che realizza, nel III trimestre 2017, una riduzione del 7,4%. Stesso quadro si presenta nelle otto metropoli se l'analisi è svolta in termini di superfici scambiate. La superficie delle abitazioni compravendute nelle grandi città sfiora i 2 milioni di metri quadrati, in modesto aumento, rispetto al terzo trimestre del 2016. In termini di superfici delle abitazioni compravendute, anche i mercati di Torino e Roma registrano variazioni negative, seppure con una riduzione contenuta sotto l'1%. La superficie media delle abitazioni compravendute si conferma più bassa a Milano e Torino, inferiore a 90 m<sup>2</sup>, mentre il valore massimo, tra le grandi città, spetta a Palermo, circa 108 m<sup>2</sup>.

**NTN e variazione % tendenziale annua abitazioni, grandi città**

Grandi città	NTN III 2016	NTN IV 2016	NTN I 2017	NTN II 2017	NTN III 2017	Var% NTN II 17/II 16	Var% NTN III 17/III 16
Roma	6.894	8.500	7.213	8.602	6.913	4,5%	0,3%
Milano	5.062	5.915	5.447	6.395	5.403	4,1%	6,7%
Torino	2.726	3.350	2.978	3.595	2.758	5,7%	1,2%
Napoli	1.396	1.839	1.659	2.082	1.497	13,6%	7,2%
Genova	1.568	1.752	1.683	1.841	1.453	1,3%	-7,4%
Palermo	1.036	1.306	1.306	1.418	1.156	8,3%	11,5%
Bologna	1.250	1.456	1.265	1.521	1.144	-4,3%	-8,5%
Firenze	1.105	1.235	1.237	1.396	1.149	0,9%	4,0%
<b>Totale</b>	<b>21.038</b>	<b>25.353</b>	<b>22.789</b>	<b>26.849</b>	<b>21.472</b>	<b>4,4%</b>	<b>2,1%</b>

Fonte: Agenzia delle Entrate

### 1.1.3.2 Mercato non residenziale in Italia

#### Mercato Uffici – Milano

Il mercato di Milano ha raggiunto quota 3,9 miliardi di euro nel 2017, in linea con i volumi di investimento registrati negli ultimi tre anni e confermandosi il mercato più in salute dell'intera economia nazionale. L'82% dei flussi di capitale è stato allocato nei settori direzionale e *retail*, quest'ultimo ospitando investimenti nel segmento *high street* per circa 600 milioni di euro provenienti da investitori internazionali. A guidare l'economia immobiliare del capoluogo lombardo è stato, tuttavia, il settore direzionale, che ha totalizzato 2,7 miliardi di euro con investimenti prevalentemente di tipo *core*, i cui rendimenti netti *prime* si sono attestati tra il 3,5%-4,5%. I *deal* più significativi sono stati conclusi nelle zone del CBD Duomo e del Centro di Milano, sostenuti da una domanda che ha premiato immobili *trophy*, caratterizzati da rendimenti poco volatili e da contenuti livelli di rischio.

#### Mercato Uffici - Roma

Il mercato immobiliare di Roma ha chiuso il 2017 registrando investimenti per 1,5 miliardi di euro, con un incremento del 17% rispetto al 2016, e raggiungendo l'apice del trend positivo iniziato nel 2015. Le transazioni più rilevanti, in termini di valori, sono state siglate nel corso del primo semestre 2017 per un ammontare complessivo di 1 miliardo di euro, confermando la fase di espansione del mercato romano.

Il settore direzionale ha accolto investimenti per un totale di 1,2 miliardi di euro (+78,9% rispetto al 2016) principalmente allocati nel segmento CBD della capitale, che attualmente offre agli investitori rendimenti netti *prime* compresi tra il 4,0% e il 5,0%.

#### Mercato Retail

Il 2017 si chiude con oltre 2,2 miliardi di euro investiti, di cui circa 750 milioni di euro è stato transato nell'ultimo trimestre dell'anno, rappresentando il 20,1% del totale degli investimenti immobiliari in Italia. Il segmento che si è contraddistinto è stato quello dell'*high street* che ha totalizzato quasi 900 milioni di euro, i cui flussi di investimento sono stati allocati principalmente nelle città di Milano e Roma. L'affluenza dei capitali ha ancora visto gli operatori stranieri protagonisti nel mercato italiano i quali hanno rappresentato il 73,7% del totale investito; nel settore *retail* invece il loro contributo è stato dominante rappresentando oltre il 90% del transato nazionale.

#### Settore della Logistica

Con riferimento al settore della logistica, il 2017 ha rappresentato un anno record con un volume di investimenti pari a 1,2 miliardi di euro, rappresentando l'11,2% del mercato italiano. Il maggior numero di *deal* sono stati siglati nelle regioni del Nord Italia ed hanno riguardo sia compravendite immobiliari ma anche operazioni di sviluppo "*build to suit*". I rendimenti netti *prime* si sono attestati al 6,25% nell'ultimo trimestre 2017 e la prevalenza degli operatori è stata di natura di internazionale.

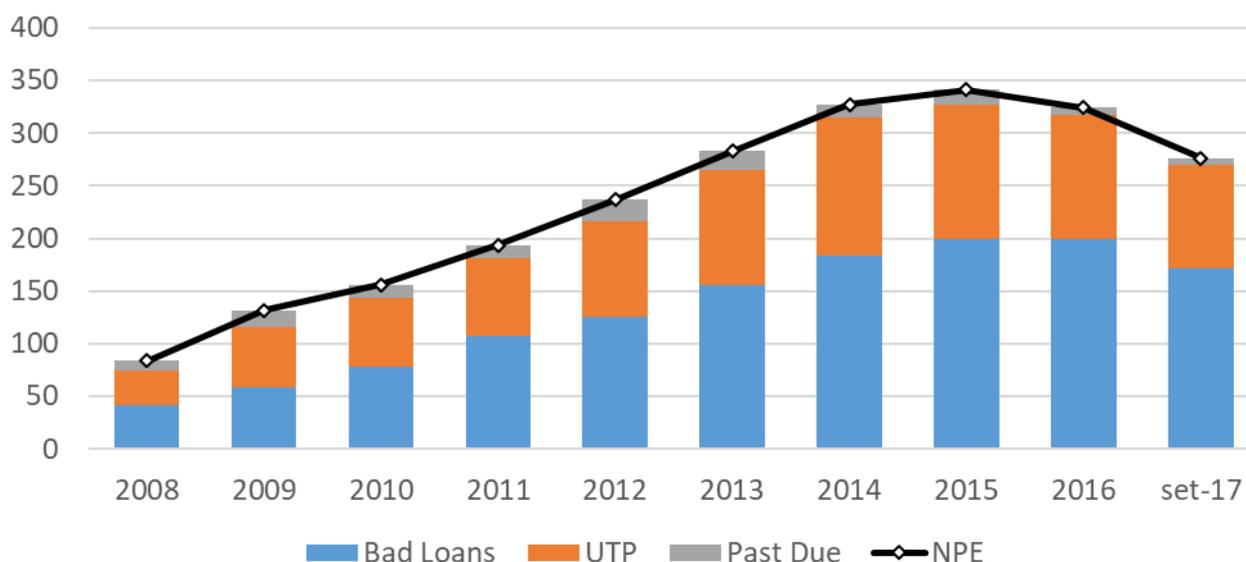
Il settore della logistica in Italia nel 2017 ha continuato a riaffermare la propria importanza come *asset class* alternativa in un'ottica di diversificazione dell'investimento e di ricerca di maggiore redditività.

### 1.1.4. Non Performing Loan (NPL)<sup>8</sup>

La qualità degli attivi del sistema bancario italiano continua a migliorare. La ripresa dell'economia alimenta quella del credito alle famiglie e alle imprese più solide riducendo i rischi di insolvenza dei debitori. Nel terzo trimestre del 2017 il flusso di nuovi prestiti deteriorati in rapporto al totale dei crediti è sceso all'1,7%, valore al di sotto del livello medio del biennio 2006-07. Per la prima volta dal 2008 la massa dei crediti non performanti delle banche ha iniziato a diminuire significativamente ed a settembre 2017 ha toccato il punto più basso del suo trend registrando un valore complessivo di 276 miliardi di euro, in flessione del 14,8% rispetto a fine dicembre 2016.

Nel primo semestre 2017 il tasso di copertura (misurato dal rapporto tra le rettifiche di valore e l'ammontare dei crediti deteriorati lordi) è salito dal 50,6% al 53,5%, valore superiore a quello medio delle principali banche dell'Unione europea.

Evoluzione Non Performing Exposure 2008-2017 (euro/miliardi)



Fonte: "Banche e istituzioni finanziarie: condizioni e rischiosità del credito per settori e territori", Banca D'Italia, febbraio 2018

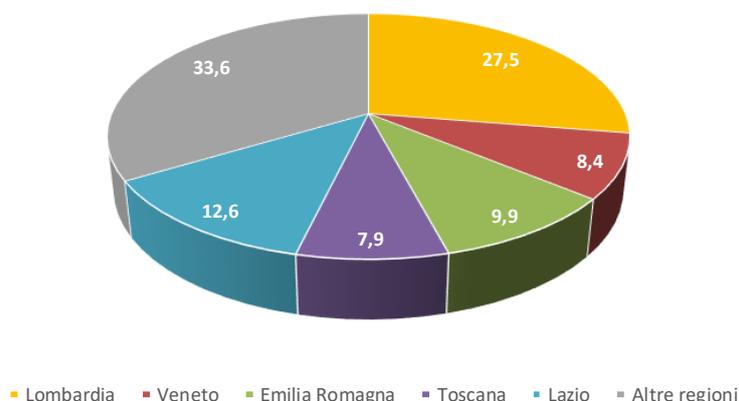
Il rapporto tra i crediti deteriorati e il totale dei crediti verso la clientela, misurato al netto delle rettifiche di valore, è stato pari all'8,4% (16,4% al lordo delle rettifiche), circa un punto inferiore a quello di dicembre 2016; le sofferenze sono state pari al 3,9% e al 10,4% dei crediti, rispettivamente al netto e al lordo delle rettifiche. Le sofferenze in essere presentano una maggiore incidenza di esposizioni assistite da garanzia reale e un'anzianità media inferiore rispetto alle sofferenze estinte nel periodo 2006-2016 in via ordinaria oppure mediante cessione; i tassi di recupero osservati negli scorsi anni non rappresenterebbero pertanto una sovrastima di quelli attesi, a parità di composizione per modalità di recupero.

Il valore complessivo degli attivi bancari "unlikely to pay", alla fine del terzo trimestre, ammontava a 96,7<sup>9</sup> miliardi di euro in diminuzione del 4,8% rispetto alla fine del primo semestre dell'anno e del 15,6% da dicembre 2016. A livello di aree geografiche lo stock è diminuito in tutte le macro regioni d'Italia; in particolare le variazioni percentuali più significative si sono registrate nelle isole d'Italia (-9,2%) e nelle regioni del Sud (-7,3%), seguite dalla macro area del Centro Italia (-5,6%) e dalle regioni del Nord (-7,1%). La Lombardia rimane ancora la regione d'Italia con la maggiore esposizione di crediti problematici con oltre 26 miliardi di euro. Insieme alla regione del Lazio accoglie il 36% del totale dei finanziamenti unlikely to pay seguita dall'Emilia Romagna con 9,9 miliardi di euro e dal Veneto con quasi 8 miliardi di euro.

<sup>8</sup> Banca d'Italia: "Rapporto sulla stabilità finanziaria", novembre 2017.

<sup>9</sup> Banca d'Italia: "Banche e istituzioni finanziarie: condizioni e rischiosità del credito per settori e territori", dicembre 2017

Ripartizione "unlikely to pay" per regioni, %



Il 2017 è stato inoltre l'anno record per le dismissioni di portafogli NPL con un totale di 64 miliardi di euro, oltre ai 10 miliardi di euro di crediti gestiti direttamente dalle banche. Tra le principali operazioni ricordiamo la cessione del portafoglio Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza (16,8 miliardi di euro), i *deal* gestiti da Quaestio sui portafogli delle Casse di Cesena, Rimini e San Miniato e la dismissione del portafoglio Unicredit (17 miliardi). Dal punto di vista geografico, lo *stock* di crediti deteriorati si concentra nello specifico in Lombardia (21,5% del totale) e nel Lazio (11,8% del totale). Le regioni del Sud Italia hanno registrato i livelli più elevati di "bad loan ratio", guidati dalla Calabria con il 19,4%, nonostante anch'essa abbia segnato un lieve miglioramento rispetto al 20,2% del 2016. A fronte di questo trend, il 2018 potrebbe rappresentare l'anno della svolta, da una parte per la conseguita maturità delle banche nella gestione dei portafogli, dall'altra per le nuove soluzioni nella gestione interna degli Npl, per le cessioni dirette o strutturazione di cartolarizzazioni (anche attraverso GACS) e per la partnership con i player industriali.<sup>10</sup>

### 1.1.5. Il mercato dei servizi immobiliari<sup>11</sup>

Nel corso del secondo semestre del 2017, è proseguita la fase di evoluzione nel settore della gestione del credito. In particolare, i crescenti volumi di cessione di portafogli da banche ad investitori ed il rafforzamento della strategia di esternalizzazione delle piattaforme bancarie degli NPL sono stati alla base della crescita dei servizi specializzati. I *leader* del settore stanno guadagnando quote di mercato grazie ai c.d. "jumbo deals". Molti investitori finanziari e strategici mirano allo sviluppo di capacità industriali integrate, sia attraverso iniziative di crescita esterne che interne (ultima operazione, Lindorff-Intrum: acquisizione di CAF). Nel segmento Debt Collection Agencies (DCA), la crescita della concorrenza sta riducendo i margini di *business*, spingendo per iniziative di riduzione costi e per l'evoluzione dei modelli di *business*.

Ulteriori trend di consolidamento sono attesi nel 2018 anche per i seguenti servizi:

- operazioni di M&A, con maggiore attenzione al segmento DCA;
- maggiore concentrazione sui servizi attivi del real estate, tra cui la gestione ReoCo e servizi di specializzazione nel segmento NPL del leasing;
- opportunità di diversificazione in segmenti adiacenti alla gestione del credito come la possibilità di sviluppare nuovi modelli di *business* per la gestione degli *unlikely to pay* e le opportunità offerte dalla gestione dei *performing loans*.

<sup>10</sup> Pwc: "The Italian NPL market. Ready for the breakthrough", dicembre 2017.

<sup>11</sup> Pwc: "The Italian NPL market. Ready for the breakthrough", dicembre 2017.

### 1.1.6. Fondi immobiliari<sup>12</sup>

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 *retail* registravano dall'inizio dell'operatività un rendimento complessivo negativo. Nonostante le difficoltà del settore, nel primo semestre del 2017 il numero totale di fondi immobiliari italiani è tornato a crescere raggiungendo quota 295. 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 nei prossimi anni, a meno di improbabili inversioni di tendenza. Al continuo aumento dei fondi non fa riscontro, ormai da qualche anno, un'analoga tendenza del numero di SGR, mantenesi nel 2017 sugli stessi livelli dell'anno precedente, a conferma di una tendenza del mercato 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 (I° semestre 2016 – I° semestre 2017) il peso delle prime 5 SGR è leggermente aumentato, attestandosi a 31,2 miliardi di euro rispetto ai 55 miliardi di euro totali. Per quanto riguarda la suddivisione degli attivi tra le prime 10 SGR, al termine del primo semestre 2017, DeA Capital Real Estate SGR ha visto il valore degli *asset* gestiti pari a circa 8,6 miliardi di euro, corrispondenti ad una quota di mercato del 15,6%. A seguire InvestIRE SGR, con un valore di AUM di poco inferiore ai 7 miliardi di euro e un'incidenza sul totale stabile nell'ordine del 12,7%. In ascesa, invece, Coima SGR, che ha raggiunto una quota pari al 10%, a fronte di 5,5 miliardi di euro gestiti. Generali Immobiliare e BNP Paribas REIM si sono confermati, infine, tra le prime 5 società di gestione italiane con quote rispettivamente pari al 10% e al 9%. In tale contesto, tra il 2016 e il 2017 gli attivi complessivamente gestiti dai fondi immobiliari italiani sono aumentati del 2,8%. Le dinamiche registrate hanno contribuito ad accentuare la polarizzazione del patrimonio netto tra fondi riservati e *retail*. La quota riconducibile ai fondi rivolti ai risparmiatori si è, infatti, ulteriormente ridotta, passando dall'8% al 7% del totale. Tale incidenza andrà progressivamente a ridursi da qui al 2022, quando dovrebbe finalmente concludersi la vendita dei portafogli immobiliari dei fondi *retail*.

---

<sup>12</sup> Fonte: Scenari Immobiliari, Rapporto 2017 sui Fondi Immobiliari in Italia e all'estero; Assogestioni, Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani – I semestre 2017.

### 1.1.7. Contesto macroeconomico in Germania<sup>13</sup>

La Germania è la quinta economia mondiale e continua a rimanere la prima dell'Unione Europea.

Nel 2017 la crescita del PIL è attesa al 2,5%, superiore rispetto a quella registrata l'anno precedente (+1,9%) e nettamente superiore anche quella dei paesi europei.

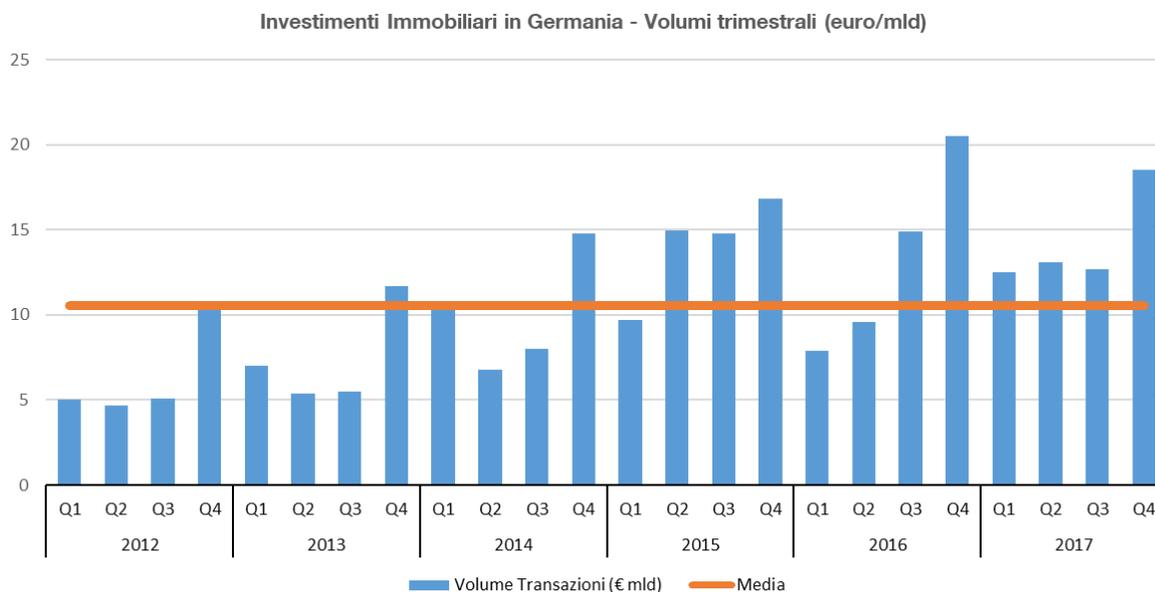
Gli investimenti fissi e i consumi delle famiglie sono i driver della crescita del PIL tedesco nel 2017. La spesa pubblica si dovrebbe attestare all'1,8%, la metà rispetto al 2016 e superiore alla percentuale attesa europea (1,1%) mentre l'inflazione ha ormai quasi raggiunto l'obiettivo della BCE del 2%, essendo arrivata all'1,9%. Il mercato del lavoro tedesco si conferma molto robusto: il tasso di disoccupazione nel 2017 è previsto al 3,8%, in diminuzione dal 4,2% dell'anno passato. D'altra parte, l'occupazione è aumentata di circa l'1,5% anno su anno. Il reddito nominale delle famiglie è cresciuto del 2,8% grazie al sempre più solido mercato del lavoro<sup>14</sup>.

Per quanto concerne il 2018 la crescita del PIL è prevista del +2,3%.

#### 1.1.7.1 Mercato real estate – Germania<sup>15</sup>

Il mercato immobiliare commerciale della Germania è stato ancora una volta alimentato da significativi volumi di investimenti nel 2017. I capitali investiti nel corso dell'anno sono ammontati a 56,8 miliardi di euro, eccedendo di 1,7 miliardi di euro il valore transato nel 2016.

Il mercato che ha guidato gli investimenti è stato quello direzionale rappresentando il 44% delle operazioni, in linea con il 2016, seguito dal settore *retail* (20%) mentre il mercato della logistica ha registrato un 15% rispetto al totale complessivo ed è stato principalmente interessato da fondi sovrani asiatici e fondi pensione. La maggior parte degli investitori continua ad avere un approccio *long-term* cercando flussi di cassa stabili<sup>16</sup>; per questo motivo il prodotto più richiesto rimane ancora quello *core* e *core plus* che insieme hanno rappresentato l'80% del volume degli investimenti. In termini di rendimenti *prime*, la performance del mercato direzionale è stata pari al 3,27%, con Berlino ed Amburgo in testa offrendo rendimenti del 2,90% e 3,05% rispettivamente a fine dicembre 2017. Il segmento *high street* è stato il mercato più richiesto tra il settore *retail* con rendimenti *prime* del 2,96% mentre il rendimento del settore della logistica è stato pari al 4,5%.



Fonte: JLL Research

<sup>13</sup> Fonte: Fondo Monetario Internazionale, World Economic Outlook – October 2017 and World Economic Outlook – January 2018.

<sup>14</sup> Fonte: Economist Intelligence Unit, Germany Country report – January 2018.

<sup>15</sup> Fonte: JLL, Investment Market Overview – gennaio 2018.

<sup>16</sup> Fonte: Savills, Germany commercial investment market Q4 2017 – January 2018.

### 1.1.8.Trend evolutivi<sup>17</sup>

L'espansione dell'attività economica mondiale resta solida anche se permane, tuttavia, la generale debolezza di fondo dell'inflazione.

Nell'area dell'euro le prospettive di crescita sono ancora migliorate. Secondo l'ultimo quadro di previsione elaborato dall'Eurosistema il prodotto si espanderebbe del 2,3% nell'anno in corso. Sono del tutto rientrate le aspettative di deflazione, ma l'inflazione rimane bassa, pari all'1,4% in dicembre; resta debole la componente di fondo, frenata dalla crescita salariale ancora moderata in molte economie dell'area. Il Consiglio direttivo della BCE ha ricalibrato gli strumenti di politica monetaria, preservando però, anche in prospettiva, condizioni monetarie molto espansive, che restano necessarie per un ritorno durevole dell'inflazione su livelli inferiori ma prossimi al 2%.

La crescita dei prestiti alle famiglie è vivace; aumentano anche i finanziamenti alle imprese, soprattutto a quelle manifatturiere. A limitare la domanda di credito bancario da parte delle aziende concorrono l'ampia disponibilità di risorse interne e il maggior ricorso all'emissione di obbligazioni. La qualità del credito bancario continua a migliorare, favorita dal consolidamento della crescita. Il flusso di nuovi crediti deteriorati in proporzione ai finanziamenti è sceso all'1,7%, al di sotto dei livelli registrati prima della crisi globale; l'incidenza della consistenza dei crediti deteriorati sul totale dei finanziamenti è diminuita (per i gruppi significativi dall'8,2% al 7,8% al netto delle rettifiche di valore), in larga parte per effetto della conclusione di operazioni di cessione di sofferenze. I coefficienti patrimoniali delle banche si sono rafforzati.

Secondo le stime di Banca d'Italia la crescita del PIL nazionale è attesa all'1,6% per il 2017, in leggera flessione nel 2018 (1,4%) mentre nel biennio 2019-2020 la ricchezza del paese si dovrebbe attestare intorno all'1,3%. L'economia locale continua ancora ad essere trainata dalla domanda aggregata, oltre alla ripresa del mercato del lavoro, e dai livelli di inflazione che ormai sembrano lontani dal segno negativo.

Osservando il mercato immobiliare residenziale italiano, nel primo semestre 2017 l'incremento delle compravendite immobiliari è risultato in aumento del 3,5% rispetto al numero delle transazioni registrate nella prima metà del 2016. La continua erogazione del credito alle famiglie, insieme al miglioramento degli indicatori economici, fa presagire che il 2017 si chiuda con un totale di compravendite intorno alle 560.000 unità e che questo valore possa essere superato nel 2018.

Il parziale recupero delle compravendite in atto dal 2014 è anche da ricercare nell'eccessiva gradualità del declino del mercato iniziato nel 2006, che ha contratto il numero delle compravendite immobiliari del 9,9% in media all'anno.

Lato mercato immobiliare non residenziale, nel 2018 i settori *appealing* attesi sono quelli degli uffici, in particolare nelle città di Milano e Roma, e del *retail* con focus sul segmento *high street*. Continua la fase di forte espansione del settore alberghiero. Per il terzo anno consecutivo il volume transato ha superato la quota del miliardo, mentre per il mercato della logistica è prevista una fase di consolidamento del prodotto. Infine, nonostante le significative operazioni di smobilizzo dei crediti avvenute nel corso del 2017, le banche sono chiamate a pulire e rafforzare i loro bilanci, per cui continueranno le vendite di portafogli NPLs.

---

<sup>17</sup> Fonte: Banca d'Italia, Bollettino Economico, gennaio 2018; Banca d'Italia, L'Economia Italiana in Breve, gennaio 2018; Agenzia delle Entrate.

## 1.2 Profilo del Gruppo

Il Gruppo Prelios è il *gateway* al mercato italiano dell'*asset management*, del *credit servicing* e dei servizi integrati al *real estate*.

Prelios è uno dei principali Gruppi attivi in Italia ed Europa nell'*alternative asset management* e nei servizi immobiliari specialistici, con oltre 20 miliardi di euro di *Assets under Management*. È una piattaforma indipendente con una comprovata esperienza di oltre trent'anni. Negli anni, Prelios ha accresciuto la propria reputazione di autentica scuola in cui si è formato e si forma il miglior *management* del settore *real estate*.

L'unicità raggiunta nell'offerta dei servizi Prelios al *real estate* copre tutte le esigenze e i bisogni collegati all'intero ciclo di vita del settore: *asset management*, *investment management*, *due diligence*, *real estate advisory*, valutazione degli immobili e degli *assets* immobiliari in portafoglio, *building* e *project management*, *property management*, *real estate brokerage*, gestione dei fondi di investimento immobiliare, sino alla gestione dei crediti deteriorati.

Il Gruppo Prelios, facendo leva su *Business Units* fortemente specializzate e caratterizzate da altissimi *standard* di professionalità, dispone delle conoscenze e delle competenze necessarie per ognuna di queste fasi.

Nel periodo recente, Prelios si è affermata in particolare nel mercato del *servicing* di crediti *non performing* quale pioniere e protagonista dotato di forte propositività e carica di innovazione.

La forza di Prelios è nelle persone, nella loro provata professionalità e nell'eccellenza delle loro competenze. Il Gruppo ha infatti quattrocento dipendenti, composti in larga parte da *asset manager* immobiliari, *portfolio manager*, legali, esperti di finanza immobiliare, tecnici immobiliari, urbanisti, architetti e ingegneri. Si avvale inoltre di una rete di collaborazioni esterne capillare e di grandissimo valore, con complessivamente più di 1.500 tra collaboratori per i diversi settori e tecnici immobiliari presenti su tutto il territorio italiano, e dotati di grande esperienza nei processi giudiziari competitivi.

Prelios offre una visione tra le più precise e dettagliate in merito ai trend e alle previsioni di crescita del settore, contribuendo ai processi decisionali, alla definizione delle strategie di investimento e alla mitigazione del rischio.

Le strutture operative di Prelios hanno avuto un ruolo di autentico *trend setter* nel settore, e hanno ottenuto negli anni certificazioni di qualità, giudizi positivi dalle agenzie di *rating* e premi internazionali. È la conferma degli elevati *standard* di qualità, affidabilità, indipendenza e di una capacità di innovazione che distingue Prelios nel panorama competitivo.

Prelios ha promosso la prima operazione NPL *multi-originator* nel 2015. Nel 2016 ha dato vita alla prima operazione pubblica ad avvalersi dell'innovativo strumento della GACS governativa italiana (Garanzia alla Cartolarizzazione delle Sofferenze). Prelios è *Special e Master Servicer* del 75% delle operazioni pubbliche. Dal punto di vista dell'innovazione tecnologica, Prelios ha una lunga esperienza nello sviluppo di piattaforme software proprietarie, l'ultima delle quali – denominata PREMIUM – nasce ora per fornire una nuovissima piattaforma di analisi del rischio immobiliare che consente di rispondere ai nuovi principi normativi europei e italiani.

Il Gruppo Prelios ha alle spalle una lunga e prestigiosa storia di positivi *rating*, di premi e riconoscimenti. Dal punto di vista dei *rating*, Standard & Poor's e Fitch hanno mantenuto nel tempo le positive valutazioni su Prelios Credit Servicing che – anche nel 2017 – si è vista confermare le valutazioni rispettivamente "Above Average" e "RSS2+/CSS2+". Per due anni consecutivi, Prelios SGR ha visto un proprio Fondo tra i vincitori degli *European Property Investment Awards* promossi da IPD (*Investment Property Databank*), come "fondo specializzato con il rendimento più elevato nell'arco degli ultimi tre anni" in relazione al *benchmark* di settore. La storia di successo di Prelios include – sul mercato tedesco – il centro commerciale LAGO di Costanza, che nel 2017 ha nuovamente ottenuto il primo posto nello *Shoppingcenter Performance Report Deutschland*, come era già accaduto nel 2012, 2013 e 2014. Nel 2016 e 2017, LAGO era stato anche premiato con il prestigioso *German Brand Award*.

Nei seguenti grafici sono riportati la struttura del Gruppo e il modello dei servizi offerti.

### 1.3. Highlights economico – finanziari

<b>Dati economici</b>	<b>DICEMBRE 2017</b>	<b>DICEMBRE 2016</b>
<b>Ricavi consolidati</b>	<b>80,4</b>	<b>76,8</b>
<b>Risultato della gestione</b>	<b>6,9</b>	<b>4,1</b>
<i>di cui Piattaforma di Gestione</i>	<i>12,8</i>	<i>11,0</i>
<i>di cui Holding (G&amp;A)</i>	<i>(5,9)</i>	<i>(6,9)</i>
Oneri di ristrutturazione	2,2	(6,5)
Risultato attività di Investimento	(36,3)	(18,8)
<b>Risultato netto di competenza</b>	<b>(33,8)</b>	<b>(29,8)</b>
<b>Dati patrimoniali</b>	<b>DICEMBRE 2017</b>	<b>DICEMBRE 2016</b>
Patrimonio Netto	58,4	91,0
<i>di cui patrimonio netto di competenza</i>	<i>58,4</i>	<i>91,0</i>
Posizione Finanziaria Netta (liquida)/a debito	(1,3)	6,5
<b>Indici</b>	<b>DICEMBRE 2017</b>	<b>DICEMBRE 2016</b>
Dipendenti	414	403

#### 1.4. Azionariato

Di seguito viene illustrata la composizione del capitale sociale per gli azionisti che risultano possedere azioni in misura superiore al 5%, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza e delle informazioni comunque disponibili, nonché secondo quanto pubblicato dalla Consob<sup>18</sup>.

Al riguardo, si rammenta che, in data 28 dicembre 2017, è stato perfezionato il contratto di compravendita di azioni (il "Contratto di Compravendita") sottoscritto da Burlington Loan Management DAC ("Burlington"), un veicolo di investimento di diritto irlandese gestito da Davidson Kempner Capital Management LP, da un lato, e Pirelli & C. S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A. e Fenice S.r.l. (i "Venditori"), dall'altro lato, avente ad oggetto l'acquisizione di complessive n. 611.910.548 azioni Prelios (pari a circa il 44,86% del capitale sociale votante di Prelios) da parte di Lavaredo S.p.A. ("Lavaredo" o l'Offerente"), società per azioni di nuova costituzione designata da Burlington ai sensi del Contratto di Compravendita quale soggetto acquirente delle partecipazioni azionarie detenute dai Venditori (ivi incluse le n. 210.988.201 azioni di categoria B Prelios, prive del diritto di voto, non quotate e automaticamente convertibili in caso di trasferimento a terzi in azioni ordinarie di Prelios quotate sul Mercato Telematico Azionario secondo un rapporto di conversione di 1:1, di proprietà di Fenice), a fronte di un corrispettivo di Euro 0,116 per azione.

Per effetto di quanto sopra, Lavaredo, sempre in data 28 dicembre 2017, ha conseguentemente reso noto che si sono verificati i presupposti di legge per la promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria ("OPA" o l'Offerta"), ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, del Testo Unico della Finanza, sulle restanti azioni ordinarie quotate Prelios, diffondendo un comunicato stampa ad hoc redatto ai sensi della normativa, di legge e regolamentare, vigente.

Sulla base delle successive evoluzioni e delle adesioni all'OPA, si ricorda che, al termine del "Periodo di Adesione" all'OPA (conclusosi il 2 marzo 2018) e del relativo "Periodo di Riapertura dei Termini" (conclusosi il 16 marzo 2018) – anche tenuto conto delle azioni ordinarie Prelios acquistate nel periodo – Lavaredo aveva raggiunto una partecipazione complessiva pari al 90,437% del capitale sociale di Prelios e, pertanto, in considerazione dell'avvenuto raggiungimento di una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore del 95% e del fatto che l'Offerente aveva dichiarato di non voler ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie, Lavaredo ha conseguentemente esercitato l'obbligo ex articolo 108, comma 2, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato, (di seguito il "TUF") per acquistare, dagli azionisti Prelios che ne avessero fatto richiesta a decorrere dal 26 marzo 2018 (il "Periodo per la Presentazione delle Richieste di Vendita"), le azioni residue non ancora portate in adesione all'Offerta, in allora rappresentanti il 9,563% del capitale sociale di Prelios al medesimo prezzo del corrispettivo dell'Offerta pari a 0,116 per Azione (c.d. "Sell-Out").

Come da ultimo reso pubblico dall'Offerente in data 17 aprile 2018, il Periodo per la Presentazione delle Richieste di Vendita è stato prorogato fino al 2 maggio 2018 che, dunque, rappresenta l'ultimo giorno per presentare le Richieste di Vendita all'Offerente da parte degli azionisti.

Si segnala che, in base alle informazioni aggiornate al 23 aprile 2018 e per effetto delle azioni portate in adesione all'OPA dagli azionisti nel Periodo per la Presentazione delle Richieste di Vendita, nonché degli ulteriori acquisti sul mercato di azioni ordinarie Prelios effettuati nel periodo da Lavaredo – l'Offerente risulta detenere una partecipazione complessiva pari al 95,926% del capitale sociale di Prelios.

---

<sup>18</sup> Si segnala che le informazioni pubblicate da Consob sul proprio sito internet, in forza delle comunicazioni effettuate dai soggetti tenuti agli obblighi di cui all'art. 120 del Testo Unico della Finanza e al Regolamento Emittenti, potrebbero discostarsi anche sensibilmente dalla reale situazione in quanto gli obblighi di comunicazione delle variazioni nella percentuale di partecipazione detenuta sorgono non già al semplice variare di tale percentuale bensì solo al "superamento" o "alla discesa al di sotto" di predeterminate soglie specificatamente individuate dalla normativa, facendo sorgere solo al verificarsi di tali accadimenti l'obbligo, in capo al soggetto medesimo, di comunicazione a Consob e all'Emittente ai sensi del richiamato art. 120 del Testo Unico della Finanza.

## 1.5. Andamento del titolo Prelios

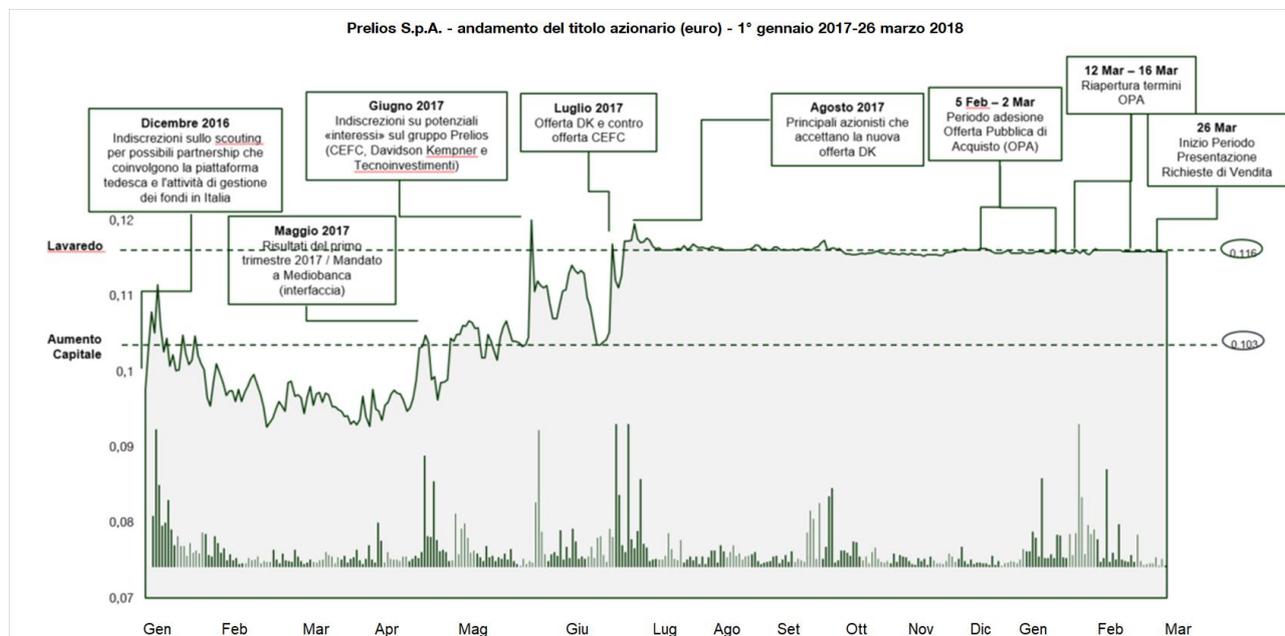
Il titolo Prelios è quotato sul Mercato Telematico Azionario (MTA) gestito da Borsa Italiana.

La *performance* del titolo Prelios nel 2017 è stata del +19%, passando da un valore di 0,098 euro per azione al 31 dicembre 2016 a un valore di 0,116 euro di dicembre 2017. La performance è stata tra l'altro influenzata dalla finalizzazione del contratto di compravendita sottoscritto in data 26 luglio 2017 e successivamente modificato in data 2 agosto 2017, tra Burlington, da un lato in qualità di acquirente, e Pirelli, UniCredit, Intesa Sanpaolo e Fenice, dall'altro lato in qualità di venditori, avente ad oggetto il trasferimento di complessive n° 611.910.548 azioni Prelios, rappresentative del 44,859% del capitale sociale. Il *closing* dell'operazione e il contestuale trasferimento delle azioni Prelios a Lavaredo S.p.A., società per azioni di diritto italiano designata da Burlington quale acquirente, è avvenuto in data 28 dicembre 2017.

Nel primo semestre del 2017, dopo un aver superato nelle prime fasi dell'anno il prezzo di emissione dell'aumento di capitale dello scorso esercizio (0,1029 euro) grazie al trend rialzista del mercato, alle notizie relative alle acquisizioni dei mandati di gestione dei portafogli di NPL da parte di Prelios Credit Servicing, alle indiscrezioni concernenti le anticipazioni sui risultati di dicembre 2016 e alle possibili strategie di valorizzazione di alcune *business units* del Gruppo, il titolo Prelios ha sostanzialmente seguito il positivo andamento dei due indici con maggiore correlazione, l'indice di listino Italia del *real estate* (FTSE Italia all share RE) e l'indice di listino Italia Banche (FTSE Italia all share Banks), performando meglio dell'indice di listino principale della Borsa (FTSE MIB).

A partire dalla fine di giugno, a seguito delle prime indiscrezioni concernenti il possibile interessamento da parte di terzi sul Gruppo Prelios, il titolo ha registrato sensibili variazioni con volumi di scambio significativi e un trend rialzista raggiungendo i valori massimi di 0,12 euro. Tale andamento ha riflesso le notizie relative alla fase di offerte di acquisto delle quote Pirelli, Intesa Sanpaolo, UniCredit e Fenice da parte di Burlington e CEFC finalizzatasi in data 3 agosto 2017 con l'accettazione da parte dei soci venditori, dell'Offerta di Burlington ad un prezzo di 0,116 euro.

A partire dal mese di agosto il titolo ha sostanzialmente mantenuto la soglia del prezzo di offerta, valore corrispondente al prezzo di offerta dell'Offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria promossa da Lavaredo S.p.A. sulle restanti azioni ordinarie di Prelios ai sensi dell'art. 106 del Testo Unico della Finanza.

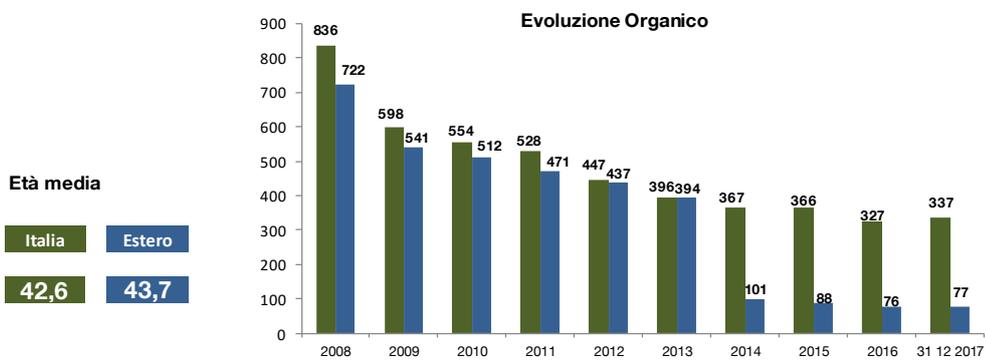
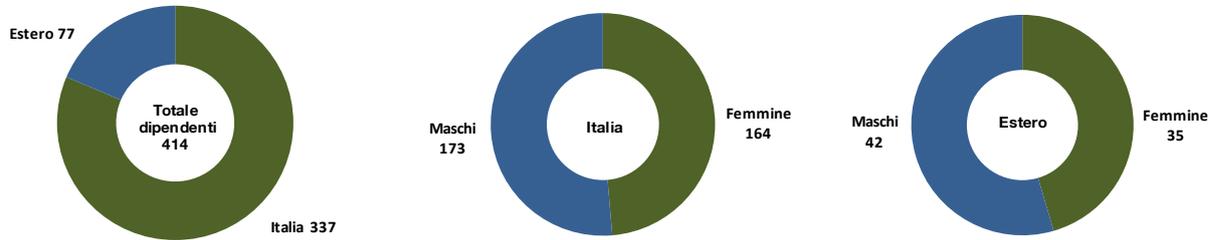


Performance azionaria e capitalizzazione di mercato

Stock performance	Stock performance	Patrimonio netto/ Capitalizz.Mercato
12 m (Dic 16 – Dic 17)	6 m (Dic 16 – Giu 17)	Patrimonio netto fine 2017
19%	15%	60,4 € milioni
	6 m (Giu 17 – Dic 17)	Capitalizz. Mercato fine 2017
	4%	ca. 158,0 € milioni

Fonte: elaborazione sui dati Bloomberg

## 1.6. Organico



L'organico totale, inclusivo delle risorse con contratto interinale, è passato da 403 unità al 31 dicembre 2016 a 414 unità al 31 dicembre 2017.

## 2. ORGANI SOCIETARI

### Consiglio di Amministrazione<sup>19</sup>

Fabrizio Palenzona <sup>20</sup>	Presidente (Chairman)
Cesare Ferrero <sup>21</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)
Federico Lovadina	Amministratore indipendente (Independent Director)
Fabio Sangiovanni	Amministratore (Director)
Arturo Sanguinetti	Amministratore indipendente (Independent Director)
Riccardo Serrini	Amministratore (Director)
Giovanni Jody Vender	Amministratore indipendente (Independent Director)
Massimo Marinelli	Segretario del Consiglio di Amministrazione (Board Secretary)

### Direttore Generale

Riccardo Serrini<sup>22</sup>

### Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*<sup>23</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>19</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 (già amministratore non esecutivo) ha rassegnato le proprie dimissioni dalla carica di Consigliere della Società, sostituito poi, in data 28 dicembre 2017, ai sensi dell'art. 2386 del Codice civile, da Fabrizio Palenzona. In data 2 marzo 2018, hanno avuto efficacia le dimissioni dalla carica di Consigliere della Società rassegnate da Giorgio Bruno (già Presidente e amministratore non esecutivo), Valeria Leone e Davide Mereghetti (già amministratori non esecutivi), sostituiti, in pari data, ai sensi dell'art. 2386 del Codice civile, da Federico Lovadina, Fabio Sangiovanni e Riccardo Serrini.

<sup>20</sup> In data 2 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha nominato Fabrizio Palenzona Presidente della Società.

<sup>21</sup> In data 29 giugno 2017, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha nominato Cesare Ferrero Vice Presidente della Società.

<sup>22</sup> In data 21 marzo 2016, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. ha nominato Riccardo Serrini Direttore Generale della Società.

<sup>23</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)
Rosa Cipriotti	Amministratore indipendente (Independent Director)

### **Collegio Sindacale** <sup>24</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>25</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>26</sup>

Via Vittor Pisani, 25

20124 Milano

---

<sup>24</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>25</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 al dott. Sergio Beretta.

<sup>26</sup> Incarico conferito dall'Assemblea degli Azionisti in data 31 maggio 2017.

### 3. PRELIOS NEL 2017

Si ricorda, che, come già reso noto al mercato nel corso del 2016, Prelios S.p.A. aveva deliberato un percorso finalizzato a realizzare possibili operazioni di *partnership* per le attività di *fund management*, nonché di valorizzazione delle attività in Germania.

In data 13 aprile 2017, si è riunito il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. che ha preso atto che la Società ha ricevuto, 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.).

Nel corso della medesima riunione consiliare, 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 erano 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 0,105 euro (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 0,116 euro.

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 0,116 euro 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."*

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.

In data 21 dicembre 2017, e a seguito delle valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione della Società e delle conseguenti attività di verifica da parte della Società stessa, è stato deciso di conferire a Mediobanca-Banca di Credito Finanziario S.p.A. – nel presupposto e in previsione dell'effettivo lancio dell'OPA – l'incarico di *advisor* finanziario ed esperto indipendente a supporto delle attività e valutazioni che il Consiglio di Amministrazione sarà tenuto a effettuare sull'OPA e sulla congruità del corrispettivo, ai sensi del combinato disposto degli artt. 103, commi 3 e 3-bis, del TUF e 39 del regolamento concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni (il "Regolamento Emittenti"). Gli Amministratori Indipendenti di Prelios hanno, inoltre, reso noto al Consiglio di Amministrazione che si sarebbero avvalsi dell'ausilio del Prof. Giorgio Pellati quale esperto indipendente per la redazione del parere a loro richiesto ai sensi dell'art. 39-bis, comma 2, del Regolamento Emittenti.

In data 28 dicembre 2017 si è appreso, tramite comunicato stampa, del perfezionamento del *closing* relativo all'operazione di compravendita tra i Venditori, da una parte, e Burlington e Lavaredo S.p.A. (l'Acquirente), dall'altra parte di complessive n° 611.910.548 azioni Prelios detenute dai Venditori. L'operazione è stata perfezionata a seguito dell'avveramento delle condizioni sospensive cui era subordinata l'esecuzione del Contratto di Compravendita, ed in particolare, tra l'altro, l'ottenimento in data 22 dicembre 2017 della prescritta autorizzazione da parte della Banca d'Italia in relazione all'acquisto in via indiretta del controllo nel capitale di Prelios SGR S.p.A. e Prelios Credit Servicing S.p.A.. A seguito dell'ottenimento della suddetta autorizzazione, le parti hanno convenuto, mediante accordo integrativo del Contratto di Compravendita sottoscritto in data 28 dicembre 2017, di fissare la data di perfezionamento dell'acquisizione della Partecipazione in tale data.

Sempre in data 28 dicembre 2017, a seguito dell'acquisto da parte della società Lavaredo S.p.A., di tutte le numero 210.988.201 Azioni di categoria B non quotate e prive del diritto di voto di proprietà di Fenice, si sono

conseguentemente verificate, ai sensi di statuto, le condizioni di conversione automatica (la "Conversione") delle stesse in azioni ordinarie quotate Prelios. La Conversione - secondo il rapporto di conversione di n° 1 (una) azione ordinaria Prelios per ogni n° 1 (una) Azione di categoria B - ha avuto esecuzione in tale data. Pertanto, in esito alla Conversione, il capitale sociale di Prelios interamente sottoscritto e versato ammonta, complessivamente, a 55.686.524,26 euro suddiviso in n° 1.364.087.011 azioni ordinarie quotate, prive di valore nominale aventi godimento regolare.

Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi in data 28 dicembre 2017, ha preso pertanto atto che a seguito del perfezionamento dell'acquisizione di circa il 44,86% del capitale sociale e dei diritti di voto di Prelios S.p.A., Lavaredo ha promosso un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria avente a oggetto la totalità delle azioni ordinarie di Prelios, ai sensi e per gli effetti dell'art. 106, comma primo, del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (il "TUF") al medesimo prezzo pagato ai Venditori per l'acquisto delle Azioni.

Nell'occasione, il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, deliberato di cooptare, ai sensi dell'art. 2386 del codice civile, il dott. Fabrizio Palenzona in sostituzione del dott. Giovanni Gilli, già amministratore non esecutivo, che aveva rassegnato le proprie dimissioni come in precedenza già comunicate al mercato in data 13 giugno 2017. Inoltre, su proposta del Presidente della Società Giorgio Luca Bruno, alla luce della modifica dell'assetto partecipativo e tenuto conto del più ampio contesto degli accordi tra Venditori e Acquirente, i Consiglieri partecipanti alla riunione - segnatamente il Presidente Giorgio Bruno, il Vice Presidente Cesare Ferrero, Anna Maria Artoni, Mirja Cartia d'Asero, Rosa Cipriotti, Valeria Leone, Davide Mereghetti e Giovanni Jody Vender (assente solo il dott. Arturo Sanguinetti, in relazione alla temporanea indisponibilità a partecipare ai lavori consiliari già resa nota al mercato) - hanno rassegnato le proprie dimissioni con effetto dal giorno precedente l'ultima data di pagamento dell'offerta pubblica di acquisto totalitaria obbligatoria ("l'Offerta") che Lavaredo S.p.A. avrebbe promosso ai sensi di legge sulle restanti azioni ordinarie della Società, a seguito dell'annunciato *closing*. Pertanto, ai sensi di Statuto, il Consiglio di Amministrazione si intenderà decaduto a decorrere dalla data di efficacia delle predette dimissioni, ovvero dal giorno lavorativo precedente l'ultima data di pagamento dell'Offerta, fermo restando che il Consiglio manterrà il pieno supporto in relazione all'Offerta ai fini del buon esito della medesima, avuto riguardo al carattere amichevole della stessa e in ogni caso nel rispetto della propria indipendenza e autonomia di giudizio, anche con il supporto degli *advisor* già nominati.

Ai fini di rappresentare in un contesto unitario gli eventi afferenti il cambio di azionariato, si propongono qui di seguito anche i correlati accadimenti successivi alla data di chiusura di esercizio.

In data 24 gennaio 2018, si è appreso che Lavaredo S.p.A. da un lato, e Feidos S.p.A., Fondazione Renato Corti, Negentropy Capital Partners LLP, Energia di Famiglia S.r.l. e i signori Fulvio Conti e Alexis de Dietrich, dall'altro lato (collettivamente, gli "Ulteriori Azionisti") hanno sottoscritto un contratto di compravendita (il "Secondo Contratto di Compravendita") avente ad oggetto l'acquisto da parte dell'Offerente di complessive n° 147.090.896 azioni ordinarie di Prelios, rappresentative del 10,783% del capitale sociale dell'Emittente (la "Seconda Partecipazione"), a fronte di un corrispettivo in denaro pari ad 0,116 euro per ciascuna azione ordinaria dell'Emittente. Tale contratto si è perfezionato in data 26 gennaio 2018. A seguito di tale operazione Lavaredo S.p.A. è arrivata a detenere n° 759.001.444 azioni ordinarie di Prelios, rappresentative, complessivamente considerate del 55,642% del capitale sociale di Prelios S.p.A..

In data 30 gennaio 2018 il Consiglio di Amministrazione di Prelios ha approvato, anche tenuto conto del parere degli Amministratori Indipendenti redatto ai sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Consob n° 11971/1999 (il "Parere degli Amministratori Indipendenti"), approvato anch'esso in pari data - il comunicato redatto ai sensi dell'art. 103, comma 3, del d.lgs. 58/1998 e dell'art. 39 del Regolamento Consob n° 11971/1999 (il "Comunicato dell'Emittente"), esprimendo le proprie valutazioni in merito all'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (l'"Offerta"), avente ad oggetto massime n° 605.083.779 azioni ordinarie Prelios (le "Azioni") promossa da Lavaredo S.p.A. (l'"Offerente"). Ad esito della riunione, il Consiglio - all'unanimità dei presenti - ha ritenuto congruo il corrispettivo di 0,116 euro per ciascuna Azione portata in adesione all'Offerta previsto dall'Offerente nel Documento di Offerta.

In data 5 febbraio 2018 è stata aperta ufficialmente l'offerta di acquisto obbligatoria totalitaria (l'"Offerta"), promossa da Lavaredo S.p.A. (l'"Offerente") - ai sensi e per gli effetti degli articoli 102 e 106, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n° 58, come successivamente modificato e integrato (il "Testo Unico della Finanza" o "TUF"), nonché delle applicabili disposizioni di attuazione contenute nel regolamento, concernente la disciplina degli emittenti, adottato da CONSOB con delibera n° 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Emittenti") - sulle complessive massime n° 605.083.779 azioni ordinarie (collettivamente, le "Azioni"), rappresentative del 44,358% del capitale sociale di Prelios S.p.A. ("Prelios" o l'"Emittente"), società con azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario (il "Mercato Telematico Azionario" o "MTA") organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("Borsa Italiana"). L'obiettivo dell'Offerta, alla luce delle motivazioni e dei programmi futuri relativi all'Emittente, come meglio

specificato nel Documento di Offerta, è acquisire l'intero capitale sociale dell'Emittente e, in ogni caso, conseguire la revoca delle azioni ordinarie dell'Emittente dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario (il "Delisting"). Il periodo di adesione all'Offerta, come concordato con Borsa Italiana, è decorso dal 5 febbraio al 2 marzo.

Sulla base dei risultati definitivi del periodo di adesione all'Offerta comunicati dall'Offerente in data 8 marzo 2018 e delle Azioni acquistate dell'Offerente (e comunicate al mercato) al di fuori dell'Offerta, alla Data di Pagamento (ossia il 9 marzo 2018), l'Offerente deteneva complessive n. 1.186.863.888 azioni ordinarie Prelios pari al 87,008% del capitale sociale della stessa Prelios.

Alla luce dei risultati definitivi dell'Offerta, in considerazione dell'avvenuto raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale di Prelios, l'Offerente ha reso noto che – ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 1), del Regolamento Emittenti Consob – il Periodo di Adesione all'Offerta sarebbe stato riaperto per 5 Giorni di Borsa Aperta e, precisamente, per le sedute del 12 marzo 2018, 13 marzo 2018, 14 marzo 2018, 15 marzo 2018 e 16 marzo 2018 (il "periodo di Riapertura dei Termini").

Sulla base dei risultati definitivi del periodo di Riapertura dei Termini comunicati dall'Offerente in data 21 marzo 2018 e delle Azioni acquistate dell'Offerente (e comunicate al mercato) al di fuori dell'Offerta, alla Data di Pagamento (ossia il 23 marzo 2018), l'Offerente deteneva complessive n. 1.233.638.651 azioni ordinarie Prelios pari al 90,437% del capitale sociale della stessa Prelios.

Pertanto – tenuto conto dei richiamati risultati definitivi del periodo Riapertura dei Termini dell'Offerta, in considerazione dell'avvenuto raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore del 95% del capitale sociale di Prelios e del fatto che l'Offerente ha dichiarato di non voler ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie – si sono verificati i presupposti di legge per l'esercizio dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF (la "Procedura") e, dunque, l'Offerente è tenuto ad acquistare, dagli azionisti Prelios che ne facciano richiesta, le azioni residue non ancora portate in adesione all'Offerta rappresentanti il 9,563% del capitale sociale di Prelios al medesimo prezzo del corrispettivo dell'Offerta pari a 0,116 per Azione.

La Procedura, in conformità ai dettami di leggi e come concordato con Borsa Italiana, è stata avviata in data 26 marzo 2018 e terminerà, come da ultimo comunicato al mercato dall'Offerente, in data 2 maggio 2018, cui in seguito seguirà la revoca delle azioni ordinarie Prelios dalla quotazione.

Pertanto, in data 23 aprile scorso, l'Offerente ha comunicato al mercato che – tenuto conto delle azioni Prelios già direttamente e indirettamente detenute – sulla base dei risultati provvisori giornalieri della Procedura dal medesimo ricevuti, lo stesso risulterebbe titolare, ad esito della Procedura, di una partecipazione pari al 95,926% del capitale sociale.

Pertanto, l'Offerente, per effetto del raggiungimento della soglia del 95% del capitale sociale di Prelios, darà corso a un'unica specifica procedura (la "Procedura Congiunta") - i cui termini, modalità e condizioni saranno concordati con Borsa Italiana S.p.A. e Consob per l'esercizio del diritto di acquisto ex art. 111 del TUF e, contestualmente, per l'adempimento dell'obbligo di acquisto ex art. 108, comma 1, del TUF – ai fini dell'acquisizione di diritto della totalità delle azioni Prelios, divenendo conseguentemente, al termine della Procedura Congiunta, unico azionista della Società.

In considerazione di quanto precede, ai sensi della disciplina applicabile, le azioni ordinarie Prelios saranno revocate dalla quotazione e, quindi, la Società non sarà più quotata sul Mercato Telematico Azionario – MTA gestito da Borsa Italiana S.p.A.

\*

Nella seguente tabella sono indicate, in forma sintetica e in ordine cronologico, le date rilevanti dell'Offerta per gli aderenti, a partire dalla data di sottoscrizione del Primo Contratto di Compravendita, ossia il 26 luglio 2017:

<b>DATA</b>	<b>AVVENIMENTO</b>	<b>MODALITÀ DI COMUNICAZIONE</b>
26 luglio 2017	Sottoscrizione del Primo Contratto di Compravendita	Comunicato stampa dell'Offerente
2 agosto 2017	Sottoscrizione dell'accordo modificativo del Primo Contratto di Compravendita	Comunicato stampa dell'Offerente
11 settembre 2017	Costituzione dell'Offerente	-
22 dicembre 2017	Autorizzazione di Banca d'Italia per l'acquisto in via indiretta del controllo nel capitale di Prelios SGR S.p.A. e Prelios Credit Servicing S.p.A. da parte dell'Offerente	-
28 dicembre 2017	Sottoscrizione del secondo accordo modificativo del Primo Contratto di Compravendita	Comunicato stampa dell'Offerente
	Perfezionamento dell'acquisto da parte dell'Offerente della Prima Partecipazione in esecuzione del Primo Contratto di Compravendita, con conseguente sorgere dell'obbligo di promuovere l'Offerta	Comunicato dell'Offerente ai sensi degli articoli 102, comma 1, del TUF, e 37 del Regolamento Emittenti
	Comunicazione dell'Offerente	
16 gennaio 2018	Deposito in CONSOB del Documento di Offerta e dello schema di scheda di adesione dell'Offerta	Comunicato dell'Offerente diffuso ai sensi dell'art. 102, comma 3, del TUF e dell'art. 37-ter del Regolamento Emittenti
24 gennaio 2018	Sottoscrizione del Secondo Contratto di Compravendita	Comunicato stampa dell'Offerente
26 gennaio 2018	Perfezionamento dell'acquisto da parte dell'Offerente della Seconda Partecipazione in esecuzione del Secondo Contratto di Compravendita	Comunicato stampa dell'Offerente
29 gennaio 2018	Approvazione del Documento di Offerta da parte di Consob	-
30 gennaio 2018	Approvazione da parte del consiglio di amministrazione dell'Emittente del Comunicato dell'Emittente	Comunicato stampa di Prelios ai sensi degli artt. 103 del TUF e 39 del Regolamento Emittenti
	Approvazione da parte degli amministratori indipendenti dell'Emittente, che non siano parti correlate dell'Offerente, del Parere degli Amministratori Indipendenti	
1 febbraio 2018	Pubblicazione del Documento di Offerta e del Comunicato dell'Emittente (comprensivo del Parere degli Amministratori Indipendenti)	Comunicato dell'Offerente diffuso ai sensi dell'art. 38, comma 2, del Regolamento Emittenti Diffusione del Documento di Offerta ai sensi degli artt. 36, comma 3, e 38, comma 2, del Regolamento Emittenti
5 febbraio 2018	Inizio del Periodo di Adesione	-
2 marzo 2018 (Periodo di Adesione poi ulteriormente prorogato in conformità alla normativa applicabile)	Fine del Periodo di Adesione	-
2 marzo 2018	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta	Comunicato stampa dell'Offerente

DATA	AVVENIMENTO	MODALITÀ DI COMUNICAZIONE
8 marzo 2018	Comunicazione (i) dei risultati definitivi dell'Offerta, e (ii) della sussistenza dei presupposti per la Riapertura dei Termini dell'Offerta.	Comunicato stampa dell'Offerente
9 marzo 2018	Pagamento del Corrispettivo alle Azioni portate in adesione all'Offerta durante il Periodo di Adesione	-
12 marzo 2018	Inizio della Riapertura dei Termini dell'Offerta	-
16 marzo 2018	Termine della Riapertura dei Termini dell'Offerta	-
16 marzo 2018	Comunicazione dei risultati provvisori dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini dell'Offerta	Comunicato stampa dell'Offerente
21 marzo 2018	Comunicazione (i) dei risultati complessivi dell'Offerta all'esito della Riapertura dei Termini dell'Offerta, e (ii) della sussistenza dei presupposti per l'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del TUF unitamente alle informazioni necessarie riguardanti per l'adempimento dell'Obbligo di Acquisto nonché la relativa indicazione della tempistica della revoca delle Azioni dell'Emittente alla quotazione.	Comunicato stampa dell'Offerente ai sensi degli articoli 41, comma 6, e 50- <i>quinquies</i> del Regolamento Emittenti Consob.
23 marzo 2018	Pagamento del Corrispettivo delle Azioni portate in adesione durante la Riapertura dei Termini dell'Offerta	-
26 marzo 2018	Inizio del Periodo per la Presentazione delle Richieste di Vendita.	-
23 aprile 2018	Comunicazione , sulla base di risultati provvisori, di raggiungimento della soglia del 95% del capitale sociale rilevante ai fini dell'esercizio del diritto di acquisto ex art. 111 del TUF (Squeeze-Out)	Comunicato dell'Offerente.
2 maggio 2018	Fine Periodo per la Presentazione delle Richieste di Vendita, cui seguirà la procedura di Squeeze-Out.	Comunicato dell'Offerente

Si segnala che, in data 2 marzo 2018 – facendo seguito a quanto reso noto in data 28 dicembre 2017 circa le dimissioni dei componenti del Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A. (con effetto dal giorno precedente l'ultima data di pagamento dell'Offerta Prelios – Giorgio Bruno (già Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore non esecutivo) e i Consiglieri Valeria Leone (Amministratore non esecutivo) e Davide Mereghetti (Amministratore non esecutivo e componente del Comitato per la Remunerazione) hanno anticipato l'efficacia delle proprie dimissioni a decorrere dalla richiamata data del 2 marzo 2018.

Il Consiglio di Amministrazione ha conseguentemente deliberato di cooptare, ai sensi dell'art. 2386 del codice civile, i Signori:

- Riccardo Serrini, Direttore Generale di Prelios S.p.A. e Amministratore esecutivo;
- Fabio Sangiovanni, Amministratore non esecutivo;
- Federico Lovadina, Amministratore non esecutivo e indipendente.

e di nominare Presidente del Consiglio di Amministrazione Fabrizio Palenzona.

Il Consiglio di Amministrazione inoltre, a seguito delle richiamate dimissioni di Davide Mereghetti (già Amministratore non esecutivo e componente del Comitato per la Remunerazione) ha, altresì, deliberato di nominare - quale componente dello stesso Comitato di Remunerazione – Rosa Cipriotti, in possesso di esperienza in materia finanziaria e di politiche retributive.

Nell'occasione, sono infine pervenute al Consiglio di Amministrazione anche le dimissioni di Arturo Sanguinetti (Amministratore non esecutivo e indipendente, componente del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la Corporate Governance nonché membro dell'Organismo di Vigilanza della Società) con la medesima efficacia delle dimissioni già rassegnate dagli altri consiglieri e, quindi, a decorrere dal giorno precedente l'ultima data di pagamento dell'OPA, con ciò allineandosi a quanto fatto da tutti gli amministratori di nomina assembleare.

Per opportuna completezza e come già comunicato al mercato, si precisa che, alla data in cui le predette dimissioni diverranno efficaci, il Consiglio di Amministrazione si considererà – anche ai sensi di statuto – decaduto con effetto dal momento della sua ricostituzione. Pertanto, considerato che il Consiglio è in naturale scadenza con l'approvazione del Bilancio 2017 e tenuto conto della tempistica in cui si terrà la relativa Assemblea, in concreto l'effettiva decadenza del Consiglio di Amministrazione e il suo conseguente rinnovo avverranno in occasione dell'Assemblea che sarà appunto convocata per l'approvazione del Bilancio 2017.

### 3.1 Risultati gestionali

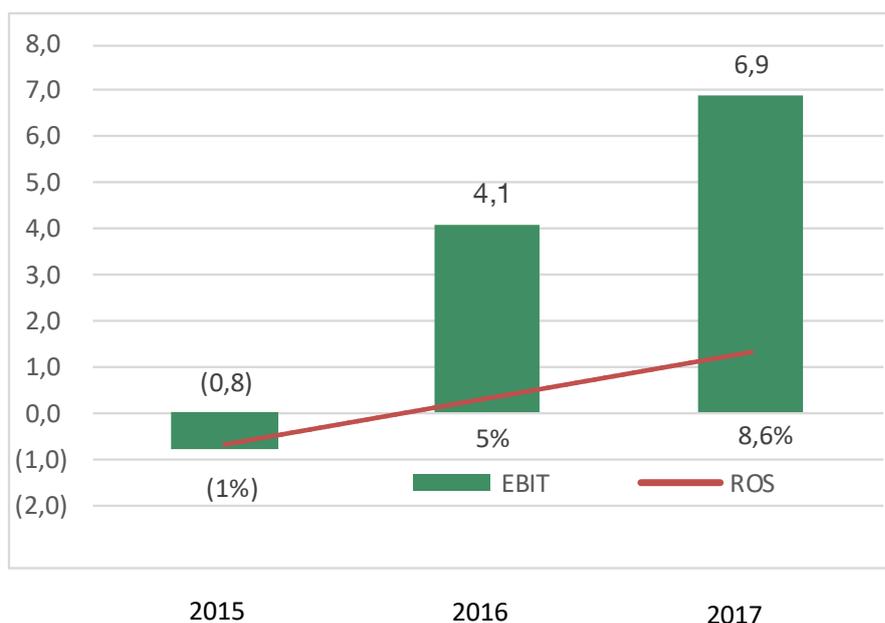
In tale contesto i principali *achievement* gestionali realizzati nel corso del 2017 sono stati:

#### a) Superamento dei *Target* comunicati al mercato:

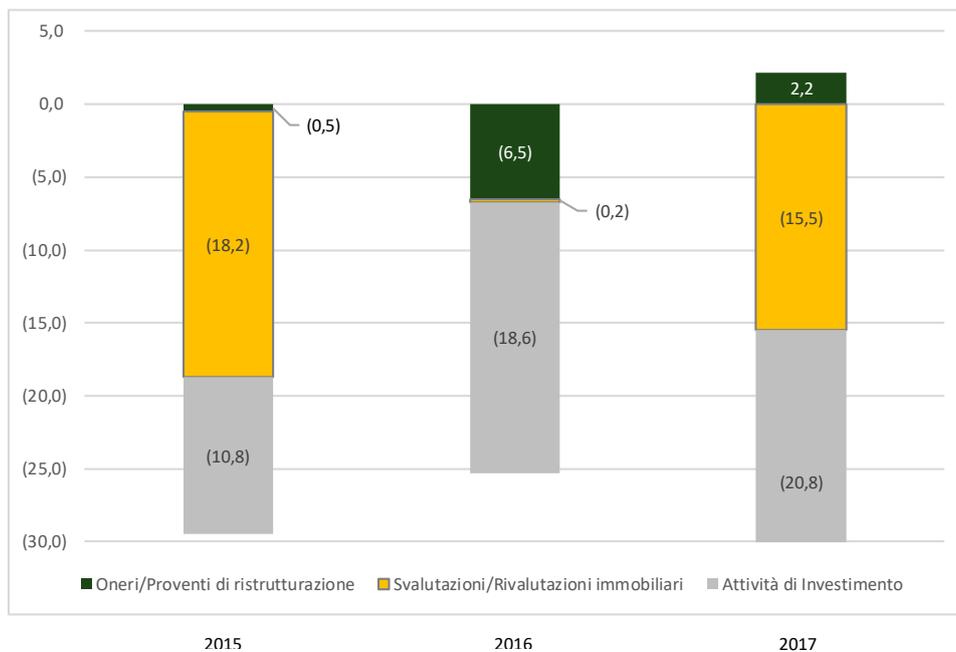
1. Ricavi consolidati 2017 uguali o superiori al 2016 (76,8 milioni di euro) = 80,4 milioni di euro.
2. ROS consolidato 2017 uguale o superiore a un *mid single digit* = 8,6%.

#### b) Principali risultati del periodo:

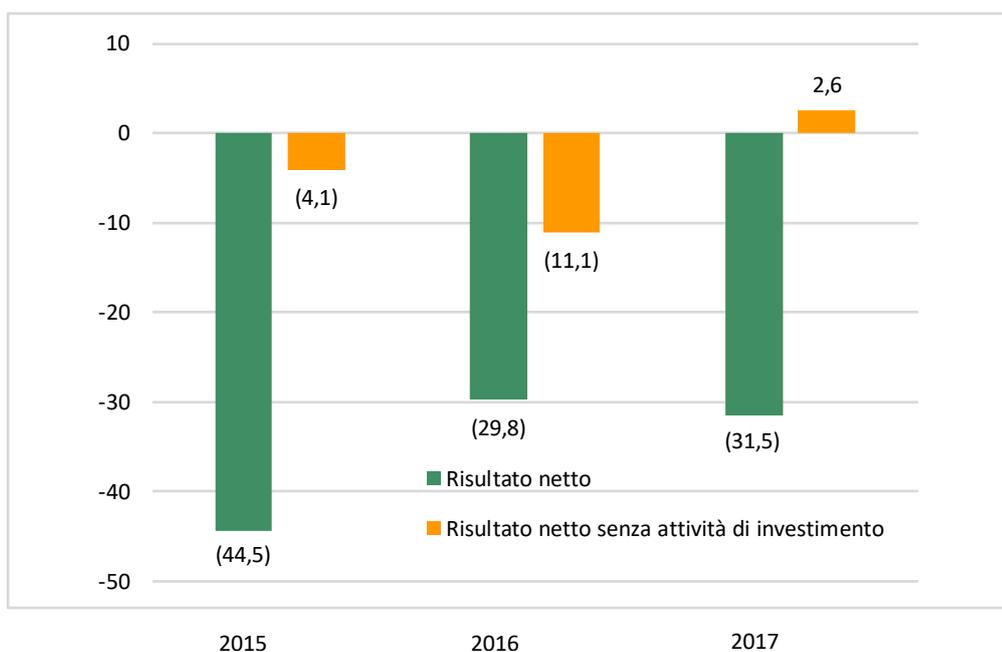
1. Costante progressione dei ricavi consolidati che passano da 66,4 milioni di euro nel 2015 a 76,8 milioni di euro nel 2016 e 80,4 milioni di euro nel 2017.
2. Mix di ricavi bilanciato lungo tutta la catena del valore *Real Estate*.
3. Completato il riposizionamento verso una strategia "*Open Market*" che ha visto le singole *Business Unit* impegnarsi per affrontare il mercato indipendentemente dal gruppo di appartenenza. Nel 2017, l'incidenza dei clienti terzi rispetto al totale dei ricavi raggiunge quasi il 100% per Credit Servicing e per Prelios SGR (escludendo le quote detenute dalla SGR stessa), ed è superiore al 60% per i *Real Estate Services*.
4. Il risultato operativo si consolida su valori positivi con ROS in continua crescita.



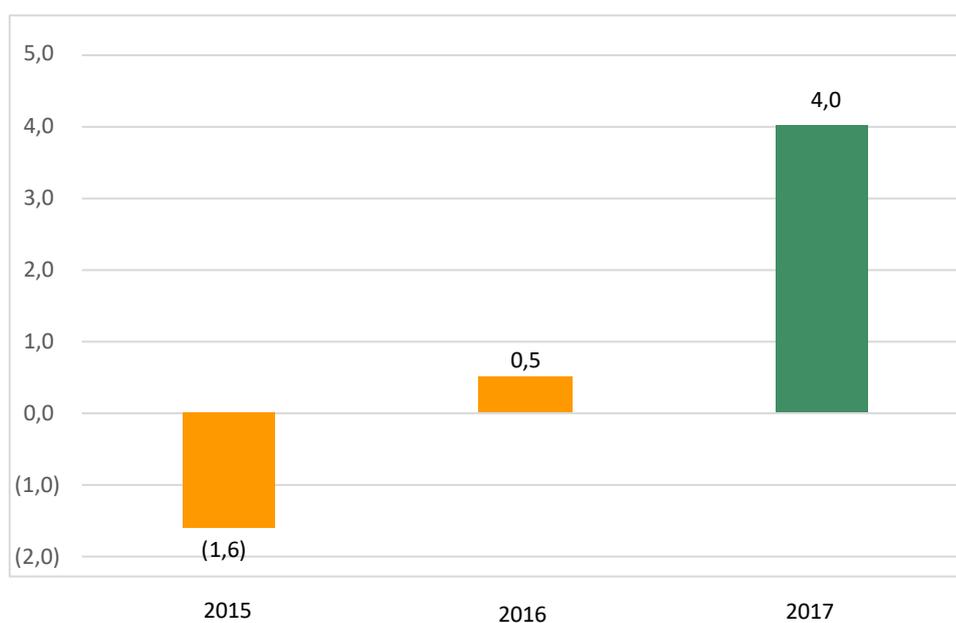
5. Per il primo anno tutte le divisioni di *business* hanno una contribuzione positiva.
6. Progressivo ed incisivo *cost-cutting* delle G&A e costi di Holding allineato con il *target* comunicato al mercato (saving del 50% in 3 anni) che si riflette in un costante miglioramento del risultato operativo. I costi di G&A e holding nel triennio sono stati: 11,8 milioni di euro nel 2014, 8,1 milioni di euro nel 2015, 6,9 milioni di euro nel 2016 e 5,9 milioni di euro nel 2017.
7. Il Risultato è ancora negativamente influenzato da oneri/proventi straordinari e non *core*. In particolare si evidenziano:



8. Il Risultato del periodo, negativo per 31,5 milioni di euro nel 2017, denota una contribuzione finalmente positiva di 2,6 milioni di euro escludendo l'attività di investimento.



9. Ritorno alla generazione di cassa dalla gestione ordinaria come meglio evidenziato nel seguente grafico:



10. Posizione Finanziaria Netta Attiva.

Come già rappresentato al mercato, Prelios è stata ritenuta un'opportunità di investimento molto interessante dal nuovo azionista di controllo Lavaredo S.p.A. anche in considerazione dei seguenti fattori:

- (i) accesso al settore italiano dell'*asset management* e del *credit servicing* in ambito immobiliare attraverso uno degli operatori di maggior rilievo sul mercato italiano di riferimento;
- (ii) possibilità di beneficiare della crescita di un operatore di rilievo già affermato nel mercato del *servicing* di crediti *non-performing* al fine di sfruttare le attuali opportunità presenti nel mercato Italiano di riferimento; e
- (iii) massimizzazione del valore aggiunto dei servizi integrati *real estate* quali (i) *advisory, property, project e building management, HSE Health & Safety, Environment & Energy, due diligence, urban planning e engineering advisory*, (ii) *brokerage & agency* e (iii) *valuation*).

Al riguardo, la strategia dichiarata dal nuovo azionista consiste nel mantenere e sviluppare l'attività di Prelios quale piattaforma indipendente nei mercati dei servizi integrati *real estate* e del *credit servicing*, supportando l'attuale *management* al fine di poter cogliere le future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero volte alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

Come viene successivamente riportato nel paragrafo dedicato agli eventi successivi, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Budget 2018 che prende atto dei budget già approvati dalle singole *business unit* del Gruppo con le seguenti assunzioni:

- tutti i *business* del Gruppo sono in crescita con direzioni strategiche definite, in particolare il Gruppo si propone quale porta di accesso al mercato italiano dell'*Asset Management*, del *Credit Servicing* e dei Servizi Integrati *Real Estate*;
- facendo leva sul completamento del processo di ristrutturazione societaria e finanziaria e sul riposizionamento strategico, il Gruppo persegue una crescita organica attraverso un modello di *business* unico che integra il know how specialistico nel *Real Estate* con la gestione di NPE (*Non Performing Exposures*).

Con riferimento alla situazione finanziaria del Gruppo, gli Amministratori hanno posto in essere alcune azioni - specifiche e ben identificate alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale 2017 - finalizzate a mantenere nel 2018 un equilibrio finanziario adeguato per il Gruppo, anche in considerazione (i) della presenza di debiti commerciali scaduti (in prevalenza entro 90 giorni e dunque da considerarsi un dato fisiologico per rapporti per lo più continuativi con fornitori di relazione), nonché (ii) del previsto rimborso di una parte del debito finanziario. Le previsioni finanziarie per il 2018 evidenziano, quindi, la generazione di un flusso di cassa operativo che, incrementato per gli effetti delle menzionate azioni, risulta adeguato a far fronte agli impegni finanziari esistenti.

Le previsioni del Budget 2018 evidenziano, per effetto della performance attesa dell'*Investment*<sup>27</sup> risultati ancora in perdita, con conseguente erosione del patrimonio netto, senza peraltro determinare necessità di ricapitalizzazione.

In questo contesto gli Amministratori (i) non ravvisano allo stato attuale elementi che facciano ritenere il Budget 2018 non raggiungibile, anche in considerazione del *trend* di crescita consuntivato nel triennio appena concluso, e, in particolare, (ii) ritengono che tutte le azioni poste in essere siano adeguate a fronteggiare le potenziali incertezze sul permanere del presupposto della continuità aziendale e che, pertanto, il Gruppo possa continuare a operare in continuità, pur richiedendo la massima attenzione ed il continuo monitoraggio del livello di liquidità disponibile.

---

<sup>27</sup> Relativamente all'investimento residuo in Focus Investments S.p.A., non si attendono impatti finanziari per il Gruppo.

#### 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 31 dicembre 2017. Ai fini dell'analisi economica gestionale riportata al paragrafo 4.1, sono stati utilizzati indicatori non contabili (*Non-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 *Non-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 *Non-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 (EBIT).

##### 4.1. Conto Economico

(milioni di euro)	DICEMBRE 2017	DICEMBRE 2016
Ricavi consolidati	80,4	76,8
<b>Risultato della gestione</b>	<b>6,9</b>	<b>4,1</b>
Risultato attività di Investimento	(36,3)	(18,8)
Oneri finanziari	(2,2)	(5,8)
Oneri/proventi di ristrutturazione	2,2	(6,5)
<b>Risultato al lordo degli oneri fiscali</b>	<b>(29,4)</b>	<b>(27,0)</b>
Oneri fiscali	(4,4)	(2,8)
<b>Risultato netto</b>	<b>(33,8)</b>	<b>(29,8)</b>
Interessenze di terzi	-	-
<b>Risultato netto di competenza</b>	<b>(33,8)</b>	<b>(29,8)</b>

I ricavi consolidati sono in crescita rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2016, passando da 76,8 milioni di euro nel precedente esercizio a 80,4 milioni di euro al 31 dicembre 2017 (+5%). L'incremento dei ricavi ha interessato la piattaforma italiana ed in particolare Prelios Credit Servicing S.p.A. che ha più che compensato la flessione delle attività estere. L'incremento conferma la costante progressione dei ricavi registrata dall'esercizio 2015, con un CAGR 2015-2017 del 6,6%.

Il risultato della gestione<sup>28</sup> (inclusivo dei costi centrali di holding G&A) presenta un valore positivo di 6,9 milioni di euro in miglioramento rispetto al dato consuntivato nel 2016, parimenti positivo per 4,1 milioni di euro (+72%), grazie ai maggiori volumi d'affari generati dalle Business Unit del Gruppo ed al costante processo di contenimento dei costi centrali. 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 12,8 milioni di euro, in miglioramento rispetto al dato positivo per 11,0 milioni di euro dello stesso periodo del 2016 (+17%).

<sup>28</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.

L'attività di Investimento<sup>29</sup> ha consuntivato un risultato negativo di 36,3 milioni di euro, in peggioramento rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2016 (-18,8 milioni di euro). Tale risultato recepisce le significative riduzioni di valore della partecipazione in Focus Investments S.p.A., pari a -34,7 milioni di euro, come meglio commentato alla sezione 7. "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 -15,5 milioni di euro (a fronte di rivalutazioni/svalutazioni nette per -0,2 milioni di euro consuntivate al 31 dicembre 2016) e si riferiscono in buona parte alla partecipazione detenuta da Focus Investments S.p.A. nel Fondo Spazio Immobiliare (-11,7 milioni di euro) gestito da DeA Capital Real Estate SGR.

La gestione finanziaria nel 2017 mostra un saldo negativo pari a 2,2 milioni di euro a fronte di un saldo sempre negativo di 5,8 milioni di euro del 2016. La variazione positiva rispetto al precedente esercizio è riconducibile in particolare alla riduzione degli oneri finanziari dovuta alla contabilizzazione, nel 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/proventi di ristrutturazione hanno inciso positivamente per 2,2 milioni di euro, a fronte di un valore negativo di 6,5 milioni di euro consuntivati al 31 dicembre 2016. La differenza fa riferimento in buona parte ad un indennizzo assicurativo ricevuto nell'ambito della definizione bonaria di una controversia.

Gli oneri fiscali ammontano complessivamente a 4,4 milioni di euro a fronte di un valore di 2,8 milioni di euro del 2016 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 31 dicembre 2017 è negativo per 33,8 milioni di euro a fronte di un risultato negativo consuntivato nel 2016 di 29,8 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 nel 2017 sarebbe stato di segno positivo (circa 2,6 milioni di euro).

Tenuto conto di quanto sopra commentato, il peggioramento del risultato netto, pari a 1,7 milioni di euro, è riconducibile principalmente:

- ✓ al miglioramento della gestione ordinaria: +2,8 milioni di euro;
- ✓ al peggioramento della componente *Investment*: -17,5 milioni di euro in buona parte per effetto delle svalutazioni/rivalutazioni immobiliari riconducibili al Gruppo Focus (da 0,2 milioni di euro nel 2016 a -15,4 milioni di euro nel 2017);
- ✓ ad altre poste di gestione non caratteristica (gestione finanziaria, oneri non ricorrenti ed oneri fiscali) che hanno inciso, in maniera differenziale nei due periodi, per complessivi +10,7 milioni di euro. In particolare nel 2016 erano state contabilizzate componenti *one-off* negative pari a circa 9,9 milioni di euro legate all'operazione straordinaria di *spin-off* ed alla razionalizzazione organizzativa del Gruppo, mentre nel 2017 sono state registrate componenti *one-off* positive complessivamente per circa 3,9 milioni di euro riconducibili in buona parte all'indennizzo sopra menzionato. Nel risultato 2017, inoltre, sono incluse componenti *one-off* negative per circa -1,8 milioni di euro.

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

---

<sup>29</sup> Per Attività di Investimento si intende quanto indirettamente generato da Prelios attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono prevalentemente immobili. Per un migliore dettaglio informativo si rimanda al successivo paragrafo 7.

## 4.2. Analisi patrimoniale e finanziaria

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

(milioni di euro)	DICEMBRE 2017	DICEMBRE 2016
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>89,4</b>	<b>132,1</b>
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare e crediti da finanziamento soci (1)	27,8	70,9
di cui goodwill	56,4	56,4
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>(6,5)</b>	<b>(3,6)</b>
<b>Capitale Netto Investito</b>	<b>82,9</b>	<b>128,5</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>58,4</b>	<b>91,0</b>
di cui Patrimonio netto di competenza	58,4	91,0
<b>Fondi</b>	<b>25,8</b>	<b>31,0</b>
<b>PFN (liquida)/ a debito</b>	<b>(1,3)</b>	<b>6,5</b>
<b>Totale a copertura Capitale Netto Investito</b>	<b>82,9</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 24,8 milioni di euro, nonché gli investimenti in fondi immobiliari per 3,0 milioni di euro (inclusi nella voce "altre attività finanziarie" del prospetto di stato patrimoniale consolidato).

Le immobilizzazioni al 31 dicembre 2017 ammontano a 89,4 milioni di euro a fronte di 132,1 milioni di euro al 31 dicembre 2016. La riduzione è riconducibile per 34,7 milioni di euro alla perdita consuntivata dal Gruppo Focus, nonché per 7,3 milioni di euro ai rimborsi di quote di fondi immobiliari, di cui 6,6 milioni di euro da parte del Fondo Cloe.

Il Capitale Circolante Netto è negativo per 6,5 milioni di euro, a fronte di un valore parimenti negativo di 3,6 milioni di euro consuntivato al 31 dicembre 2016. La diminuzione è principalmente attribuibile alla riduzione di poste fiscali correnti e differite.

Il patrimonio netto consolidato di competenza è positivo per 58,4 milioni di euro a fronte di 91,0 milioni di euro al 31 dicembre 2016. La variazione è da ricondurre quasi integralmente al risultato dell'esercizio.

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2017 è attiva per 1,3 milioni di euro in netto miglioramento rispetto ad un valore 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, dalle distribuzioni del Fondo Cloe e dall'effetto dei flussi non ricorrenti.

In particolare la variazione positiva rispetto al 31 dicembre 2016 è riconducibile principalmente ai seguenti effetti:

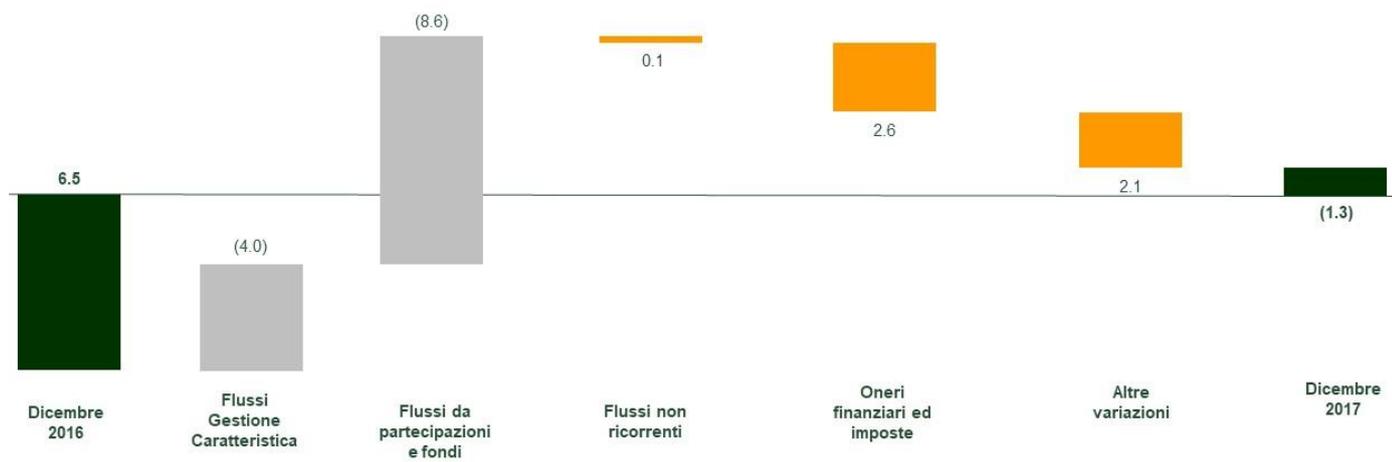
- ✓ flusso generato dall'attività caratteristica per 4,0 milioni di euro;
- ✓ flusso generato dalla distribuzione da parte del Fondo Cloe per 6,6 milioni di euro, dalla distribuzione del Fondo Tecla per 0,7 milioni di euro e dalla cessione di una partecipazione minoritaria per 0,9 milioni di euro.

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

- ✓ impatto netto assorbito dalla gestione finanziaria e dalle imposte per 2,6 milioni di euro (di cui 0,4 milioni di euro senza impatto monetario);
- ✓ altri eventi in parte legati a variazioni del capitale circolante netto per 2,1 milioni di euro;
- ✓ flussi non ricorrenti per 0,1 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio 2017 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 del 2017.



## 5. CONSUNTIVO ECONOMICO CONSOLIDATO SCALARE

Nel corso del 2017, il Gruppo ha conseguito un risultato della gestione positivo per 6,9 milioni di euro rispetto ad un risultato parimenti positivo di 4,1 milioni di euro consuntivato nel 2016 ed un risultato netto di competenza negativo per 33,8 milioni di euro a fronte di un risultato negativo di 29,8 milioni di euro del 2016.

Il miglioramento del risultato della gestione deriva sia dai maggiori volumi d'affari delle società operative, nonché dai significativi effetti derivanti dal processo di riduzione dei costi, in particolare dei costi centrali G&A, che passano da -6,9 milioni di euro del 2016 a -5,9 milioni di euro nel 2017 con una riduzione pari a circa il -50% dal 2014.

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

(milioni di euro)	DICEMBRE 2017	DICEMBRE 2016
Ricavi per vendite e prestazioni	80,4	76,8
Altri proventi	10,3	3,0
<b>TOTALE RICAVI OPERATIVI</b>	<b>90,7</b>	<b>79,8</b>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)	(0,2)	(0,2)
Costi del personale	(34,1)	(31,7)
Ammortamenti e svalutazioni	(0,7)	(0,8)
Altri costi	(48,5)	(50,9)
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>(83,5)</b>	<b>(83,6)</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>7,2</b>	<b>(3,8)</b>
Risultato da partecipazioni	(35,1)	(18,6)
Proventi finanziari	0,9	1,4
Oneri finanziari	(2,4)	(6,0)
<b>RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(29,4)</b>	<b>(27,0)</b>
Imposte	(4,4)	(2,8)
<b>RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>(33,8)</b>	<b>(29,8)</b>
di cui attribuibile a interessenze di minoranza	-	-
<b>UTILE/(PERDITA) DEL GRUPPO</b>	<b>(33,8)</b>	<b>(29,8)</b>

I ricavi per vendite e prestazioni nel corso del 2017 sono pari a 80,4 milioni di euro, a fronte di 76,8 milioni di euro consuntivati al 31 dicembre 2016.

Gli altri proventi sono pari a 10,3 milioni di euro, a fronte di 3,0 milioni di euro consuntivati nel 2016. La voce include riaddebiti agli inquilini relativi ai costi di gestione degli immobili gestiti per conto di terzi, questi ultimi prevalentemente riferibili alle attività di *property management*, nonché alcuni proventi riconducibili alla sopravvenuta risoluzione od al positivo evolversi di controversie che avevano generato rischi ed incertezze ed il conseguente accantonamento a fondo rischi. La variazione positiva rispetto all'esercizio precedente è in parte riconducibile ad un indennizzo assicurativo ricevuto nell'ambito della definizione bonaria di una controversia, nonché al contributo *una tantum* riconosciuto a Prelios S.p.A. ai sensi dell'accordo quadro sottoscritto in data 22 dicembre 2016, avente ad oggetto la liberazione anticipata della sede di Milano – R&D.

I costi del personale sono passati da 31,7 milioni di euro consuntivati al 31 dicembre 2016 a 34,1 milioni di euro, a sostegno dello sviluppo del *business*.

Gli altri costi sono pari a 48,5 milioni di euro a fronte di 50,9 milioni di euro consuntivati nel 2016. La voce accoglie costi per servizi di manutenzione, provvigioni, consulenze ed onorari di professionisti, costi per affitti di sedi sociali, altri oneri di gestione ed accantonamenti per rischi e svalutazioni di crediti. La variazione rispetto all'esercizio precedente è riconducibile in buona parte alla minore incidenza dei costi relativi all'affitto ed alle spese dell'edificio R&D a seguito del menzionato accordo quadro.

Il risultato operativo al 31 dicembre 2017 è positivo per 7,2 milioni di euro rispetto al valore negativo di 3,8 milioni di euro del consuntivato nel 2016.

Il risultato da partecipazioni è negativo per 35,1 milioni di euro, a fronte di un valore negativo di 18,6 milioni di euro al 31 dicembre 2016. La voce in oggetto risente del pro-quota di competenza del Gruppo Prelios di

15,5 milioni di euro derivante da svalutazioni immobiliari, pressoché integralmente riconducibile alle svalutazioni operate da fondi e veicoli partecipati da Focus Investments S.p.A., a fronte di un valore netto negativo di 0,2 milioni di euro del 2016.

I proventi finanziari ammontano a 0,9 milioni di euro a fronte di un importo pari a 1,4 milioni di euro del 2016.

Gli oneri finanziari ammontano a 2,4 milioni di euro rispetto ai 6,0 milioni di euro consuntivati al 31 dicembre 2016. La variazione positiva rispetto al precedente esercizio è riconducibile alla contabilizzazione nel 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.

## 6. ANDAMENTO DELLE DIVISIONI DI BUSINESS

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

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

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

Piattaforma di Gestione	Italia		Germania		Polonia		G&A		Totale	
	Dicembre 2017	Dicembre 2016								
Alternative Asset Management	7,1	5,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,1	5,5
Real Estate Services	4,8	4,2	0,0	1,4	0,9	(0,1)	0,0	0,0	5,7	5,5
G&A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(5,9)	(6,9)	(5,9)	(6,9)
<b>Risultato della gestione</b>	<b>11,9</b>	<b>9,7</b>	<b>0,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(5,9)</b>	<b>(6,9)</b>	<b>6,9</b>	<b>4,1</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).

### 6.1. Alternative Asset Management

Le attività di *Alternative Asset Management*, grazie alla combinazione dei risultati raggiunti da Prelios SGR e Prelios Credit Servicing, hanno registrato complessivamente ricavi per 31,5 milioni di euro, in crescita del 20,7% rispetto al dato di 26,1 milioni di euro consuntivato al 31 dicembre 2016. Il risultato della gestione è positivo per circa 7,1 milioni di euro, rispetto al valore parimenti positivo di 5,5 milioni di euro 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>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	18,0	17,3
Risultato della gestione (milioni di euro)	6,8	5,8
Ros	38%	34%
Numero fondi gestiti (*)	32	31
Portafoglio partecipato e di terzi in gestione (**)	4,1	3,9
Numero dipendenti (***)	66	66

(\*) Il dato al 31/12/17 include il FIA Tecla (per il quale sono in corso le operazioni contabili di liquidazione finale) ed il FIA IASO (la cui gestione è stata trasferita a Namira SGR in data 18 gennaio 2018).

(\*\*) Valore di mercato al 31 dicembre 2017 in miliardi di euro, espresso al 100%, inclusivo dei portafogli immobiliari in gestione. Trattasi di dato provvisorio in quanto alcuni valori non risultano ancora approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società.

(\*\*\*) 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 31 dicembre 2017 Prelios SGR gestisce complessivamente 32 FIA 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 18,0 milioni di euro, in crescita rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2016, pari a 17,3 milioni di euro.

Il risultato della gestione è pari a 6,8 milioni di euro, in crescita rispetto a 5,8 milioni di euro del 2016, incremento sostanzialmente riconducibile ai maggiori ricavi di esercizio.

In merito all'attività di sviluppo di nuove iniziative, Prelios SGR, che gestisce complessivamente un patrimonio di circa 4,1 miliardi di euro, ha costituito nel periodo in questione tre nuovi FIA con un patrimonio a valore di acquisizione di 357,9 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.
- ✓ Fondo Ermete, istituito in data 14 novembre 2017, opera secondo una politica di investimento focalizzata su immobili a destinazione d'uso industriale/logistica; in particolare in data 28 dicembre 2017 è stato sottoscritto l'atto di compravendita di 31 immobili, parte di una più ampia operazione di acquisto che prevede l'acquisto di ulteriori immobili, attualmente oggetto di attività di regolarizzazione catastale/urbanistica.

Nel corso del 2017 Prelios SGR ha inoltre 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 e sono 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 particolare, nel corso del 2017, Prelios SGR ha finalizzato, attraverso fondi già in gestione, ulteriori acquisizioni immobiliari incrementando di circa 0,2 miliardi di euro *l'asset under management* della Società.

In data 11 dicembre 2017 il Fondo Cloe, perfezionata la cessione dell'intero portafoglio immobiliare residuo, è stato liquidato, consuntivando un tasso interno di rendimento per l'investitore superiore agli obiettivi di rendimento attesi pari ad un IRR del 10%.

In data 31 dicembre 2017 è scaduto il termine di durata di Tecla Fondo Uffici. Nel 2017, 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 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 6 immobili siti in Pozzuoli, Vimodrone, Torino, Ivrea, Roma e Milano a favore di un FIA immobiliare gestito da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (già IDeA Fimit SGR S.p.A.), al prezzo complessivo di 69,9 milioni di euro. 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.

Il trasferimento degli immobili siti in Pozzuoli e Milano in favore di un FIA immobiliare riservato gestito da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A., soggetto all'espletamento delle procedure connesse all'eventuale esercizio del diritto di prelazione spettante ai soggetti aventi diritto, si è perfezionato in data 6 dicembre 2017 in considerazione del mancato esercizio nei termini di legge di tali diritti. Contestualmente al suddetto trasferimento è stata versata a favore del Fondo una somma pari a 39,9 milioni di euro a saldo del prezzo di 69,9 milioni di euro, convenuto per la complessiva operazione di compravendita finalizzata lo scorso 29 settembre.

In data 21 dicembre 2017, a seguito del completamento dell'attività di dismissione del portafoglio immobiliare residuo del fondo Tecla, il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato un ulteriore rimborso parziale pro quota a favore dei partecipanti al Fondo del valore complessivo di 25 milioni di euro eseguito nel mese di gennaio 2018. In data 28 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il rendiconto finale di liquidazione del fondo Tecla nel rispetto dei termini previsti dal relativo regolamento di gestione, deliberando un rimborso finale pari a 14,5 milioni di euro, corrispondenti a 22,49 euro per quota e conseguendo un tasso interno di rendimento per l'investitore al 6,96%.

Si segnala, infine, che in data 15 novembre 2017 ha aperto al pubblico a Bologna FICO Eataty 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. Il progetto FICO si è aggiudicato a marzo 2018 il primo posto nella categoria *Best Shopping Centre* dei MIPIM Awards che premia i migliori centri commerciali, parchi commerciali e *outlet* in grado di

offrire un'esperienza unica attraverso nuove tecnologie, eccellenza nei servizi e caratteristiche architettoniche all'avanguardia.

<b>Credit Servicing</b>	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	13,5	8,8
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,4	(0,3)
Ros	3%	-3%
Incassi portafogli gestiti (milioni di euro)	131,4	72,9
Gross book value portafogli gestiti (miliardi euro)	8,9	9,5
N. sofferenze gestite	circa 29.000	circa 40.000
Numero dipendenti	69	64

Nel corso del 2017, PRECS ha consuntivato un fatturato pari a 13,5 milioni di euro a fronte dei 8,8 milioni di euro del precedente esercizio (+53%).

Il risultato della gestione ordinaria nel corso del 2017 è pari a 0,4 milioni di euro rispetto ad un risultato negativo consuntivato nel 2016 per 0,3 milioni di euro.

Il 2017 ha visto la Società impegnata come Special e Master Servicer nel 75% delle operazioni pubbliche tramite GACS, attiva (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 per un'esposizione complessiva pari a circa 23 miliardi di euro.

Gli incassi effettuati nel corso del 2017 per conto dei clienti sono stati pari a circa 131 milioni di euro rispetto a circa 73 milioni di euro 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 ed 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.

## 6.2. Real Estate Services

Le attività di servizi immobiliari *Real Estate Services* (italiani ed esteri) hanno registrato complessivamente ricavi per circa 49,6 milioni di euro, a fronte di 50,3 milioni di euro consuntivati nel 2016. Il risultato di gestione è positivo per 5,7 milioni di euro, in miglioramento rispetto al valore di 5,5 milioni di euro consuntivato al 31 dicembre 2016.

Il contesto del mercato di riferimento denota 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*;
- ✓ creare servizi e prodotti volti alla liberazione di patrimonio regolamentare per le banche e 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>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	22,8	22,7
Risultato della gestione (milioni di euro)	2,5	2,4
Ros	11%	11%
Valore asset in gestione (miliardi di euro)	circa 6,2	6,0
Mq gestiti (milioni)	circa 7,6	oltre 7,0
Unità locative gestite	circa 27.000	circa 28.000
Contratti di locazione gestiti	circa 32.000	oltre 38.000
Passing Rent (milioni di euro)	circa 273	circa 234
Capex (milioni di euro) (*)	62,7	31,3
Numero dipendenti	81	77

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

La Società nel corso dell'esercizio 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.

La Società è risultata – secondo un recente studio di mercato condotto da Scenari Immobiliari – la prima società di *property management* in Italia.

In particolare nel corso 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 dell'esercizio sono state avviate nuove relazioni commerciali con qualificati investitori internazionali, come AEW Europe, LFPI Foncière, Credit Agricole Leasing, e Zurich Assicurazioni, oltre che rafforzare il rapporto commerciale con investitori già clienti (Cerberus, Gruppo Unicredit e BNP Paribas Real Estate).

Nel corso del 2017 la Società ha inoltre acquisito nuovi incarichi tramite la partecipazione a diverse gare, pubbliche o private, e/o la formulazione di offerte dirette. In particolare si segnala la sottoscrizione di:

- nuovi mandati *property*, tra cui mandati con BNP Paribas Real Estate, Amissima Assicurazioni e Zurich Assicurazioni;
- incarichi di *due diligence*, tra cui accordi con Cerberus e LFPI Foncière nell'ambito di acquisizioni in Italia;
- incarichi di *project/engeneering*, tra cui si segnala Collegio San Carlo, S.r.l., Poste Italiane e Leonardo Global Solution S.p.A..

Nel mese di dicembre 2017 Prelios Integra e Siemens Italia hanno sottoscritto un accordo di collaborazione su progetti nell'ambito delle tecnologie digitali per gli edifici, puntando alla valorizzazione degli immobili attraverso il risparmio energetico e la *building performance sustainability*. L'accordo riconosce a Prelios Integra il ruolo di *start-up* di progetto e di responsabile dello sviluppo dell'ingegneria generale e specialistica relativa ai temi di *energy saving*, attraverso l'analisi preliminare dei trend di consumo e la definizione dei parametri d'interesse. Nel ruolo di *construction manager*, Prelios Integra avrà la gestione dell'intero iter progettuale, quale interfaccia unica con il committente per la fase realizzativa dell'intervento. Siemens darà supporto all'elaborazione della proposta preliminare di efficientamento energetico – in linea con i più alti standard di innovazione prodotto – e valutando, in sinergia con le aspettative di mercato, le possibili e più efficaci soluzioni finanziarie.

Infine nell'esercizio in commento, in qualità di *project manager*, Prelios Integra ha terminato e consegnato il cantiere di FICO Eataly World – Bologna di 13.000 mq.

I ricavi al 31 dicembre 2017 ammontano a 22,8 milioni di euro, a fronte di 22,7 milioni di euro consuntivati nel 2016.

Il risultato della gestione è positivo per 2,5 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il dato consuntivato al 31 dicembre 2016 pari a 2,4 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>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	3,6	3,0
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,3	(0,1)
Ros	8%	-3%
Volumi intermediati (milioni di euro)	115,4	221
Numero dipendenti	19	15

Nel corso 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, tra le altre, una gara indetta da Generali Real Estate per l'attività di market test per l'immobile di Roma via Otricoli 21.

Relativamente ai fondi gestiti da Prelios S.G.R., la società si è aggiudicata le seguenti gare per la commercializzazione degli immobili di: Fondo Raissa, Fondo Madison Imperiale, Fondo Monteverdi, Fondo Restart.

Al 31 dicembre 2017 il portafoglio di mandati di vendita ammonta a circa 1,9<sup>30</sup> miliardi di euro, a fronte di circa 1,6 miliardi di euro del 2016; mentre il portafoglio per mandati di locazione è di circa 207.000 mq e canoni pari a circa 33,0 milioni di euro; nel 2017 sono stati locati 31.000 mq per 6,4 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.

<sup>30</sup> Valore di listino.

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, per 6 milioni di euro, (iii) nella locazione di 3.600 mq di uffici a Sorigenia a Milano (iv) nell'acquisizione di un immobile cielo-terra di circa 2.000 mq a Milano 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.

Prelios Agency è stata *advisor* esclusivo di C2 Investment Fund, fondo gestito da Savills Investment Management SGR S.p.A, nella locazione di "The Haitch", immobile di circa mq. 7.000, sito in viale Sarca nel cuore del Distretto Bicocca a Milano, ex sede del Gruppo Prysmian, che ospiterà gli uffici milanesi di una primaria società operante nel settore *automotive*.

I ricavi si attestano su un valore di 3,6 milioni di euro, rispetto al dato di 3,0 milioni di euro consuntivato nel 2016.

I volumi intermediati dalla Società si attestano su un valore pari a 115,4 milioni di euro (di cui 86,6 milioni di euro verso clienti terzi) a fronte di 221 milioni di euro al 31 dicembre 2016.

Il risultato della gestione, positivo per 0,3 milioni di euro, in miglioramento rispetto al dato negativo consuntivato al 31 dicembre 2016 pari a 0,1 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>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	11,0	10,5
Risultato della gestione (milioni di euro)	2,0	1,9
Ros	18%	18%
Numero dipendenti	21	20

I servizi offerti dalla Società sono:

- *Loan Services*: per la valutazione di *collateral* immobiliari, in ambito *retail*, *small business* e *corporate*, sottostanti la garanzia di credito sia in portafogli *performing* che di sofferenze o nell'ambito di operazioni di sviluppo immobiliare;
- *Full Appraisals*: per l'esame del valore di singoli complessi e portafogli immobiliari, principalmente attraverso esclusivi modelli di analisi economico finanziaria;
- *Risk Management Solutions*: strumenti innovativi a disposizione della gestione di rischio di credito bancario e funzioni di *credit risk mitigation*, tra i quali la rivalutazione periodica tramite piattaforma proprietaria MAGISTER, il servizio di *data quality & remediation*, *Market Analytics* e la consulenza strategico-operativa per conformità con i principali requisiti normativi di settore.

Nell'ambito *Loan Services* (le attività di valutazione immobiliare per le banche ai fini della concessione di mutui ipotecari), Prelios Valuations continua a vedere la 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 ed un senso di fiducia generale nella ripresa del mercato immobiliare.

Nel corso dell'esercizio in commento, la Società si è aggiudicata 6 importanti commesse (tramite gare e/o trattative private) per l'assegnazione del servizio perizie sui segmenti residenziale e non residenziali. Nel settore "*Risk Management Solutions*", continua secondo le aspettative la fornitura di servizi di rivalutazione periodica degli *asset* tramite sistema MAGISTER. Nel corso del primo semestre 2018 verrà ufficialmente presentato al mercato la nuova piattaforma di gestione del rischio immobiliare denominata PREMIUM – *Real Estate Risk Platform*, sviluppata in collaborazione con BRaVe m&t S.r.l., *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 25.000 perizie, ha continuato a fornire servizi di valutazione immobiliare di posizioni NPL anche nel 2017.

Nell'ambito del segmento "*Full Appraisals*" la Società sta incrementando le proprie attività prestate a favore di investitori, grandi aziende e banche, sia per patrimoni istituzionali che nell'ambito dell'area del "*Private Banking*".

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 11,0 milioni di euro rispetto a 10,5 milioni di euro consuntivati nel corso del 2016. La variazione positiva è da ricondurre sostanzialmente all'incremento dei ricavi derivanti dall'attività di valutazione "*Full Appraisals*".

Il risultato della gestione è positivo e pari a 2,0 milioni di euro sostanzialmente in linea rispetto al corrispondente periodo omogeneo 2016 (1,9 milioni di euro).

<b>Germania</b>	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	11,5	13,7
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,0	1,4
Ros	0%	10%
Mq gestiti (milioni) (*)	0,7	0,8
Numero unità locative gestite (*)	50	46
Portafoglio partecipato gestito (**)	0,7	0,6
Portafoglio di terzi "under Service" (***)	1,2	0,9
Numero dipendenti	70	70

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

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

(\*\*\*) Valore di mercato in miliardi di euro espresso al 100%, stimato dal management e relativo ad un portafoglio composto principalmente da centri commerciali, in relazione al quale vengono forniti servizi specifici della gestione dei centri commerciali, quali center management, property, facility e letting, a cui se ne aggiungono altri specialistici quali quelli di development. Il valore include tutti i contratti firmati in essere alla data del 31.12.2017 e una valorizzazione a prodotto finito degli sviluppi gestiti.

Prelios Immobilien Management sta attualmente sviluppando e commercializzando uno shopping center nel cuore di Husum, e, 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.

Nel corso del mese di dicembre è stata inoltre acquisita la gestione a partire dal 1° gennaio 2018 di due immobili di pregio nel centro di Amburgo (Alsterarkaden e Kaufmannshaus).

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. Sempre nel 2017 è stato vinto, come nel 2016, il prestigioso *German Brand Award*.

I ricavi sono pari a 11,5 milioni di euro, in lieve diminuzione rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2016 pari a 13,7 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 a *break-even* a fronte di un valore positivo dell'esercizio precedente, pari a 1,4 milioni di euro, a causa, in particolare, dei costi della struttura di Francoforte relativi all'avvio del nuovo fondo "*Prelios German Retail Property Fund*". 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 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>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Ricavi (milioni di euro)	0,7	0,4
Risultato della gestione (milioni di euro)	0,9	(0,1)
Mq gestiti (milioni) (*)	0,3	0,3
Numero dipendenti	5	5

(\*) 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 0,9 milioni a fronte di un sostanziale *break even* del 2016.

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

Le Spese Generali ed Amministrative nel 2017 si attestano ad un valore negativo di 5,9 milioni di euro a fronte di un valore negativo di circa 6,9 milioni di euro 2016, consuntivando pertanto una riduzione di circa 1 milione di euro prevalentemente rappresentata da *saving* sui costi di consulenze, compensi amministratori e revisione, nonché dal beneficio del *free rent* sui costi della sede di Milano.

## 7. ANDAMENTO DELL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO

Si ricorda che, con il perfezionarsi – ad inizio del 2016 - della nota operazione straordinaria di separazione delle attività di servizi da quelle relative agli investimenti e co-investimenti immobiliari, 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".

Si riporta qui di seguito il conto economico consolidato del Gruppo Focus predisposto con il criterio della "continuità dei valori":

(milioni di euro)	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
<b>TOTALE RICAVI OPERATIVI</b>	<b>6,1</b>	<b>4,0</b>
di cui:		
- vendite di immobili	0,7	1,4
- gestione dei parcheggi	0,6	0,6
- fees per la attività di asset management e di coordinamento amministrativo	1,3	1,3
- altri proventi	4,2	1,4
- svalutazioni immobiliari	(1,2)	(0,8)
- altro	0,5	0,1
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>(14,6)</b>	<b>(17,9)</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(14,0)</b>
Risultato da partecipazioni	(24,6)	(3,0)
Proventi finanziari	3,0	2,2
Oneri finanziari	(6,3)	(6,7)
<b>RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(36,5)</b>	<b>(21,5)</b>
Imposte	1,6	0,3
<b>RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>(34,9)</b>	<b>(21,2)</b>
<b>RISULTATO DERIVANTE DALLE ATTIVITA'/PASSIVITA' CEDUTE E/O DESTINATE AD ESSERE CEDUTE</b>	<b>(2,0)</b>	<b>1,3</b>
<b>RISULTATO DEL GRUPPO</b>	<b>(36,9)</b>	<b>(19,9)</b>

La situazione economica consolidata del Gruppo Focus in continuità di valori presenta una perdita del periodo di 36,9 milioni di euro (-19,9 milioni di euro nel 2016), che, unitamente ad alcune rettifiche effettuate a livello di Prelios S.p.A., ha determinato un risultato pro quota per il Gruppo Prelios complessivamente negativo e pari a -34,7 milioni di euro a fronte di -17,8 milioni di euro consuntivati al 31 dicembre 2016.

Il ricavi operativi ammontano a 6,1 milioni di euro (4,0 milioni di euro nel 2016) ed includono 0,7 milioni di euro relativi alle vendite di immobili (1,4 milioni di euro nel 2016), 0,6 milioni di euro relativi agli incassi dalla gestione dei parcheggi (0,6 milioni di euro nel 2016), 1,3 milioni di euro relativi alle fees per le attività di asset management e di coordinamento amministrativo verso le partecipate, invariato rispetto al precedente esercizio, nonché 4,2 milioni di euro di altri proventi (1,4 milioni di euro nel 2016), svalutazioni immobiliari per circa 1,2 milioni di euro (0,8 milioni di euro nel 2016) e 0,5 milioni di euro di altri effetti.

I costi operativi ammontano a 14,6 milioni di euro in diminuzione rispetto ai 17,9 milioni di euro consuntivati al 31 dicembre 2016 e sono relativi ai costi sostenuti dalle partecipate per la gestione delle iniziative immobiliari, ai costi del personale, alle spese di gestione amministrativa, nonché ai tributi locali.

Il risultato operativo ha, pertanto, ridotto l'impatto negativo, passando da un valore di - 14,0 milioni di euro ad uno di -8,6 milioni di euro.

Il risultato delle partecipazioni, negativo per 24,6 milioni di euro (-3,0 milioni di euro nel 2016), include le rettifiche di valore del portafoglio immobiliare per un valore negativo di 17,6 milioni di euro (-0,2 milioni di euro al 31 dicembre 2016) che risente principalmente delle svalutazioni effettuate dal Fondo Spazio gestito da DEA Capital Real Estate SGR (-13,5 milioni di euro), dal Fondo Monteverdi (-1,2 milioni di euro), nonché dal Fondo FIPRS (-0,7 milioni di euro).

Si ricorda che l'impatto netto complessivo in quota Prelios delle rettifiche di valore al portafoglio immobiliare di tutte le attività "Investment" è stato negativo nel 2017 per 15,5 milioni di euro a fronte di un valore negativo di 0,2 milioni di euro consuntivato nell'esercizio precedente.

La gestione finanziaria è negativa per 3,3 milioni di euro, a fronte di un valore sempre negativo di 4,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016, e si compone di proventi finanziari per 3,0 milioni di euro, sostanzialmente riferibili ai finanziamenti soci in essere, ed oneri finanziari per 6,3 milioni di euro riconducibili principalmente al debito bancario conferito.

Si riporta qui di seguito lo stato patrimoniale consolidato del Gruppo Focus predisposto con il criterio della "continuità dei valori":

(milioni di euro)	DICEMBRE 2017	DICEMBRE 2016
<b>Immobilizzazioni</b>	<b>109,9</b>	<b>142,6</b>
di cui partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare e crediti da finanziamento soci (1)	108,7	141,5
<b>Capitale Circolante Netto (2)</b>	<b>25,2</b>	<b>26,2</b>
<b>Capitale netto investito destinato ad essere ceduto</b>	<b>0,0</b>	<b>1,7</b>
<b>Capitale Netto Investito</b>	<b>135,1</b>	<b>170,5</b>
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>21,2</b>	<b>58,0</b>
di cui Patrimonio netto di competenza	21,2	58,0
<b>Fondi</b>	<b>15,2</b>	<b>26,4</b>
<b>PFN attività in funzionamento</b>	<b>98,7</b>	<b>86,1</b>
<b>Totale a copertura Capitale Netto Investito</b>	<b>135,1</b>	<b>170,5</b>

(1) La voce include le partecipazioni in società collegate, *joint venture* ed altre partecipazioni (29,7 milioni di euro), crediti da finanziamento soci (79,8 milioni di euro) e le *junior notes* (0,3 milioni di euro).

(2) Include il patrimonio immobiliare delle società controllate da Focus.

La situazione patrimoniale consolidata al 31 dicembre 2017 presenta un capitale netto investito pari a 135,1 milioni di euro rispetto a 170,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016, di cui 108,7 milioni di euro riferibili a partecipazioni e crediti per finanziamento soci (141,5 milioni di euro nel 2016). Il patrimonio netto ammonta a 21,2 milioni di euro rispetto a 58,0 milioni di euro al 31 dicembre 2016, mentre la posizione finanziaria netta è passiva per 98,7 milioni di euro (86,1 milioni di euro al 31 dicembre 2016).

A fronte di quanto sopra descritto, il risultato dell'attività di investimento del 2017 per il Gruppo Prelios è negativo per circa 36,3 milioni di euro (-18,8 milioni di euro al 31 dicembre 2016) e si riferisce per la massima parte all'investimento in Focus Investments S.p.A. (-34,7 milioni di euro), 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.

Si riassumono qui di seguito i rapporti di carattere patrimoniale e/o contrattuale che Prelios trattiene con Focus:

a) Partecipazione in Focus Investments S.p.A.

Al 31 dicembre 2017 la partecipazione in Focus Investments S.p.A. ha un valore di carico di circa 18,5 milioni di euro (53,1 milioni di euro al 31 dicembre 2016), inclusivo degli strumenti finanziari partecipativi (SFP) emessi da Focus Investments S.p.A., avendo recepito la perdita di periodo pari a circa 34,7 milioni di euro (17,8 milioni di euro nel 2016).

b) Crediti commerciali del Gruppo Prelios verso il Gruppo Focus

Trattasi di crediti per un importo di 0,6 milioni di euro relativi a fatture emesse e da emettere a fronte di prestazioni commerciali.

c) Altri crediti e debiti del Gruppo Prelios verso il Gruppo Focus

Ammontano complessivamente ad una esposizione debitoria di 0,4 milioni di euro a favore di Focus e si riferiscono a (i) crediti per un importo di 0,2 milioni di euro per proventi netti su partecipazioni escluse (escluse dal conferimento, ma gestite da Focus) e (ii) debiti per 0,6 milioni di euro per commissioni fisse di gestione delle partecipazioni escluse e per retrocessione contrattuale di alcuni proventi.

d) Altri crediti finanziari di Prelios S.p.A. verso Focus Investments S.p.A.

Trattasi di credito di 4,9 milioni di euro a fronte di corrispondente passività di Focus Investments S.p.A., riferibile ad un impegno di Prelios S.p.A. a favore di un veicolo immobiliare partecipato, controgarantito da Focus Investments S.p.A..

e) Altri debiti del Gruppo Prelios verso il Gruppo Focus

Trattasi di debiti per complessivi 4,0 milioni di euro, di cui (i) 0,8 milioni di euro a fronte di uno specifico accordo transattivo da riconoscere per 0,4 milioni di euro entro il dicembre 2018 e la restante parte entro il giugno 2020 e (ii) 3,2 milioni di euro riferibili ad un pagamento, ora riscadenziato a giugno 2019.

f) Altri debiti Finanziari di Prelios S.p.A. verso il Gruppo Focus

Trattasi di debito finanziario di 0,6 milioni di euro al 3% scadente a giugno 2018.

g) Co-obblighi di Prelios S.p.A. verso il Gruppo Focus

Trattasi di fidejussioni assicurative oppure garanzie corporate rilasciate a suo tempo da Prelios S.p.A. a favore di terzi (Comune di Milano, Comune di Corsico, Agenzia delle Entrate, ecc) nell'interesse di alcune società oggi facenti parte del Gruppo Focus principalmente riferite ad adempimenti contrattuali – già iscritti nelle passività a bilancio ove dovuto - per un importo complessivo di 7,8 milioni di euro, di cui con un sottostante ancora attivo potenzialmente per 5,4 milioni di euro.

h) Garanzie Rilasciate da Prelios S.p.A. a Focus Investments S.p.A.

Prelios S.p.A., nell'ambito del conferimento del ramo d'azienda Investimenti a Focus Investments S.p.A., perfezionato ad inizio 2016, ha rilasciato alcune dichiarazioni e garanzie fino ad un importo massimo aggregato di 25 milioni di euro per una durata di 36 mesi successivi al 12 gennaio 2016. Tale Rischio, viene costantemente monitorato all'interno del processo di *Risk Management*. Ai fini di una maggiore informativa si rimanda alla sezione Rischi ed incertezze della presente Relazione Finanziaria Annuale.

## Andamento Gestionale

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*").

Si segnala che, nel corso del 2018, la Società procederà con le attività di valorizzazione e ordinata monetizzazione dei propri investimenti in linea con la strategia del *business plan* in essere tempo per tempo ed anche in linea con l'esito della rivisitazione dello stesso prevista nel corso d'anno. Inoltre, come già avvenuto nel 2017 continuerà l'attività di interlocuzione con istituzioni finanziarie e clienti terzi per l'acquisizione di incarichi di gestione di *special situation* nel segmento dei *distressed asset* immobiliari. In particolare, si ricorda che la menzionata 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 od indirettamente, in società immobiliari o quote di fondi immobiliari 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.

Gli amministratori di Focus Investments S.p.A., ritenendo non sussistere significative incertezze, hanno redatto il bilancio 2017 adottando il presupposto di continuità aziendale. Ciò in ragione delle previsioni economiche, patrimoniali e finanziarie del 2018 che escludono ipotesi di eventi straordinari non conosciuti o non prevedibili e che confermano la sussistenza di risorse patrimoniali e finanziarie adeguate a far fronte agli impegni esistenti nei successivi 12 mesi.

Inoltre, gli amministratori di Focus Investments S.p.A. unitamente al raggiungimento degli obiettivi per il 2018 si adopereranno per mettere in atto le eventuali azioni necessarie per il mantenimento della sostenibilità degli obiettivi di medio e lungo periodo. In proposito, sarà avviata nel corso del 2018 la rivisitazione del *business plan* finalizzata all'aggiornamento delle ipotesi di realizzo degli investimenti ed alla conseguente valutazione di adeguatezza della struttura patrimoniale e finanziaria.

Si ricorda, infine, che Focus Investments S.p.A., dopo aver rimborsato debito bancario per 36,3 milioni di euro nel 2016 e 7,6 milioni di euro nel 2017 registra un debito bancario residuo nominale al 31 dicembre 2017 di circa 140,4 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 vengono di seguito riportati i principali indicatori degli investimenti ritenuti più significativi del Gruppo Focus, rappresentativi di circa l'80% del valore totale delle partecipazioni in fondi e società di investimento e relativi crediti da finanziamento soci.

(importi in milioni di euro)	DICEMBRE 2017 -100% (1)			DICEMBRE 2017 - proquota Prelios		
	Valore contabile (2)	Valore di mercato (3)	Debito Bancario Netto (4)	Valore contabile (2)	Valore di mercato (3)	Debito Bancario Netto (4)
Principali investimenti detenuti dal Gruppo Focus						
Manifatture Milano S.p.A.	83,5	84,9	73,6	36,4	37,0	32,1
Fondo FIPRS	215,0	215,0	109,1	60,7	60,7	38,6
Fondo Spazio Industriale	209,7	209,7	159,5	40,5	40,5	30,8
Highstreet	604,4	641,6	(79,7)	63,7	67,6	(12,9)
Polish Investment II B.V. (Lucchini)	23,8	42,9	(3,9)	8,3	15,0	(1,4)
<b>TOTALE</b>	<b>1.136,5</b>	<b>1.194,1</b>	<b>258,6</b>	<b>209,6</b>	<b>220,7</b>	<b>87,2</b>

(1) valori al 100% in capo ai veicoli partecipati

(2) valore contabile delle rimanenze in capo alla società

(3) in base ultime valutazioni disponibili

(4) debito non recourse

L'interessenza media di Focus Investments S.p.A. nei cinque principali investimenti sopra riportati è pari al 18,5% sul valore di mercato (da un minimo dell'11% ad un massimo del 44%) e al 33,7% sul debito bancario netto (da un minimo dell'16% ad un massimo del 44%).

## 8. RISCHI ED INCERTEZZE

Il Gruppo ha affrontato l'anno 2017 dedicandosi alla focalizzazione della propria offerta di servizi con l'obiettivo di raggiungere il migliore posizionamento strategico all'interno del mercato di riferimento. In considerazione dei risultati raggiunti nel 2017 che consolidano un trend triennale positivo, delle operazioni di sviluppo del *business* previste nel Budget 2018 e nei piani 2017-2019 delle *business unit*, gli Amministratori di Prelios ritengono ragionevole l'assunzione che il Gruppo possa continuare ad operare in continuità.

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

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

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

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

Il *risk model* di Gruppo organizza i rischi in base all'effettiva possibilità dell'azienda di controllarne la causa e definisce il collegamento diretto tra le varie aree di rischio e le strategie che la società intende mettere in atto al fine di mitigarne gli effetti:

- ✓ "Rischi di contesto esterno": derivano da situazioni esterne che possono avere impatto sull'andamento del Gruppo e sulla sua capacità di raggiungere gli obiettivi, come l'andamento macroeconomico, la situazione dei mercati finanziari, del settore economico e dall'ambiente competitivo, nonché dall'evoluzione delle normative. Sono fuori dal controllo del Gruppo e hanno effetti negativi sul *business*. E' possibile ridurre o trasferire gli impatti negativi;
- ✓ "Rischi strategici e Rischi finanziari": (i) i primi dipendono da fattori interni ed esterni, che hanno impatto sulle scelte strategiche, sul portafoglio di *business*, sui rapporti con i *partner* ed i clienti chiave, sulla struttura organizzativa e di *governance*; (ii) i secondi sono legati alla capacità dell'azienda di gestire i propri fabbisogni finanziari ed i costi correlati, rischi liquidità e di *covenant* sui finanziamenti, rischi di credito, il livello di *equity*. Sono caratteristici del settore dei servizi in cui il Gruppo opera e connessi alle decisioni strategiche: possono diventare fonte di vantaggio competitivo o causare il fallimento degli obiettivi strategici;
- ✓ "Rischi operativi": legati alla capacità di gestire i processi interni in modo efficace ed efficiente. Sono rischi connessi ai processi interni, rischi legali e di *compliance*, legati alla capacità dell'azienda di applicare le normative e le procedure, ad esempio rischi di non conformità alle normative, ai codici etici ed alle procedure interne, rischi di frodi esterne ed interne, contenziosi legali e fiscali, nonché rischi connessi ai prezzi, ai fornitori, alla qualità, all'*Information Technology*, al personale, al *management reporting*, ai processi di *budget* e pianificazione, ai rischi ambientali ed alla sicurezza sui luoghi di lavoro. Sono generati dalla struttura organizzativa, dai processi o dai sistemi quando inefficaci. Devono essere ricondotti all'interno di una soglia di accettabilità.

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

- ✓ analisi delle assunzioni, dei *target* e delle operazioni previste nel piano e riferibili alla *Management Platform*, ed analisi degli impatti residui del *business Investment* a seguito del conferimento del relativo ramo d'azienda a Focus Investments S.p.A.;
- ✓ identificazione, con il coinvolgimento del *Management* aziendale, dei principali rischi in grado di influenzare il raggiungimento dei *target* di piano;
- ✓ misurazione degli impatti dei rischi principali sulle metriche chiave di piano, *Cash Flow*, *Equity* ed *Ebit* e determinazione del grado di variabilità dei risultati previsti;
- ✓ identificazione delle strategie di *Risk Management* ad indirizzo dei rischi principali e sviluppo di specifici piani di mitigazione, al fine di ridurre il livello di rischio sia in termini di impatto che di probabilità.

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

## **8.1. Rischi di contesto esterno**

### **8.1.1. Rischi correlati alla concentrazione delle attività in Italia e Germania e Polonia**

Il Gruppo Prelios svolge la propria attività nel *business* dei servizi immobiliari principalmente nei mercati italiano, tedesco e, in misura marginale, in quello polacco. In tali ambiti, si concentrano, anche le iniziative con patrimoni immobiliari a reddito e di sviluppo posseduti da fondi immobiliari e da veicoli societari cui Prelios normalmente partecipa, indirettamente, attraverso la quota detenuta in Focus Investments S.p.A.. I risultati del Gruppo potrebbero essere negativamente influenzati da un peggioramento del ciclo economico di tali Paesi.

### **8.1.2. Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare e degli NPL**

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

Nell'area dell'Euro la crescita del prodotto prosegue ad un ritmo moderato, ma in graduale consolidamento, grazie alla spinta proveniente dalla domanda interna ed esterna. L'incertezza sull'andamento dell'economia mondiale, in parte condizionata dalle tensioni geopolitiche, rappresenta il maggiore fattore di rischio per l'attività economica.

In tale contesto, l'impatto diretto ed indiretto che avrà l'uscita del Regno Unito dalla Comunità Economica Europea potrà essere maggiore per quegli Stati membri con forte commercio, investimenti e legami finanziari con il Regno Unito, ad esempio Paesi Bassi, Irlanda e Cipro, tutti Paesi in cui Prelios non opera. Anche l'avvio di politiche economiche protezionistiche da parte degli Stati Uniti risulta difficile da quantificare, anche se al momento si registra una certa instabilità nei mercati finanziari.

L'inflazione sta risalendo gradualmente e sono in gran parte rientrati i rischi di deflazione, ma la dinamica di fondo non mostra ancora una tendenza stabile all'aumento.

Con riferimento all'andamento dei tassi d'interesse, l'impatto della politica economica di *quantitative easing* perseguita dalla Banca Centrale Europea è stato significativo ed i rendimenti sui titoli di stato e sulle obbligazioni *corporate* sono diminuiti in modo diffuso nella zona Euro.

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

Nel 2017 il mercato degli investimenti immobiliari in Italia ha continuato il suo *trend* positivo ed ha raggiunto quota 11 miliardi di euro, registrando una significativa crescita grazie anche alle importanti operazioni immobiliari siglate dai principali fondi sovrani, fondi *private equity* e dalle primarie compagnie assicurative internazionali. Il mercato immobiliare commerciale della Germania è stato ancora una volta alimentato da significativi volumi di investimenti nel 2017. I capitali investiti nel corso dell'anno sono ammontati a 56,8 miliardi, eccedendo di 1,7 miliardi il valore transato nel 2016.

Con riferimento al grado di esposizione della Società ai rischi connessi all'andamento del mercato, rileva, da un lato, lo scorporo, perfezionato ad inizio 2016, degli *asset* e delle attività d'investimento ritenute *non core* (gli "Investimenti") e, dall'altro, l'attività di *asset management* immobiliare e creditizio e di fornitura di servizi immobiliari (i "Servizi").

Lo scorporo degli Investimenti da Prelios ha consentito di ridurre i rischi di mercato correlati all'attività di diretto investimento (es: aumento della *vacancy* sugli immobili, incremento degli *spread*, riduzione dei valori di carico immobiliari), ad oggi prevalentemente connessi al valore della partecipazione in Focus Investments S.p.A..

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

Con riguardo al mercato italiano dei crediti NPL, dove Prelios opera come puro gestore, le prospettive appaiono positive, in quanto il sistema bancario italiano, nei prossimi anni, dovrà gestire circa 300 miliardi di crediti in sofferenza ed incagliati (fonte PWC). Le banche italiane hanno un livello di NPL di quasi tre volte superiore alla media europea, con conseguente impatto negativo su una serie di indicatori di profittabilità.

In tale contesto, molti fattori dovrebbero contribuire alla crescita del mercato dei crediti NPL, tra cui si ricordano:

- la pressione da parte degli Organismi Regolatori per ridurre l'esposizione delle banche sui crediti deteriorati;
- le riforme attuate dal Governo italiano per la tutela del risparmio e per la riduzione dei tempi di recupero dei crediti;
- l'istituzione di nuovi strumenti volti a facilitare la cessione dei crediti NPL, come il meccanismo delle garanzie statali sulle cartolarizzazioni «GACS»;
- la recente riforma sulla cartolarizzazione, con l'ampliamento del campo di azione della SPV che i) potrà concedere finanziamenti ai debitori in difficoltà oppure ai fondi che investono negli immobili o beni a garanzia dei crediti deteriorati, ii) potrà investire in azioni o partecipazioni in imprese inadempienti, iii) potrà acquisire crediti NPL da società di leasing, iv) potrà acquisire direttamente, attraverso una *real estate owned company*, gli immobili posti a garanzia delle esposizioni cartolarizzate.

Per altro, le scelte strategiche degli istituti di credito italiani e l'evoluzione delle normative di riferimento, potrebbero incidere negativamente sulla redditività di breve periodo dell'intero settore, con conseguente impatto per la Società.

## **8.2. Rischi strategici**

### **8.2.1. Rischio connesso al negativo andamento dei risultati del Gruppo**

La crisi che a partire dal 2008 ha interessato i mercati finanziari in generale, ed il settore immobiliare in particolare, ha influenzato negativamente anche i risultati di Prelios. A partire dal 2016 il mercato immobiliare ha tuttavia registrato una ripresa delle transazioni, manifestando segnali incoraggianti per il futuro.

Come già riportato in altra sezione della presente Relazione Finanziaria Annuale, la strategia del nuovo azionista, così come dallo stesso rappresentata nel Documento Informativo di Offerta, consiste nel mantenere e sviluppare l'attività di Prelios quale piattaforma indipendente nei mercati dei servizi integrati *real estate* e del *credit servicing*, supportando l'attuale *management* al fine di poter cogliere le future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero volte alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo.

Il Budget 2018, nonostante preveda risultati positivi riferiti all'andamento del *business* Servizi, evidenzia un risultato netto del Gruppo ancora in perdita per effetto dei risultati negativi derivanti dalla partecipazione in Focus Investments S.p.A., con conseguente erosione del patrimonio netto del Gruppo Prelios, senza peraltro determinare necessità di ricapitalizzazione.

L'eventuale mancato consolidamento e rafforzamento dei segnali di ripresa dell'economia europea e, in particolare, per l'Italia il permanere di una situazione di maggiore debolezza complessiva rispetto alla media

dell'Unione Europea, potrebbe, tuttavia, far registrare risultati negativi oltre le attese e determinare un indebolimento della struttura economico-patrimoniale e finanziaria, con un conseguente potenziale impatto sulla continuità aziendale della Società.

### 8.2.2. Rischi connessi alla mancata attuazione del Budget 2018 del Gruppo

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Budget 2018 e preso atto dei budget già approvati dalle singole *business unit* del Gruppo con le seguenti assunzioni:

- tutti i *business* del Gruppo sono in crescita con direzioni strategiche definite, in particolare il Gruppo si propone quale porta di accesso al mercato italiano dell'*Asset Management*, del *Credit Servicing* e dei Servizi Integrati *Real Estate*;
- facendo leva sul completamento della ristrutturazione e sul riposizionamento strategico, il Gruppo persegue una crescita organica attraverso un modello di *business* unico che integra il know how specialistico nel *Real Estate* con la gestione di NPE (*Non Performing Exposures*).

Il Budget 2018 del Gruppo è basato su elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, tenuto conto della difficoltà di svolgere previsioni nell'attuale contesto economico e finanziario, quali l'esclusione di ulteriori crisi che dovessero colpire i mercati finanziari od un deterioramento dello scenario generale di riferimento e del mercato immobiliare in particolare.

In uno scenario di continuità, il 2018 si presenta quindi al Gruppo come un anno di consolidamento e sviluppo ulteriore lungo i sentieri di crescita avviati, valorizzando il posizionamento strategico e l'offerta commerciale integrata del Gruppo con la finalità di concretizzare lo sforzo commerciale su varie opportunità, anche in virtù delle elevate competenze che la Società ha dimostrato di poter esprimere.

Il Budget 2018 conferma il riposizionamento del Gruppo quale *pure management company* e la focalizzazione dell'attività del Gruppo Prelios nel settore Servizi (*asset e fund management, credit servicing, property & project management, agency, e valuations*). Gli obiettivi del Gruppo possono essere sintetizzati in:

- forte presenza nel mercato della gestione in *outsourcing* dei *distressed assets* in una logica integrata che copra l'intera filiera immobiliare e del credito;
- centralità di Prelios Credit Servicing quale chiave di accesso al mercato delle NPE e delle Banche su cui sviluppare *cross-fertilization* con le altre società del Gruppo;
- consolidamento ed ulteriore sviluppo del rapporto continuativo con il *panel* degli investitori attivi sul mercato italiano;
- ricerca di ruolo da *first mover* nell'ambito del *set up* di prodotti innovativi di *alternative asset management* sia di carattere immobiliare che finanziario, nonché di eccellenza di mercato su filiere già attive (e.g. GACS);
- focalizzazione su servizi tecnici e ad alto valore aggiunto su patrimoni immobiliari e di credito

Relativamente alla componente Investimenti detenuta dalla Società e riferibile principalmente alla partecipazione in Focus Investments S.p.A., la strategia inclusa nel Budget 2018 è quella che Focus Investments s.p.A. prosegua con la valorizzazione di tali investimenti. Si segnala che la Società non prevede alcuna immissione di capitale in Focus Investments S.p.A., non avendo alcun obbligo di contribuzione ulteriore in Focus Investments S.p.A. e società da quest'ultima possedute ad eccezione di quanto eventualmente derivante dagli accordi connessi alle garanzie rilasciate (si veda il successivo paragrafo 8.4.3.), in merito alle quali la Società non prevede ad oggi alcun impatto economico, finanziario e patrimoniale. La realizzazione del piano disinvestimenti può essere compromessa dalla qualità degli immobili in dismissione, da inadeguatezza dei prezzi di vendita, o dal mancato accesso al credito da parte dei potenziali acquirenti.

Sulla base di quanto sopra descritto, nonché sulla scorta dei risultati al 31 dicembre 2017 che confermano il raggiungimento degli obiettivi di Budget 2017, gli Amministratori non ravvisano allo stato attuale elementi che facciano ritenere il Budget 2018 non raggiungibile e, in particolare, gli Amministratori ritengono che tutte le azioni poste in essere siano adeguate a fronteggiare le potenziali incertezze sul permanere del presupposto della continuità aziendale e che pertanto il Gruppo possa continuare a operare in continuità, pur richiedendo la massima attenzione al continuo monitoraggio del livello di liquidità disponibile.

### **8.3. Rischi finanziari**

#### **8.3.1. Rischi connessi all'indebitamento finanziario**

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

Alla data di riferimento della presente Relazione Finanziaria Annuale, Prelios ha un indebitamento finanziario complessivo pari a circa 36 milioni di euro. Tale indebitamento fa principalmente riferimento per circa 20 milioni di euro a debiti verso le Banche Finanziatrici (con scadenza delle rate di rimborso a partire dal 2019 e fino al 30 giugno 2022) ed a circa 11 milioni di euro ad un debito finanziario per la regolazione di una compravendita del passato che andrà a scadenza per circa la metà nel secondo semestre 2018.

In data 24 aprile 2018 Prelios ha ottenuto dagli istituti di credito la rinuncia a chiedere il rimborso anticipato dell'Indebitamento Residuo derivante dal Contratto di Finanziamento *Club Deal*, come precedentemente previsto, in caso di *Delisting* delle azioni ordinarie di Prelios dal Mercato Telematico Azionario (MTA).

In base alle previsioni del *management*, sulla scorta dell'attuale stato di avanzamento del *business* e sulle specifiche azioni intraprese aventi l'obiettivo di incrementare i flussi finanziari del 2018, meglio commentate al successivo paragrafo 8.3.3. "Rischio di liquidità", e riflesse nel piano aziendale, è ritenuto ragionevole ipotizzare nel 2018 e per gli anni successivi, il mantenimento di adeguate risorse finanziarie disponibili per far fronte agli impegni.

Le linee guida per la gestione di tali rischi finanziari sono definite dalla direzione *Administration, Finance and Control*. Le politiche di gestione del rischio sono finalizzate a fornire al *management* di Gruppo la conferma che le attività che comportano un rischio finanziario sono governate con appropriate politiche aziendali e procedure adeguate e che i rischi finanziari sono opportunamente identificati, valutati e gestiti.

Il perseguimento degli obiettivi previsti dal Budget 2018 è soggetto a una molteplicità di variabili esterne e non dipendenti dalla Società, quali, a mero titolo esemplificativo e non esaustivo, l'andamento del mercato in cui la Società e il Gruppo Prelios operano ed il quadro macroeconomico di riferimento. Pertanto, il mancato e/o parziale conseguimento degli obiettivi, così come la necessità di dover eventualmente adeguare gli stessi ad esigenze ulteriori ad oggi non previste e non prevedibili, potrebbero avere impatti negativi rilevanti sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Prelios.

#### **8.3.2. Rischio connesso all'oscillazione dei tassi di interesse**

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

Si rileva, peraltro, la sostanziale insussistenza prospettica del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse sull'indebitamento finanziario oggetto del Nuovo Accordo di Rimodulazione (sottoscritto dalla Società con le banche finanziatrici nell'ambito dell'Operazione straordinaria di separazione della componente di *business* relativa agli Investimenti da quella dei Servizi e connesso aumento di capitale). Tale insussistenza prospettica deriva dal fatto che il Nuovo Accordo di Rimodulazione ha previsto che il debito sia remunerato a tasso fisso pari al 3% sino alla data di scadenza (30 giugno 2022).

I rischi connessi all'oscillazione dei tassi d'interesse permangono sui finanziamenti dei veicoli e dei fondi immobiliari partecipati da Focus Investments S.p.A.. Si rimanda al paragrafo 8.3.5 per la descrizione dei rischi relativi Focus Investments S.p.A. che potrebbero avere un impatto negativo sul valore della partecipazione detenuta da Prelios S.p.A..

#### **8.3.3. Rischio di liquidità**

I principali strumenti utilizzati dal Gruppo per la gestione del rischio di insufficienza di risorse finanziarie disponibili a far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti sono costituiti da piani finanziari annuali e pluriennali e da piani di tesoreria, per consentire una completa e corretta rilevazione e misurazione dei flussi monetari in entrata ed in uscita. Tali piani risultano significativamente influenzati dalla realizzazione dei piani di crescita del fatturato e dei risultati della *Management Platform*, mentre sulle previsioni di cassa non è previsto nessun impatto del *business* Investimenti, a seguito del conferimento in Focus Investments S.p.A.. Gli scostamenti tra i piani ed i dati consuntivi sono oggetto di

costante analisi ai fini dell'adozione di ogni opportuna e tempestiva azione di rimedio, ove necessaria. In particolare, come descritto in precedenza, gli Amministratori hanno posto in essere alcune azioni - specifiche e ben identificate alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale 2017 - finalizzate a mantenere nel 2018 un equilibrio finanziario adeguato per il Gruppo anche in considerazione (i) della presenza di debiti commerciali scaduti, nonché (ii) del previsto rimborso di una parte del debito finanziario. Le previsioni finanziarie per il 2018 evidenziano quindi la generazione di un flusso di cassa operativo che, incrementato per gli effetti delle menzionate azioni, risulta adeguato a far fronte agli impegni finanziari esistenti.

In questo contesto gli Amministratori ritengono che tutte le azioni poste in essere siano adeguate a fronteggiare le potenziali incertezze sul permanere del presupposto della continuità aziendale e che pertanto il Gruppo possa continuare ad operare in continuità, pur richiedendo la massima attenzione ed il continuo monitoraggio del livello di liquidità disponibile.

Relativamente all'investimento residuo in Focus Investments S.p.A., non si attendono impatti finanziari per il Gruppo.

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

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

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

#### **8.3.4. Rischio di credito**

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

In particolare, le società di servizi del Gruppo Prelios vantano crediti verso alcuni fondi e veicoli attualmente in tensione di cassa a causa della forte riduzione di transazioni nel mercato immobiliare italiano. Nel caso la situazione di tensione finanziaria dei fondi e veicoli dovesse persistere, tali crediti rischierebbero di diventare almeno in parte inesigibili e di subire, quindi, una ulteriore svalutazione con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

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

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

#### **8.3.5. Rischi relativi alla partecipazione in investimenti immobiliari**

A seguito del conferimento del ramo d'azienda Investimenti in Focus Investments S.p.A. e del successivo ingresso di nuovi soci avvenuto in data 12 gennaio 2016, Prelios S.p.A. detiene una partecipazione rappresentativa di circa il 25% dei diritti di voto e di circa il 75% del capitale sociale di Focus Investments S.p.A., ma con una esposizione dell'87,2% all'interessenza economica dei risultati.

Si indicano di seguito i rischi relativi a Focus Investments S.p.A. che potrebbero avere un impatto negativo sul valore della partecipazione e, quindi, effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, finanziaria o patrimoniale di Prelios S.p.A., fermo restando che, sulla base della *governance* di Focus Investments S.p.A., la gestione di tali rischi rimane nell'ambito della responsabilità degli organi decisionali della partecipata Focus Investments S.p.A. e che, eccetto quanto potenzialmente derivante dagli accordi connessi alle garanzie rilasciate (si veda il successivo paragrafo 8.4.3.), Prelios S.p.A. non ha alcun obbligo di contribuzione ulteriore in Focus Investments S.p.A. e società da quest'ultima possedute né ha in previsione di farlo.

Con riferimento a tali rischi si indicano: (i) rischi connessi a possibili svalutazioni del patrimonio immobiliare di Focus Investments S.p.A. in conseguenza, tra l'altro, del persistere di una significativa debolezza del mercato immobiliare od il verificarsi di altri eventi negativi legati alle peculiarità dei portafogli immobiliari; (ii) rischi connessi all'oscillazione dei tassi d'interesse sui finanziamenti dei veicoli dei fondi immobiliari; (iii) rischi connessi al cambio di controllo in relazione ai veicoli, *joint-venture* e fondi dalla stessa partecipati; (iv) rischi legati alla concentrazione dei conduttori; (v) rischi connessi alla partecipazione ad iniziative d'investimento con quote di minoranza qualificata in caso di disallineamento degli obiettivi con i soci o contenziosi con quest'ultimi; (vi) rischi relativi alla presenza di *covenant* finanziari nei contratti di finanziamento stipulati dai fondi immobiliari e dai veicoli d'investimento; (vii) rischi di natura diversa dai precedenti (*in primis* legale, contrattuale e fiscale) che possono emergere all'interno dei veicoli di investimento anche in considerazione dei rilevanti investimenti e disinvestimenti effettuati nel tempo dagli stessi; e (viii) rischi legati ai contenziosi non coperti dalle garanzie rilasciate da Prelios S.p.A. (di cui al successivo paragrafo 8.4.3.).

## 8.4. Rischi operativi

### 8.4.1. Rischi legali legati a contenziosi di natura civile e amministrativa

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

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

Tra i rischi legali legati a contenziosi cui il Gruppo è esposto, in particolare si segnalano i seguenti:

- ✓ Con tre atti di citazione distinti, ma identici nei contenuti, notificati nel 2015, tre società formalmente indipendenti, hanno convenuto in giudizio i soci della Golfo Aranci S.p.A. (tra cui Prelios S.p.A., quota 43,8%), presso i Tribunali di Sassari (due atti di citazione) e di Roma, per il risarcimento, in solido, dei danni subiti a seguito dell'asserito comportamento illecito tenuto dai soci della Golfo Aranci S.p.A., nell'ambito della procedura al tempo indetta da un ente locale stesso per l'individuazione dei soci privati dell'iniziativa (che al tempo venne costituita come società di trasformazione urbana). La richiesta di danni ammonta a 350 milioni di euro per le tre cause; il rischio di soccombenza nei giudizi è stato valutato, sulla base dei pareri ricevuti dai consulenti legali del Gruppo, come remoto.
- ✓ Per quanto attiene Prelios Deutschland GmbH ("Prelios DE"), società interamente controllata da Prelios, si segnala che a seguito di possibili inadempimenti risalenti al 2008 nella gestione di alcuni contratti di *property management*, si è ritenuto prudente procedere all'accantonamento di un congruo fondo rischi a fronte di eventuali azioni che potrebbero essere avviate da parte degli inquilini degli immobili allora in gestione.
- ✓ Oltre ai contenziosi già in corso o potenziali finora descritti, il Gruppo è parte in altri contenziosi o contestazioni non giudiziali su cui valuta un rischio minore, in considerazione della probabilità del verificarsi dell'evento negativo e del relativo impatto. Tra questi si segnalano in particolare i seguenti:
  - Alcuni contenziosi relativi all'iniziativa del Consorzio G6 Advisor, che svolgeva attività di gestione in relazione alla dismissione di alcuni portafogli immobiliari oggetto di cartolarizzazione (oggi terminata), in cui la società controllata Prelios Agency S.p.A. ha una partecipazione del 42,3%. La natura giuridica del consorzio, infatti, prevede una responsabilità solidale da parte di tutti i consorziati; in caso di soccombenza del consorzio nei giudizi pendenti, i consorziati potrebbero essere direttamente chiamati a rispondere per quanto di competenza del consorzio qualora il fondo consortile non fosse sufficiente a fare fronte alle obbligazioni del consorzio medesimo. Il *petitum* complessivo dei contenziosi di cui è parte il consorzio è di circa 9 milioni di euro; il rischio di soccombenza nei giudizi è stato valutato, sulla base dei pareri ricevuti dai consulenti legali del Gruppo, come possibile, ma non probabile e, in ogni caso, si evidenzia che i contenziosi in essere si riferiscono all'attività svolta da altro consorziato rispetto a Prelios Agency S.p.A. che, ai sensi degli accordi a suo tempo sottoscritti, è responsabile esclusivo e tenuto a manlevare gli altri consorziati. Non possono, peraltro, essere esclusi rischi in capo al Gruppo, conseguenti alla responsabilità solidale comunque applicabile

in tali circostanze ed all'eventuale incapacità del consorziato responsabile a far fronte alle responsabilità di diretta pertinenza.

- Nel febbraio 2005 Prelios S.p.A. e le società del Gruppo, nello specifico Prelios Property & Project Management S.p.A. (oggi Prelios Integra S.p.A.), Prelios Agency S.p.A. e Prelios Credit Servicing S.p.A., hanno sottoscritto un contratto con un importante Istituto di Credito ed alcune società appartenenti all'omonimo Gruppo ai sensi del quale Prelios S.p.A. – in proprio o tramite le società del Gruppo – si impegnavano a fornire alcuni servizi relativi all'acquisto, gestione e dismissione di determinati immobili. Nel mese di gennaio 2011, l'Istituto di Credito recedeva dal Contratto e il 14 dicembre 2012 l'Istituto di Credito ha presentato richiesta di risarcimento danni, inizialmente quantificati in 82 milioni di euro, ma la cui entità si è progressivamente ridotta nel prosieguo delle interlocuzioni; nessuna determinazione è stata comunque definita tra le parti alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale.
  - Con Atto di Citazione notificato in data 28 settembre 2017, alcuni ex-quotisti di un Fondo hanno promosso una causa nei confronti di Prelios SGR avanti il Tribunale di Milano, e proposto un'azione di risarcimento danni facendo valere una presunta responsabilità contrattuale o extracontrattuale della SGR in relazione a diversi aspetti e condotte inerenti la gestione e la liquidazione del Fondo. A tal riguardo Prelios SGR ha contestato puntualmente in fatto e in diritto le domande avversarie chiedendone il rigetto.
- ✓ on riferimento ai contenziosi od alle contestazioni non giudiziali segnalate nella Relazione Finanziaria Semestrale, sono stati definiti i seguenti:
- Nel corso del mese di settembre 2017 è stato formalizzato un *Settlement Agreement* con tutti i soggetti coinvolti in un investimento immobiliare per la valorizzazione di un'area in Polonia, a Varsavia, sulla base del quale ciascuno ha rinunciato alle rispettive pretese, in particolare l'investitore estero ha rinunciato a possibili azioni legali nei confronti di Prelios Polska Sp.z.o.o. in merito alle attività di servizio dalla stessa effettuate.
  - Il relazione al contenzioso promosso da una società di costruzioni, che ha convenuto in giudizio Prelios S.p.A., formulando richiesta di risarcimento del danno pari a 6,4 milioni di euro circa in ragione dell'asserito mancato adempimento di una scrittura privata, che la controparte ritiene essere stata sottoscritta nel 2006, ma completamente disconosciuta da Prelios S.p.A., in data 14 luglio 2017 il Tribunale di Napoli ha emesso sentenza totalmente favorevole a Prelios S.p.A. condannando la controparte al pagamento delle spese legali.

#### **8.4.2. Rischi legati a contestazioni da parte delle autorità fiscali**

Alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale le vertenze fiscali contestate dalle autorità fiscali italiane a Prelios S.p.A. ed alcune sue controllate e ancora pendenti sono pari a circa complessivi 1,2 milioni di euro di imposte (escluse sanzioni e interessi). Le contestazioni fiscali effettuate dalle autorità fiscali italiane a Prelios S.p.A. e, in prevalenza, ad alcune sue controllate fanno riferimento principalmente alle seguenti tematiche oggetto di contenzioso davanti alle Commissioni Tributarie:

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

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

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

#### **8.4.3. Rischi connessi alle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Prelios e relativi obblighi di indennizzo in relazione al Ramo d'Azienda Investimenti**

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

Si ricorda che Prelios S.p.A. aveva rilasciato un'apposita garanzia relativa ad eventuali minusvalenze, sopravvenienze passive, insussistenze dell'attivo, perdite, costi e oneri, attuali o potenziali, a carico di Focus Investments S.p.A. o ad alcuna delle Partecipate derivanti da una specifica controversia attinente Spazio Investment N.V. per taluni asseriti inadempimenti fino ad un importo massimo di 7 milioni di euro. In data 21 aprile 2017 si è concluso con esito favorevole l'arbitrato tra Focus Investments International B.V. (oggi Focus Investments International S.r.l.) e Spazio Investment N.V., per effetto del quale è sostanzialmente venuta meno in via definitiva la menzionata garanzia di 7 milioni di euro.

Tali garanzie hanno una durata di 36 mesi successivi al 12 gennaio 2016.

Alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale, Prelios S.p.A. ha ricevuto da Focus Investments S.p.A. alcune comunicazioni 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 molto significativo.

Tali *Claim*, si riferiscono - nella pressoché loro totalità - a fatti che, allo stato, potrebbero dare origine a passività meramente potenziali - e, quindi, non attuali - non essendosi ancora concretizzati in via definitiva i relativi possibili eventi e relativi effetti, per cui non possono comunque dare diritto ad alcuna richiesta attuale di indennizzo, considerate anche le espresse limitazioni contrattuali agli eventuali obblighi di indennizzo per cui nessun indennizzo è dovuto (i) per passività rilevanti di importo inferiore ad 50.000 euro (il "Limite Minimo dell'Indennizzo") e (ii) sino a che la sommatoria degli indennizzi eccedenti il Limite Minimo dell'Indennizzo non sia almeno pari ad 2.500.000 euro (la "Franchigia").

Si evidenzia che alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale, 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 80 milioni di euro.

Si ricorda che per alcuni di tali *Claim* - che rappresentano circa 65 milioni di euro, 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 2,5 milioni di euro 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.

In ogni caso, in via generale e sulla base delle informazioni finora rese note, Prelios S.p.A. ha sin d'ora integralmente e categoricamente respinto i *Claim* con riferimento a ciascuna situazione – anche in termini di inammissibilità, invalidità ed infondatezza degli stessi e/o di ritenuta esclusiva pertinenza e responsabilità di Focus Investments S.p.A. e, quindi, di non ascrivibilità alla responsabilità di Prelios S.p.A. – riservandosi, comunque, ogni ulteriore e/o diversa argomentazione, valutazione, diritto ed azione, nel caso in cui gli eventi sottostanti alle asserite passività potenziali dovessero effettivamente concretizzarsi in via definitiva.

Peraltro, anche in considerazione dell'evidenziato stato di mera potenzialità dei relativi fatti, le parti hanno concordato una sospensione fino al 30 giugno 2018, di tutti i termini e condizioni previsti per l'attivazione di eventuali controversie in merito alle garanzie.

Pertanto, allo stato attuale, non si ravvisano elementi che facciano prevedere impatti economici, finanziari e patrimoniali, non potendosi peraltro escludere che in futuro alcune delle asserite potenziali passività rilevanti diventino attuali e, pertanto, Focus Investments S.p.A. possa avanzare specifiche e concrete richieste di indennizzo, cui potrebbero seguire controversie arbitrali con Prelios S.p.A., il cui esito potrebbe essere diverso da quello previsto e auspicato dalla stessa, con possibili ripercussioni negative - anche significative - sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Prelios.

#### **8.4.4. Rischi connessi alle risorse umane**

Il Gruppo è esposto al rischio di perdita di risorse chiave, che potrebbe determinare maggiori difficoltà nel perseguimento degli obiettivi ed un conseguente impatto negativo sui risultati futuri. Tale rischio è più significativo considerata la tipologia di *business* del Gruppo Prelios – rivolta prevalentemente e sempre in maggior misura all'attività di gestione ed erogazione di servizi secondo il modello della *pure management company* – che fonda gran parte delle sue prospettive di successo sulla qualità, competenza e capacità delle risorse umane.

In un contesto caratterizzato da segni di ripresa del mercato del lavoro nei settori in cui opera il Gruppo (soprattutto per l'ingresso di alcuni gruppi bancari), permane il rischio di perdere risorse chiave o con *know how* critici soprattutto con riferimento a figure di *fund manager*, *loan manager* e figure tecniche specialistiche.

Per far fronte a tale rischio, il Gruppo sta progettando varie iniziative mirate ad incrementare l'ingaggio ed il senso di soddisfazione ed appartenenza dei dipendenti e sta rivedendo le modalità di comunicazione interna attraverso una Intranet più vivace, ingaggiante e moderna.

Tra queste iniziative citiamo l'implementazione del *welfare* aziendale; l'impostazione del "lavoro agile" o *smart working* (anticipato da formazione prodromica per tutti i dipendenti con il fine di traghettare la cultura e le modalità di lavoro verso un'autogestione responsabilizzante e per obiettivi); aule di formazione mirata ad accrescere l'*employability* ed il valore apportato dai dipendenti in azienda (es. formazione su tematiche di *finance* per *non finance managers* oppure su tecniche di negoziazione).

Infine – si sta lavorando su sistemi d'incentivazione moderni ed in coerenza con la politica in materia di remunerazione della Società, e si stanno definendo percorsi mirati di sviluppo individuale, con conseguente creazione di figure di *back up* per le risorse con *know-how* critico.

Anche in presenza di tali azioni ed iniziative, non è possibile escludere la perdita di risorse chiave con conseguenti impatti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

#### **8.4.5. Cyber risk**

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

Negli ultimi tre anni l'insicurezza cibernetica a livello globale è cresciuta in modo significativo, le tipologie di aggressori si sono moltiplicate e le perdite economiche sono aumentate di quattro volte. La disponibilità diffusa di nuovi dispositivi tecnologici a basso costo, che sono intrinsecamente poco o per nulla sicuri se confrontati con le capacità di nuocere degli *hackers*, ha portato ad un notevole incremento della superficie esposta a possibili attacchi. Il 2017 è stato l'anno in cui la tematica della sicurezza informatica ha ricevuto maggiore attenzione da parte dei *mass media* di tutto il mondo, dovuto a grandi attacchi *cybercrime* come Wannacry, l'epidemia di *ransomware* (il virus che cifra i dati chiedendo un riscatto in *bitcoin* per decriptare) più grande della storia, con circa 300.000 dispositivi in 150 Paesi, seguita rapidamente da altri significativi attacchi.

Il rischio di esposizione potenziale è incrementato dal ruolo sempre più centrato del singolo (*social security*) e da una crescente commistione tra mondo *enterprise* e personale (necessità di accedere a contenuti e servizi aziendali con qualunque dispositivo e da qualunque posto).

Prelios ha sempre dato opportuna attenzione alla sicurezza informatica anche allocando ogni anno un *budget* specifico per infrastruttura e servizi a supporto degli utenti. Nel corso del 2017 Prelios ha continuato a investire nella formazione e nella sensibilizzazione dei propri dipendenti, organizzando corsi di formazione per il personale, supportati dalla verifica dei risultati attraverso simulazioni e test di efficacia.

## 9. EVENTI SUCCESSIVI

A seguito di quanto già comunicato al mercato in data 28 dicembre 2017, in data 2 marzo 2018 il Presidente del Consiglio di Amministrazione dott. Giorgio Bruno e i Consiglieri dott.ssa Valeria Leone e dott. Davide Mereghetti hanno anticipato l'efficacia delle proprie dimissioni, con decorrenza immediata, ritenendo di poter considerare sostanzialmente conclusa la propria attività e ragion d'essere a ricoprire le rispettive cariche in Prelios.

Il Consiglio di Amministrazione, ha conseguentemente deliberato, ai sensi dell'art. 2386 del codice civile, di cooptare quali nuovi amministratori, i Signori:

- Riccardo Serrini, Direttore Generale di Prelios S.p.A., carica che viene mantenuta, consigliere esecutivo;
- Fabio Sangiovanni, consigliere non esecutivo;
- Federico Lovadina, consigliere non esecutivo e indipendente.

Il Consiglio di Amministrazione ha, quindi, nominato il dott. Fabrizio Palenzona quale Presidente del Consiglio di Amministrazione.

Quanto sopra è stato reso noto al mercato con comunicato stampa diffuso in data 2 marzo 2018 a cui si rinvia per tutti gli ulteriori elementi di dettaglio.

In data 24 aprile 2018 Prelios ha ottenuto dagli istituti di credito la rinuncia a chiedere il rimborso anticipato dell'Indebitamento Residuo derivante dal Contratto di Finanziamento *Club Deal*, come precedentemente previsto, in caso di *Delisting* delle azioni ordinarie di Prelios dal Mercato Telematico Azionario (MTA).

In data 27 aprile 2018 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Budget 2018 di Gruppo (già approvato dalle singole *business unit*), ove Prelios, facendo leva sul completamento della ristrutturazione e sul riposizionamento strategico, persegue una crescita organica attraverso un modello di *business* unico, che integra il *know how* specialistico nel *Real Estate* con la gestione di NPE (*Non Performing Exposures*).

## 10. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il Gruppo, nel generale contesto illustrato nel paragrafo “Prelios nel 2017”, ha affrontato l’anno 2017 dedicandosi alla focalizzazione della propria offerta di servizi con l’obiettivo di raggiungere il migliore posizionamento strategico all’interno del mercato di riferimento.

Per quanto riguarda l’esercizio corrente, 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* che potrà favorire il posizionamento strategico del Gruppo come catalizzatore e chiave d’accesso per la gestione di importanti patrimoni immobiliari e di crediti.

In uno scenario di continuità, il 2018 si presenta quindi al Gruppo come un anno di consolidamento e sviluppo ulteriore lungo i sentieri di crescita avviati, valorizzando il posizionamento strategico e l’offerta commerciale integrata del Gruppo con la finalità di concretizzare lo sforzo commerciale su varie opportunità, anche in virtù delle elevate competenze che la società ha dimostrato di poter esprimere. Gli obiettivi del Gruppo possono essere sintetizzati in:

- forte presenza nel mercato della gestione in *outsourcing* dei *distressed assets* in una logica integrata che copra l’intera filiera immobiliare e del credito;
- centralità di Prelios Credit Servicing quale chiave di accesso al mercato delle NPE e delle Banche su cui sviluppare *cross-fertilization* con le altre società del Gruppo;
- ricerca di ruolo da “*first mover*” nell’ambito del *set up* di prodotti innovativi di *alternative asset management* sia di carattere immobiliare che finanziario, nonché di eccellenza di mercato su filiere già attive (e.g. GACS); consolidamento ed ulteriore sviluppo del rapporto continuativo con il *panel* degli investitori attivi sul mercato italiano;
- focalizzazione su servizi tecnici e ad alto valore aggiunto su patrimoni immobiliari e di credito;
- migliorare l’efficienza attraverso potenziali riorganizzazioni della struttura del Gruppo e mantenere un *focus* costante sul controllo dei costi.

In considerazione dei risultati raggiunti nel 2017 che consolidano un *trend* triennale positivo, delle operazioni di sviluppo del *business* previste nel Budget 2018 e nei piani 2017-2019 delle *business unit*, gli Amministratori di Prelios ritengono ragionevole l’assunzione che il Gruppo possa continuare ad operare in continuità.

Si ritiene che ogni singola *business unit* darà 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* ed al mercato dell’*Asset Management*.

Per quanto riguarda i programmi futuri del nuovo azionista Davidson Kempner, oltre a quanto già riportato nella precedente sezione della Relazione sulla Gestione, si ricorda che lo stesso si propone di assicurare la stabilità dell’assetto azionario e la continuità manageriale necessarie a Prelios per poter cogliere le future opportunità di sviluppo e crescita in Italia ed all’estero, nonché per garantire un indirizzo strategico volto alla valorizzazione del *business* nel medio-lungo periodo, mantenendo la posizione di *leadership* in Italia nei settori dell’*asset management* e del *credit servicing* in ambito immobiliare.

## 11. RELAZIONE ANNUALE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

Il Consiglio di Amministrazione di Prelios ha approvato in data 27 aprile 2018 – ai sensi dell’art. 123-bis del Testo Unico della Finanza – la “Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari” che viene pubblicata contestualmente alla presente Relazione e resa disponibile sul sito internet della Società [www.prelios.com](http://www.prelios.com) sezione *governance*.

## 12. ALTRE INFORMAZIONI

### 12.1. Assemblea ordinaria degli azionisti

In data 31 maggio 2017 si è tenuta, in unica convocazione, l’Assemblea Ordinaria degli Azionisti.

L’Assemblea ha approvato il bilancio dell’esercizio 2016 che si è chiuso con una perdita di euro 11.301.097 rinviata a nuovo.

In seguito, è stata approvata la proposta di confermare la nomina del dott. Cesare Ferrero quale Amministratore della Società.

In proposito, si rammenta che, a seguito delle dimissioni rassegnate dal dott. Andrea Mangoni (già Amministratore non esecutivo e indipendente), il Consiglio di Amministrazione – ai sensi dell’art. 2386 del codice civile e in conformità ai dettami dello Statuto Sociale – aveva in precedenza provveduto, con deliberazione approvata dal Collegio Sindacale, alla nomina del dott. Ferrero in sostituzione del dott. Andrea Mangoni che, ai sensi di legge, scadeva con l’Assemblea.

L’Assemblea poi: (i) preso atto che, con l’approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2016 è scaduto l’incarico di revisione legale dei conti della Società conferito per il periodo 2008-2016 alla società di revisione legale *Reconta Ernst & Young S.p.A.* (oggi *Ernst & Young S.p.A.*) e (ii) esaminata la proposta motivata del Collegio Sindacale quale “*Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile*” e tenuto conto della sua raccomandazione e relativa preferenza espressa, ha deliberato di conferire alla società KPMG S.p.A. l’incarico di revisione legale dei conti di Prelios S.p.A. per gli esercizi 2017-2025.

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

## **12.2. Azioni proprie**

Al 31 dicembre 2017, la Società detiene in portafoglio n° 1.788 azioni ordinarie proprie su un totale di n° 1.364.087.011 azioni ordinarie.

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

## **12.3. Consolidato Fiscale**

Si segnala che a partire dall’esercizio 2010 la Società ha esercitato l’opzione per la tassazione consolidata in capo alla consolidante Prelios S.p.A. ai sensi dell’art. 117 e seguenti del T.u.i.r., con regolazione dei rapporti nascenti dall’adesione al consolidato mediante un apposito “Regolamento”.

L’adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla Capogruppo Prelios S.p.A., gli imponibili positivi o negativi della Capogruppo stessa con quelli delle società controllate residenti che abbiano esercitato l’opzione. La capogruppo Prelios S.p.A. e le controllate che dispongono dei requisiti di legge hanno optato per il rinnovo del consolidato fiscale anche per il triennio 2016-2018.

Gli oneri e i proventi da consolidato fiscale sono calcolati sulla base di quanto previsto dal Regolamento del consolidato fiscale Prelios.

## **12.4. Liquidazione IVA di Gruppo**

Per il periodo d’imposta 2017 Prelios S.p.A., in qualità di società controllante, e le società controllate da questa ai sensi del D.M. 13 dicembre 1979, che hanno manifestato volontà di adesione, hanno optato per la liquidazione IVA di Gruppo ai sensi dell’art. 73, comma 3, del D.p.r. 633 /1972.

## **12.5. Pubblicazione documenti informativi**

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

### 13. LA CAPOGRUPPO PRELIOS S.P.A.

In data 31 maggio l'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in sede ordinaria, ha approvato il bilancio dell'esercizio 2016, deliberando il riporto a nuovo della perdita pari a circa 11,3 milioni di euro; l'Assemblea ha inoltre conferito alla società KPMG S.p.A. l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2017-2025. Infine, l'Assemblea ha confermato la nomina del dott. Cesare Ferrero quale amministratore, già in precedenza cooptato dal Consiglio di Amministrazione in data 13 aprile. In data 29 giugno il Consiglio di Amministrazione ha poi nominato il dott. Cesare Ferrero quale Vice Presidente della Società.

Al 31 dicembre 2017 Prelios S.p.A. ha registrato una perdita netta pari a 14,9 milioni di euro, a fronte di una perdita netta di 11,3 milioni di euro dell'anno precedente.

La tabella seguente espone i dati economici più significativi del periodo in esame confrontati con quelli dello scorso esercizio:

<b>(in milioni di euro)</b>	<b>DICEMBRE 2017</b>	<b>DICEMBRE 2016</b>
Totale ricavi operativi	6,6	6,3
Risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni	(14,9)	(8,5)
Gestione finanziaria	(0,4)	(3,8)
Risultato netto	(14,9)	(11,3)

I ricavi operativi ammontano a 6,6 milioni di euro, a fronte di 6,3 milioni di euro del precedente esercizio e si riferiscono prevalentemente ai servizi di *staff* svolti centralmente dalla capogruppo a favore delle società controllate, nonché al recupero di costi vari e utilizzo del marchio. Si segnala che nel corso dell'esercizio sono state internalizzate dalla capogruppo le funzioni *information technology* ed acquisti, precedentemente svolte dalla controllata Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A., con decorrenza, rispettivamente, dal 1° gennaio e dal 1° settembre 2017. Nel 2017, i ricavi operativi includono inoltre, per 0,7 milioni di euro, il contributo *una tantum* riconosciuto a Prelios S.p.A. da Pirelli & C. S.p.A. ai sensi dell'accordo quadro sottoscritto in data 22 dicembre 2016, avente ad oggetto la locazione della sede di Milano - R&D; tale accordo, che prevede tra l'altro un periodo di *free rent* per la sede di Milano - R&D fino a marzo 2018, ha determinato nel 2017 la riduzione dei recuperi verso le controllate dei costi relativi alle sedi, rispetto a quanto registrato nell'anno precedente.

Il risultato operativo comprensivo del risultato da partecipazioni è negativo per 14,9 milioni di euro rispetto ad un valore negativo per 8,5 milioni di euro dell'anno precedente. Nel 2017 l'effetto negativo della svalutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A. (pari a 8,0 milioni di euro) e della contrazione dei dividendi ricevuti pari a 2,5 milioni di euro, è stato parzialmente compensato dal miglioramento del risultato operativo, che passa da un valore negativo di 11,4 milioni di euro del 2016 ad un valore negativo di 8,2 milioni di euro nel 2017, principalmente riconducibile principalmente alla riduzione dei costi per servizi.

La gestione finanziaria risulta negativa per 0,4 milioni di euro, rispetto ad un valore negativo per 3,8 milioni di euro del precedente esercizio. Si segnala che al 31 dicembre 2016 gli oneri finanziari includevano l'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, ridotto per 48 milioni di euro nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale del 2016.

La tabella seguente riporta una breve sintesi dello stato patrimoniale riclassificato, comparato con quello dell'esercizio precedente:

<b>(in milioni di euro)</b>	<b>DICEMBRE 2017</b>	<b>DICEMBRE 2016</b>
Immobilizzazioni	139,7	123,1
<i>di cui partecipazioni</i>	<i>127,4</i>	<i>111,7</i>
Capitale circolante netto	(7,0)	(5,0)
<b>Capitale netto Investito</b>	<b>132,7</b>	<b>118,1</b>
Patrimonio netto	55,8	70,7
Fondi	5,4	5,9
Posizione finanziaria netta	71,5	41,5
<b>Totale e copertura del CNI</b>	<b>132,7</b>	<b>118,1</b>

La voce “Immobilizzazioni” ha registrato un incremento netto di 16,6 milioni di euro rispetto al dicembre 2016, riconducibile principalmente alla seguente movimentazione delle partecipazioni detenute:

- acquisto del 100% del capitale sociale di Prelios Valuations & e-Services S.p.A. dalla controllata Prelios Agency S.p.A., al corrispettivo di 22,5 milioni di euro, determinato da un esperto indipendente;
- ricapitalizzazione della controllata Prelios Integra S.p.A. per l'importo di 2 milioni di euro;
- cessione di una partecipazione minoritaria per l'importo di 1,7 milioni di euro;
- svalutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A. per l'importo di 8,0 milioni di euro.

Il capitale circolante netto passa da un valore negativo di 5 milioni di euro del 31 dicembre 2016 ad un valore negativo di 7 milioni di euro al 31 dicembre 2017.

Il capitale netto investito ammonta a 132,7 milioni di euro a fronte di 118,1 milioni di euro del 31 dicembre 2016. Il decremento è attribuibile essenzialmente alla già citata variazione nel valore delle partecipazioni detenute in società del Gruppo.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2017 risulta pari a 55,8 milioni di euro rispetto a 70,7 milioni al 31 dicembre 2016; tale variazione è riconducibile al risultato netto di esercizio negativo per 14,9 milioni di euro.

La Posizione Finanziaria Netta al 31 dicembre 2017 risulta a debito per 71,5 milioni di euro, a fronte di un valore negativo di 41,5 milioni di euro a fine 2016. La variazione è dovuta principalmente all'incremento dei debiti finanziari correnti verso le controllate: il saldo totale dei conti correnti infragruppo intrattenuti con le società controllate è peggiorato di circa 38 milioni di euro rispetto al 2016 (di cui 22,5 milioni di euro relativi al pagamento del prezzo della partecipazione in Prelios Valuations & e-Services S.p.A. riconosciuto a Prelios Agency S.p.A.); per contro, le disponibilità liquide si sono incrementate di 7,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

### **Risorse umane**

Al 31 dicembre 2017 gli organici di Prelios S.p.A. ammontano a 46 unità, a fronte di 32 unità al 31 dicembre 2016. L'organico è costituito da n° 9 dirigenti, n° 19 quadri e n° 18 impiegati.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2016 è riconducibile principalmente ai trasferimenti di personale da altre società del Gruppo intervenuti nel corso del 2017.

## 14. ALLEGATI

### ALLEGATO A - *Non-GAAP Measures*

Le *Non-GAAP Measures* utilizzate sono le seguenti:

- **Risultato della gestione** (6,9 milioni di euro): determinato dal risultato operativo contabile (7,2 milioni di euro) a cui si aggiunge il risultato da partecipazioni (-35,1 milioni di euro) del prospetto di conto economico consolidato rettificati delle rispettive componenti incluse nel Risultato attività di Investimento (rispettivamente pari a -1,8 milioni di euro e -35,9 milioni di euro) e dei proventi di ristrutturazione (2,2 milioni di euro).
- **Risultato attività di Investimento** (-36,3 milioni di euro): ottenuto dal risultato operativo e dal risultato da partecipazione relativi alla sola componente Investimenti, rispettivamente pari a -1,8 milioni di euro e -19,7 milioni di euro a cui si aggiungono i proventi da finanziamento soci per 0,7 milioni di euro (inclusi nella linea di bilancio dei proventi finanziari) eventualmente rettificati dalle rivalutazioni e svalutazioni immobiliari.
- **Proventi finanziari (Oneri finanziari)** (-2,2 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, eventualmente rettificati dalla componente inclusa negli oneri di ristrutturazione.
- **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 *Non-GAAP measures* agli schemi del bilancio consolidato.

<b>Risultato della gestione</b>	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Risultato operativo	7,2	(3,8)
Risultato operativo attività di Investimento	1,8	1,0
Risultato da partecipazioni	(35,1)	(18,6)
Risultato da partecipazioni attività di Investimento	35,2	18,9
Oneri(Proventi) di ristrutturazione	(2,2)	6,6
<b>Totale</b>	<b>6,9</b>	<b>4,1</b>

<b>Risultato attività di Investimento</b>	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Risultato operativo attività di Investimento ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(1,8)	(1,0)
Risultato da partecipazioni attività di Investimento ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(19,7)	(18,7)
Proventi da finanziamento soci ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	0,7	1,1
Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (1)	(15,5)	(0,2)
<b>Totale</b>	<b>(36,3)</b>	<b>(18,8)</b>

<b>Proventi finanziari (Oneri finanziari)</b>	<b>Dicembre 2017</b>	<b>Dicembre 2016</b>
Oneri finanziari	(2,4)	(6,0)
Proventi finanziari	0,9	1,4
Proventi da finanziamento soci ante oneri di ristrutturazione e svalutazioni/rivalutazioni immobiliari	(0,7)	(1,1)
Oneri di ristrutturazione	-	(0,1)
<b>Totale</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(5,8)</b>

#### **NOTE**

(1) Le svalutazioni/rivalutazioni immobiliari nel 2017 sono complessivamente negative per 15,5 milioni di euro (pro quota di competenza del Gruppo) e sono state integralmente rilevate nella voce "risultato da partecipazioni".

## ALLEGATO B

### Glossario

- **Attività di Investimento:** si riferisce all'attività del Gruppo Prelios realizzata attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono portafogli immobiliari, prevalentemente rappresentata dalla partecipazione in Focus Investments S.p.A..
- **Banche Finanziatrici e/o Finanziatori:** Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A., Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Banco BPM, Banca Popolare dell'Emilia Romagna Soc. Coop., Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia.
- **Budget 2018:** pianificazione economica, finanziaria e patrimoniale per l'esercizio 2018 approvata dal Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2018.
- **Budget 2017:** approvato dal Consiglio di amministrazione del 27 aprile 2017.
- **Capitale circolante netto:** ammontare di risorse che compongono l'attività operativa di una azienda. Indicatore utilizzato allo scopo di verificare l'equilibrio finanziario dell'impresa nel breve termine. Tale grandezza è costituita da tutte le attività e passività a breve termine che siano di natura non finanziaria ed è espressa al netto delle junior notes incluse nella voce Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare.
- **Cash Generating Unit:** si intende il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati dalle altre attività o gruppi di attività conformemente a quanto previsto dai principi contabili internazionali.
- **Corporate Governance:** Insieme delle regole, dei sistemi e degli organi di gestione e di controllo della Società.
- **Credit Servicing:** Gestione giudiziale e stragiudiziale dei crediti in sofferenza prevalentemente garantiti da ipoteca gravante su immobili, mediante attività di valutazione, monitoraggio andamento delle azioni legali e stragiudiziali e di gestione del flusso di dati e informazioni sui portafogli cartolarizzati.
- **G&A:** si riferiscono a spese generali e costi di holding e nel dettaglio includono costi correlati al Consiglio di Amministrazione e alle Funzioni di Staff Centrali.
- **Gruppo o Gruppo Prelios:** la Società e le società da questa controllate ai sensi dell'art. 93 del TUF.
- **Impairment test:** Test di verifica della riduzione del valore di beni attraverso cui la Società determina il valore recuperabile dei propri asset di bilancio. Il valore recuperabile è il maggiore fra il valore equo di un'attività o di una *Cash Generating Unit* al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso. Se il valore contabile di un'attività è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutato fino a riportarlo al valore recuperabile.
- **Joint venture:** le società mediante le quali, sulla base di un accordo contrattuale o statutario, due o più parti intraprendono una attività economica sottoposta a controllo congiunto.
- **LTI (Long Term Incentive):** incentivazione di medio lungo periodo.
- **MBO (Management By Objective):** indica la componente variabile annuale della remunerazione conseguibile a fronte del raggiungimento di predefiniti obiettivi aziendali.
- **Non Performing Loan (NPL):** portafogli di crediti ipotecari in sofferenza di provenienza bancaria ossia rivenienti da finanziamenti garantiti da ipoteche su immobili entrati in contenzioso.
- **Patrimonio di terzi in gestione:** Patrimonio immobiliare in gestione espresso al valore di mercato alla data di chiusura del periodo, secondo le perizie di esperti indipendenti. Include *inter alia* iniziative partecipate dal Gruppo con interessenza inferiore al 5%.

- **Piano:** piano del Gruppo per il periodo 2017-2019 approvato il 27 aprile 2017.
- **Piattaforma di Gestione & Holding:** si riferisce all'attività del Gruppo Prelios realizzata attraverso le proprie attività di *Alternative Asset Management (fund & asset management e credit servicing)* e dei *Real Estate Services* che includono *property e project management* (cd. "Integra"), servizi di intermediazione immobiliare (cd. "Agency") e valutazioni immobiliari (cd. "Valuations"), con inclusione delle relative spese generali ed amministrative (G&A).

## ALLEGATO C

### Prospetto di raccordo della Capogruppo

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 luglio 2006 viene di seguito riportato il prospetto di raccordo tra il risultato dell'esercizio 2017 ed il patrimonio netto di Gruppo al 31 dicembre 2017 coi corrispondenti valori della capogruppo Prelios S.p.A..

(in migliaia di euro)	<b>Risultato netto</b>	<b>Patrimonio netto</b>
<b>Bilancio separato di Prelios S.p.A.</b>	<b>(14.902)</b>	<b>55.841</b>
Rettifiche di consolidamento:		
- contributo società controllate	7.988	(2.431)
- contributo società collegate e <i>joint venture</i>	(24.109)	4.878
- altre rettifiche di consolidato	(2.730)	75
<b>Bilancio consolidato Gruppo Prelios (quota attribuibile al Gruppo)</b>	<b>(33.753)</b>	<b>58.363</b>

Milano, 27 aprile 2018

Il Consiglio di Amministrazione

**B. IL GRUPPO PRELIOS – BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017**

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

Nota	ATTIVITA'	31.12.2017	31.12.2016
	<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
1	Immobilizzazioni materiali	674	690
2	Immobilizzazioni immateriali	57.708	57.381
3	Partecipazioni	24.044	60.124
4	Altre attività finanziarie	6.947	13.824
5	Attività per imposte anticipate	4.149	7.028
7	Altri crediti	48	120
	<i>di cui verso parti correlate</i>	16	16
	<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>93.570</b>	<b>139.167</b>
	<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
6	Crediti commerciali	37.917	40.229
	<i>di cui verso parti correlate</i>	7.984	14.854
7	Altri crediti	9.992	11.088
	<i>di cui verso parti correlate</i>	5.177	5.754
9	Disponibilità liquide	32.447	23.630
8	Crediti tributari	1.287	1.393
	<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>81.643</b>	<b>76.340</b>
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>175.213</b>	<b>215.507</b>
Nota	PATRIMONIO NETTO	31.12.2017	31.12.2016
	<b>PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>		
10	Capitale sociale	55.678	55.678
11	Altre riserve	45.630	44.603
12	Utili/(Perdite) a nuovo	(9.192)	20.463
	Risultato del periodo	(33.753)	(29.778)
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>58.363</b>	<b>90.966</b>
13	<b>PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>15</b>	<b>15</b>
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>58.378</b>	<b>90.981</b>
	PASSIVITA'	31.12.2017	31.12.2016
	<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
14	Debiti verso banche e altri finanziatori	19.327	23.914
	<i>di cui verso parti correlate</i>	-	630
16	Altri debiti	441	521
	<i>di cui verso parti correlate</i>	418	-
17	Fondo rischi e oneri futuri	6.997	8.084
5	Fondi per imposte differite	2.764	2.362
18	Fondi del personale	10.456	11.419
	<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>39.985</b>	<b>46.300</b>
	<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
14	Debiti verso banche e altri finanziatori	16.744	11.101
	<i>di cui verso parti correlate</i>	5.540	4.892
15	Debiti commerciali	35.936	42.693
	<i>di cui verso parti correlate</i>	1.508	1.605
16	Altri debiti	17.969	14.688
	<i>di cui verso parti correlate</i>	3.772	3.382
17	Fondo rischi e oneri futuri	5.607	9.172
19	Debiti tributari	594	572
	<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>76.850</b>	<b>78.226</b>
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>116.835</b>	<b>124.526</b>
	<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>175.213</b>	<b>215.507</b>
Le poste di bilancio relative ad operazioni con Parti Correlate sono descritte nel Paragrafo 6.11 a cui si rimanda			

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

<b>Nota</b>		<b>01.01.2017- 31.12.2017</b>	<b>01.01.2016- 31.12.2016</b>
20	Ricavi per vendite e prestazioni	80.443	76.761
21	Altri proventi	10.273	3.053
	<b>TOTALE RICAVI OPERATIVI</b>	<b>90.716</b>	<b>79.814</b>
	<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>16.395</i>	<i>18.411</i>
	<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>6.201</i>	<i>791</i>
	Materie prime e materiali di consumo utilizzati (al netto della variazione scorte)	(172)	(186)
	Costi del personale	(34.094)	(31.712)
	Ammortamenti e svalutazioni	(735)	(758)
	Altri costi	(48.545)	(50.927)
22	<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>(83.546)</b>	<b>(83.583)</b>
	<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>(3.850)</i>	<i>(5.496)</i>
	<i>di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>(4.047)</i>	<i>(7.437)</i>
	<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>7.170</b>	<b>(3.769)</b>
23	Risultato da partecipazioni di cui:	(35.095)	(18.624)
	<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>(35.212)</i>	<i>(18.728)</i>
	- <i>quota di risultato di società collegate e joint venture</i>	<i>(35.212)</i>	<i>(18.534)</i>
	- <i>dividendi</i>	<i>21</i>	<i>76</i>
	- <i>utili su partecipazioni</i>	<i>97</i>	<i>32</i>
	- <i>perdite su partecipazioni</i>	<i>(1)</i>	<i>(198)</i>
24	Proventi finanziari	884	1.409
	<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>759</i>	<i>1.092</i>
25	Oneri finanziari	(2.354)	(6.007)
	<i>di cui verso parti correlate</i>	<i>(407)</i>	<i>(345)</i>
	<b>RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(29.395)</b>	<b>(26.991)</b>
26	Imposte	(4.360)	(2.795)
	<b>RISULTATO NETTO</b>	<b>(33.755)</b>	<b>(29.786)</b>
	di cui attribuibile a interessenze di minoranza	(2)	(8)
	<b>RISULTATO DEL GRUPPO</b>	<b>(33.753)</b>	<b>(29.778)</b>
27	<b>RISULTATO PER AZIONE (in unità di euro):</b>		
	base	(0,02)	(0,02)
	Le poste di bilancio relative ad operazioni con Parti Correlate sono descritte nel Paragrafo 6.11 a cui si rimanda		

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

		01.01.2017-31.12.2017			di cui attribuibile a:	
		lordo	imposte	netto	Gruppo	Terzi
<b>A</b>	<b>Risultato dell'esercizio</b>			<b>(33.755)</b>	<b>(33.753)</b>	<b>(2)</b>
	<b>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che potranno essere riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:</b>	<b>384</b>	<b>(40)</b>	<b>344</b>	<b>344</b>	<b>-</b>
	Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri	55	-	55	55	-
	Totale attività finanziarie disponibili per la vendita	167	(40)	127	127	-
	- <i>Adeguamento al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	227	(54)	173	173	-
	- (Utili)/perdite trasferite a conto economico relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita precedentemente rilevate direttamente a patrimonio netto	(60)	14	(46)	(46)	-
	Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e joint venture	162	-	162	162	-
	- <i>quota di utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	162	-	162	162	-
	<b>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non potranno essere riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:</b>	<b>679</b>	<b>(11)</b>	<b>668</b>	<b>668</b>	<b>-</b>
	Saldo utili /(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti	679	(11)	668	668	-
<b>B</b>	<b>Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto</b>	<b>1.063</b>	<b>(51)</b>	<b>1.012</b>	<b>1.012</b>	<b>-</b>
<b>A+B</b>	<b>Totale utili/(perdite) complessivi dell'esercizio</b>			<b>(32.743)</b>	<b>(32.741)</b>	<b>(2)</b>

		01.01.2016-31.12.2016			di cui attribuibile a:	
		lordo	imposte	netto	Gruppo	Terzi
<b>A</b>	<b>Risultato dell'esercizio</b>			<b>(29.786)</b>	<b>(29.778)</b>	<b>(8)</b>
	<b>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che potranno essere riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:</b>	<b>(248)</b>	<b>36</b>	<b>(212)</b>	<b>(212)</b>	<b>-</b>
	Differenze cambio da conversione dei bilanci esteri	(25)	-	(25)	(25)	-
	Totale attività finanziarie disponibili per la vendita	(183)	36	(147)	(147)	-
	- <i>Adeguamento al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita</i>	(377)	83	(294)	(294)	-
	- (Utili)/perdite trasferite a conto economico relativi ad attività finanziarie disponibili per la vendita precedentemente rilevate direttamente a patrimonio netto	194	(47)	147	147	-
	Quota di altre componenti rilevate a patrimonio netto relativa a società collegate e joint venture	(40)	-	(40)	(40)	-
	- <i>quota di utili/(perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto</i>	(40)	-	(40)	(40)	-
	<b>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non potranno essere riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:</b>	<b>(907)</b>	<b>43</b>	<b>(864)</b>	<b>(864)</b>	<b>-</b>
	Saldo utili /(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti	(907)	43	(864)	(864)	-
<b>B</b>	<b>Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto</b>	<b>(1.155)</b>	<b>79</b>	<b>(1.076)</b>	<b>(1.076)</b>	<b>-</b>
<b>A+B</b>	<b>Totale utili/(perdite) complessivi dell'esercizio</b>			<b>(30.862)</b>	<b>(30.854)</b>	<b>(8)</b>

**4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO***(importi in migliaia di euro)*

	Capitale sociale	Riserva da sovrapp.	Riserva di conversione	Riserva adeguamento fair value di att.tà finanziarie disponibili per la vendita	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a PN	Altre Riserve	Utii (Perdite) a nuovo	Utile (Perdita) del periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2016</b>	55.678	60.027	(5.164)	(402)	(3.865)	1.581	(7.574)	20.463	(29.778)	90.966	15	90.981
<b>Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto</b>	-	-	217	167	679	(51)	-	-	-	1.012	-	1.012
Destinazione risultato 2016	-	-	-	-	-	-	-	(29.778)	29.778	-	-	-
Altre movimentazioni	-	-	-	11	-	-	3	124	-	138	2	140
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	(33.753)	(33.753)	(2)	(33.755)
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2017</b>	55.678	60.027	(4.947)	(224)	(3.186)	1.530	(7.571)	(9.191)	(33.753)	58.363	15	58.378

	Capitale sociale	Riserva da sovrapp.	Riserva di conversione	Riserva adeguamento fair value di att.tà finanziarie disponibili per la vendita	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a PN	Altre Riserve	Utii (Perdite) a nuovo	Utile (Perdita) del periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2015</b>	49.216	0	(5.527)	(308)	(2.938)	105	(312)	67.477	(44.537)	63.176	2.871	66.047
<b>Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto</b>	-	-	(65)	(183)	(907)	79	-	-	-	(1.076)	-	(1.076)
Destinazione risultato 2015	-	-	-	-	-	-	-	(44.537)	44.537	-	-	-
Aumento di capitale sociale	6.462	60.027	-	-	-	1.383	(5.599)	-	-	62.273	-	62.273
Altre movimentazioni	-	-	428	89	(20)	14	12	(2.477)	-	(1.954)	(2.848)	(4.802)
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.778)	(29.778)	(8)	(29.786)
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2016</b>	55.678	60.027	(5.164)	(402)	(3.865)	1.581	(7.574)	20.463	(29.778)	90.966	15	90.981

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

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
Risultato del periodo al lordo delle imposte	(29.395)	(26.991)
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	735	758
Perdita di valore dei crediti	1.988	2.957
Plusvalenze/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali	5	4
Risultato da partecipazioni al netto dei dividendi	35.095	18.624
Oneri finanziari	2.354	6.007
Proventi finanziari	(884)	(1.409)
Variazioni crediti/ debiti commerciali	(6.433)	(5.095)
Variazione altri crediti / debiti	4.426	(8.900)
Variazioni fondi del personale e altri fondi	(4.936)	(4.501)
Imposte	(1.132)	(1.451)
Altre variazioni	2	307
<b>Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative (A)</b>	<b>1.825</b>	<b>(19.690)</b>
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(275)	(147)
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	17	15
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(793)	(507)
Flusso netto generato da transazioni di partecipazioni in società controllate	-	28
Variazione partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	26	(19.790)
Cessione di partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i> ed altre movimentazioni	1.698	4
Dividendi ricevuti	21	76
Acquisizione di altre attività finanziarie	(193)	-
Cessione/rimborsi di altre attività finanziarie	7.296	8.080
<b>Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento (B)</b>	<b>7.797</b>	<b>(12.241)</b>
Variazione capitale sociale e altre riserve	-	51.208
Altre variazioni del patrimonio netto	251	(65)
Variazione dei crediti finanziari	171	350
Variazione debiti finanziari	(498)	(40.259)
Flusso generato dai proventi finanziari	71	21
Flusso assorbito dagli oneri finanziari	(800)	(1.131)
<b>Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento (C)</b>	<b>(805)</b>	<b>10.124</b>
Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento destinate ad uscire dal perimetro	-	(27.170)
<b>Flusso monetario da attività destinate ad uscire dal perimetro (D)</b>	<b>0</b>	<b>(27.170)</b>
<b>Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nel periodo (E=A+B+C+D)</b>	<b>8.817</b>	<b>(48.977)</b>
<b>Disponibilità liquide + conti correnti bancari passivi all'inizio del periodo (F)</b>	<b>23.630</b>	<b>72.607</b>
<b>Disponibilità liquide + conti correnti bancari passivi alla fine del periodo (E+F)</b>	<b>32.447</b>	<b>23.630</b>
di cui:		
- disponibilità liquide	32.447	23.630
- conti correnti bancari passivi	-	-

I flussi di cassa relativi ad operazioni con Parti correlate sono descritti nel Paragrafo 6.11 a cui si rimanda.

## 6. BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2017 - NOTE ESPLICATIVE

### 6.1. Informazioni generali

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

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

Facendo seguito a quanto più ampiamente descritto nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione, a valle dell'operazione di separazione della componente di *business* relativa agli investimenti perfezionatasi nel 2016, da quella di gestione e servizi immobiliari, il Gruppo attualmente sta consolidando il proprio riposizionamento in "puro gestore".

Si segnala che nel corso del 2017 il Gruppo non ha finalizzato operazioni atipiche od inusuali.

La sede legale della società è a Milano, Italia.

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

La revisione legale dei conti viene effettuata da KPMG S.p.A. ai sensi del Decreto Legislativo n° 39 del 27 gennaio 2010 e successive modifiche ed integrazioni e tenuto conto della raccomandazione CONSOB n° 97001574 del 20 febbraio 1997, in esecuzione della delibera assembleare del 31 maggio 2017 che ha conferito l'incarico a detta società per gli esercizi 2017-2025.

La relazione finanziaria annuale è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2018.

### 6.2. Base per la preparazione del bilancio consolidato - adozione del presupposto della continuità aziendale

Come già descritto in precedenza con maggior dettaglio nella relazione degli amministratori sulla gestione con particolare riferimento ai paragrafi "Prelios nel 2017", "Eventi successivi" ed "Evoluzione prevedibile della gestione", la Società - nel generale miglioramento del contesto in cui opera - ha affrontato l'esercizio 2017 dedicandosi alla focalizzazione della propria offerta di servizi con l'obiettivo di raggiungere il migliore posizionamento strategico all'interno del mercato di riferimento.

La Relazione Finanziaria Annuale 2017 evidenzia i seguenti principali indicatori:

I ricavi consolidati sono in crescita rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2016, passando da 76,8 milioni di euro nel precedente esercizio a 80,4 milioni di euro al 31 dicembre 2017 (+5%). L'incremento dei ricavi ha interessato la piattaforma italiana ed in particolare Prelios Credit Servicing S.p.A., mentre le attività estere e i *Real Estate Services* in Italia hanno registrato una flessione parzialmente compensata dalla migliore performance registrata dall'*Alternative Asset Management* nel suo complesso.

Il risultato della gestione<sup>1</sup> (inclusivo dei costi centrali di holding G&A) presenta un valore positivo di 6,9 milioni di euro in miglioramento rispetto al dato consuntivato nel 2016, parimenti positivo per 4,1 milioni di euro (+72%), grazie ai maggiori volumi d'affari generati dalle Business Unit del Gruppo ed al costante processo di contenimento dei costi centrali. 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 (principalmente: *property & project management, agency e valuations*), in Italia ed all'estero, è positivo per 12,8 milioni di euro, in miglioramento rispetto al dato positivo per 11,0 milioni di euro dello stesso periodo del 2016 (+16%).

L'attività di Investimento<sup>2</sup> ha consuntivato un risultato negativo di 36,3 milioni di euro, in peggioramento rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2016 (-18,8 milioni di euro). Tale risultato recepisce le significative

<sup>1</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>2</sup> Per Attività di Investimento si intende quanto indirettamente generato da Prelios attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono prevalentemente immobili.

variazioni di valore della partecipazione in Focus Investments S.p.A. come meglio commentato nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda.

La gestione finanziaria nel 2017 mostra un saldo negativo pari a 2,2 milioni di euro a fronte di un saldo sempre negativo di 5,8 milioni di euro del 2016. La variazione positiva rispetto al precedente esercizio è riconducibile in particolare alla riduzione degli oneri finanziari dovuta alla contabilizzazione, nel 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 2,2 milioni di euro, a fronte di un valore negativo di 6,5 milioni di euro consuntivati al 31 dicembre 2016. Nel combinato disposto fanno riferimento in buona parte ad un indennizzo assicurativo ricevuto nell'ambito della definizione bonaria di una controversia.

Gli oneri fiscali ammontano complessivamente a 4,4 milioni di euro a fronte di un valore di 2,8 milioni di euro del 2016 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 31 dicembre 2017 è negativo per 33,8 milioni di euro a fronte di un risultato negativo consuntivato nel 2016 di 29,8 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 nel 2017 sarebbe stato di segno positivo (circa 2,6 milioni di euro).

Con riferimento alla situazione finanziaria del Gruppo, gli Amministratori hanno posto in essere alcune azioni - specifiche e ben identificate alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale 2017 - finalizzate a mantenere nel 2018 un equilibrio finanziario adeguato per il Gruppo, anche in considerazione (i) della presenza di debiti commerciali scaduti nonché (ii) del previsto rimborso di una parte del debito finanziario. Le previsioni finanziarie per il 2018 evidenziano quindi la generazione di un flusso di cassa operativo che, incrementato per gli effetti delle menzionate azioni, risulta adeguato a far fronte agli impegni finanziari esistenti.

Le previsioni del Budget 2018 evidenziano, per effetto della performance attesa dell'*Investment*<sup>3</sup> risultati ancora in perdita, con conseguente erosione del patrimonio netto, senza peraltro determinare necessità di ricapitalizzazione.

In questo contesto gli Amministratori (i) non ravvisano allo stato attuale elementi che facciano ritenere il Budget 2018 non raggiungibile, anche in considerazione del trend di crescita consuntivato nel triennio appena concluso, e, in particolare, (ii) ritengono che tutte le azioni poste in essere siano adeguate a fronteggiare le potenziali incertezze sul permanere del presupposto della continuità aziendale e che, pertanto, il Gruppo possa continuare a operare in continuità, pur richiedendo la massima attenzione ed il continuo monitoraggio del livello di liquidità disponibile.

---

<sup>3</sup> Relativamente all'investimento residuo in Focus Investments S.p.A., non si attendono impatti finanziari per il Gruppo.

### 6.3. Principi contabili e criteri di valutazione di riferimento

Ai sensi del regolamento n° 1606 emanato dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo nel luglio 2002, il bilancio consolidato del Gruppo Prelios è stato predisposto in base ai principi contabili internazionali IFRS in vigore emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2015, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio consolidato è stato preparato sulla base del criterio del costo storico ad eccezione degli investimenti immobiliari detenuti da società collegate e *joint venture*, degli strumenti finanziari derivati e delle attività finanziarie disponibili per la vendita, che sono valutate a *fair value* e delle partecipazioni possedute per la vendita che sono valutate al minore tra valore contabile e *fair value* al netto dei costi di vendita.

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

I principi ed i criteri contabili sono omogenei con quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016, fatti salvi i nuovi principi/interpretazioni adottati dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2017. La natura e gli effetti di tali cambiamenti sono eventualmente di seguito illustrati.

#### 6.3.1. Principi contabili e interpretazioni omologati in vigore a partire dal 1° gennaio 2017

Si segnala che a partire dal 1° gennaio 2017 sono entrati in vigore i seguenti nuovi Principi e Interpretazioni:

- Modifiche allo IAS 7 – *Disclosure initiative*

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

Tali modifiche omologate dall'Unione Europea il 6 novembre 2017 con regolamento UE n.2017/1990 sono entrate in vigore dal 1° gennaio 2017.

Non si rilevano cambiamenti significativi sull'informativa del bilancio consolidato derivanti dall'applicazione delle suddette modifiche.

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

Tali modifiche, emesse il 19 gennaio 2016, mirano a chiarire come contabilizzare le attività fiscali differite relative alle perdite non realizzate su strumenti di debito misurati al *fair value*. Tali modifiche omologate dall'Unione Europea il 6 novembre 2017 con regolamento UE n.2017/1989 sono entrate in vigore dal 1° gennaio 2017.

L'applicazione di tali modifiche non ha comportato effetti sul bilancio consolidato.

- *"Improvements"* agli IFRS (2014-2016 emessi dallo IASB l'8 dicembre 2016) – omologato in data 7 febbraio 2018

Nell'ambito delle modifiche emesse dallo IASB nell'ambito del Ciclo annuale di miglioramenti agli IFRS 2014-2016, omologate dalla Unione Europea in data 7 febbraio 2018 (regolamento UE n° 2018/182) si segnala che le modifiche allo IFRS 12 – *Disclosure of Interests in Other Entities* si applicano retroattivamente a partire dal 1° gennaio 2017.

La modifica proposta chiarisce l'ambito di applicazione dell'IFRS 12 specificando che l'informativa richiesta dal principio, ad eccezione di quella prevista nei paragrafi B10-B16, si applica a tutte le quote partecipative che vengono classificate come possedute per la vendita, detenute per la distribuzione ai soci o come attività operative cessate secondo quanto previsto dall'IFRS 5. La modifica è stata proposta al fine di uniformare l'informativa richiesta dai principi IFRS 5 e IFRS 12.

Non si rilevano cambiamenti significativi sull'informativa del bilancio consolidato derivanti dall'applicazione delle suddette modifiche.

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

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

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

- IFRS 9 - Strumenti Finanziari

Il 24 luglio 2014 lo IASB ha pubblicato la versione finale dell’IFRS 9 “Strumenti finanziari”.

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

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

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

Tale principio, omologato dalla Unione Europea il 22 novembre 2016 (regolamento UE n° 2067/2016), si applica a partire dal 1° gennaio 2018, con possibilità di applicazione anticipata di tutto il principio o delle sole modifiche correlate al trattamento contabile dell’“*own credit*” per la passività finanziarie designate al *fair value*.

Il Gruppo non ha adottato il nuovo standard in via anticipata. Sono state effettuate delle valutazioni circa gli eventuali impatti derivanti dall’applicazione dell’IFRS 9 che si sono basate sulle informazioni attualmente disponibili, dalle quali non emergono effetti significativi sul bilancio consolidato.

- IFRS 16 - *Leases*

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

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

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

L'IFRS 16, omologato dalla Unione Europea 31 ottobre 2017 (regolamento UE n° 2017/1986), si applica a partire dal 1° gennaio 2019. E' consentita un'applicazione anticipata per le entità che applicano anche l'IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers*.

E' attualmente ancora in corso l'analisi dei contratti in essere per poter effettuare le necessarie valutazioni per l'individuazione e la quantificazione degli effetti sul bilancio consolidato derivanti dalla applicazione dell'IFRS 16.

In particolare sono stati oggetto di analisi:

1. apparecchi cellulari/*tablet* in dotazione ai dipendenti Italia;
2. fotocopiatrici Italia;
3. autovetture Italia;
4. autovetture Germania.
5. contratto di locazione degli uffici di Roma;
6. contratti di affitto Germania riferiti principalmente alla sede di Amburgo ed agli uffici siti a Francoforte.

Relativamente ai contratti di cui ai punti 1., 2., 3. e 4. in considerazione dei valori coinvolti, al momento non sono stati condotti approfondimenti in quanto ritenuti non materiali.

Relativamente ai contratti di cui ai punti 5. e 6. sono in corso di effettuazione i calcoli per determinare gli effetti stimati al 1° gennaio 2018 derivanti dall'applicazione del nuovo standard sul patrimonio netto di apertura. A parità di perimetro di consolidamento, l'introduzione del nuovo standard comporterà un incremento dei debiti finanziari pari al valore attuale del debito residuo per i canoni di affitto ancora da pagare ed un decremento dei costi per godimento di beni di terzi a fronte di maggiori ammortamenti e interessi passivi.

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

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

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

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

- IFRS 15 - *Revenue from Contracts with Customers*

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

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

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

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

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

Lo standard, omologato dall'Unione Europea il 22 settembre 2016 (regolamento UE n° 1905/2016), si applicherà a partire dal 1° gennaio 2018, ma è consentita un'applicazione anticipata.

Al fine di valutare gli impatti derivanti dall'applicazione di tale standard la Società ha messo in atto un processo di mappatura ed analisi dei contratti di prestazioni di servizi o vendita di beni in essere nelle società controllate. Sulla base delle informazioni raccolte si ritiene non vi siano effetti significativi derivanti dall'applicazione dell'IFRS 15. Il Gruppo non ha adottato il nuovo standard in via anticipata.

In particolare dalle analisi effettuate delle varie tipologie di prestazioni e servizi resi sono state ritenuti necessari approfondimenti con riferimento alle seguenti società e tipologie contrattuali:

- Prelios Credit Servicing S.p.A.: la società effettua - tramite proprio personale interno - alcune attività propedeutiche come l'analisi delle pratiche sottostanti alle sofferenze di ciascun portafoglio; questo al fine di poter essere operativi al momento dell'attivazione del contratto. Tali attività vengono remunerate con delle *fee* iniziali qualificate come *set up* o *up front fee* o *boarding fee*. Tali *fee* vengono attualmente rilevate come ricavi al momento della sottoscrizione del contratto. La rilevazione contabile di tali *fee* dovrebbe essere valutata alla luce delle disposizioni di cui all'IFRS 15 B 48 e seguenti "Spese iniziali non rimborsabili e taluni costi correlati". L'entità deve valutare, infatti, se le spese in questione si riferiscono al trasferimento di un bene o servizio promesso. In molti casi, anche se le spese iniziali non rimborsabili si riferiscono ad attività cui l'entità è tenuta ai fini dell'esecuzione del contratto all'inizio del contratto od a una data vicina, detta attività non si traduce nel trasferimento al cliente del bene o servizio promesso. Di conseguenza, tali attività di predisposizione del contratto non costituiscono un'obbligazione di fare. Le spese iniziali rappresentano piuttosto un pagamento anticipato di beni o servizi futuri e dovrebbero pertanto essere rilevate come ricavi nel momento in cui i beni o servizi sono forniti. L'entità può fatturare spese non

rimborsabili in parte come corrispettivo per i costi sostenuti per la predisposizione del contratto o per altre funzioni amministrative esplicitamente previste. Se le attività necessarie per la predisposizione del contratto non soddisfano un'obbligazione di fare, tali *up front fees* non devono essere rilevate come ricavi fino al momento in cui l'entità soddisfa la *performance obligation*.

- Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.: la società effettua alcune attività propedeutiche al fine di poter essere operativi al momento dell'attivazione del contratto. Tali attività vengono remunerate con delle *fee* iniziali fisse qualificate come *set up* o *structuring fee* attualmente rilevate come ricavo alla sottoscrizione del contratto. La rilevazione contabile di tali *fee* dovrebbe essere valutata alla luce delle disposizioni di cui all'IFRS 15 B 48 e seguenti "Spese iniziali non rimborsabili e taluni costi correlati". L'entità deve valutare, infatti, se le spese in questione si riferiscono al trasferimento di un bene o servizio promesso. In molti casi, anche se le spese iniziali non rimborsabili si riferiscono ad attività cui l'entità è tenuta ai fini dell'esecuzione del contratto all'inizio del contratto od a una data vicina, detta attività non si traduce nel trasferimento al cliente del bene o servizio promesso. Di conseguenza, tali attività di predisposizione del contratto non costituiscono un'obbligazione di fare. Le spese iniziali rappresentano piuttosto un pagamento anticipato di beni o servizi futuri e dovrebbero pertanto essere rilevate come ricavi nel momento in cui i beni o servizi sono forniti. L'entità può fatturare spese non rimborsabili in parte come corrispettivo per i costi sostenuti per la predisposizione del contratto o per altre funzioni amministrative esplicitamente previste. Se le attività necessarie per la predisposizione del contratto non soddisfano un'obbligazione di fare, tali *fees* non devono essere rilevate come ricavi fino al momento in cui l'entità soddisfa la *performance obligation*.

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

Tali modifiche, emesse il 20 giugno 2016, hanno l'obiettivo di chiarire le contabilizzazioni di alcuni tipi di operazioni con pagamento basato su azioni.

Le modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. E' consentita un'applicazione anticipata.

Al momento tali modifiche non sono applicabili al Gruppo.

- Modifiche all'IFRS 4 - *Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts*

Tali modifiche, emesse il 12 settembre 2016 sono volte a risolvere le problematiche derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9, prima dell'implementazione dello standard che sostituirà l'IFRS 4, in corso di sviluppo da parte dello IASB.

Le modifiche, omologate dalla Unione Europea in data 3 novembre 2017 (regolamento UE n° 2017/1988), si applicano a partire dal 1° gennaio 2018. E' consentita un'applicazione anticipata.

Al momento tali modifiche non sono applicabili al Gruppo.

- IFRIC interpretation 22 - *Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*

Tale interpretazione, emessa l'8 dicembre 2016, regola il tasso di cambio da utilizzare nelle transazioni concernenti gli anticipi pagati o ricevuti in moneta estera.

Le modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2018.

Al momento l'interpretazione non è applicabile al Gruppo.

- Modifiche allo IAS 40 – *Transfers of Investment Property*

Tali modifiche, emesse l'8 dicembre 2016, forniscono un chiarimento sui trasferimenti di un immobile ad, o da, investimento immobiliare. Un'entità deve riclassificare un immobile tra, o da, gli investimenti immobiliari solamente quando c'è l'evidenza che si sia verificato un cambiamento d'uso dell'immobile. Tale cambiamento deve essere ricondotto ad un evento specifico che è accaduto e non deve dunque limitarsi ad un cambiamento delle intenzioni da parte del management di un'entità.

Le modifiche, che non sono state ancora omologate dall'Unione Europea, si applicano a partire dal 1° gennaio 2018.

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

- "Improvements" agli IFRS (2014-2016 emessi dallo IASB l'8 dicembre 2016)

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

Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto di tali modifiche, omologate dalla Unione Europea in data 7 febbraio 2018 (regolamento UE n° 2018/182), che si applicano a partire dal 1° gennaio 2018:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 1 – <i>First-time Adoption of International Financial Reporting Standards</i>	Le modifiche propongono di eliminare le esenzioni previste nei paragrafi E3-E7 dell'IFRS 1, in quanto il beneficio di tali esenzioni si ritiene oramai superato.
IAS 28 – <i>Investments in Associates and Joint Ventures</i>	Le modifiche chiariscono che l'opzione per una <i>venture capital organization</i> o di altra entità così qualificata per misurare gli investimenti in società collegate e <i>joint venture</i> valutate al FVTPL (piuttosto che mediante l'applicazione il metodo del patrimonio netto) viene effettuata per ogni singolo investimento al momento della rilevazione iniziale.

L'introduzione di tali modifiche sul bilancio consolidato non si prevede comporterà impatti significativi.

- IFRS 17 – *Insurance Contracts*

L'IFRS 17, emesso il 18 maggio 2017, sostituisce l'IFRS 4, emesso nel 2004 come *interim Standard* e si applica a tutti i contratti assicurativi. Il modello contabile di riferimento ("*General Model*") è basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi, l'esplicitazione di un «*risk adjustment*» e di un «*Contractual Service Margin*» (CSM), che non può essere negativo e che rappresenta il valore attuale dei *profitti up-front*, rilasciati attraverso l'ammortamento dello stesso.

Lo standard, che non è stato ancora omologato dall'Unione Europea, si applicherà a partire dal 1° gennaio 2021, ma è consentita l'applicazione anticipata.

Tale standard non è applicabile al Gruppo.

- IFRIC 23 – *Uncertainty over Income Tax Treatments*

Tale interpretazione, emessa il 7 giugno 2017, chiarisce come calcolare le imposte correnti e differite qualora vi siano delle incertezze in merito ai trattamenti fiscali adottati dall'entità che redige il bilancio e che potrebbero non essere accettati dall'autorità fiscale. Nello specifico l'IFRIC 23 si applica alle incertezze connesse alle imposte sul reddito, pertanto non rientrano nell'ambito di applicazione eventuali incertezze connesse ad altre tasse e imposte (es. IVA, accise, ecc.). Le incertezze in merito al calcolo delle imposte sul reddito non devono essere riflesse in bilancio in un fondo rischi, ma devono essere incluse nel calcolo delle imposte correnti e differite.

Tale interpretazione, che non è stata ancora omologata dall'Unione Europea, si applicherà a partire dal 1° gennaio 2019.

Al momento non sono determinabili gli effetti sul bilancio consolidato derivanti dall'introduzione di tale interpretazione.

- Modifiche all'IFRS 9 – *Prepayment Features with Negative Compensation*

Tali modifiche, emesse il 12 ottobre 2017 e non ancora omologate dall'Unione Europea, sono volte a consentire la misurazione al costo ammortizzato o al *fair value through other comprehensive income* (OCI) di attività finanziarie caratterizzate da un'opzione di estinzione anticipata con la cosiddetta "*negative compensation*".

Tali modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2019 e al momento non sono applicabili al gruppo.

- Modifiche allo IAS 28 – *Long-term Interests in Associates and Joint Ventures*

Tali modifiche, emesse il 12 ottobre 2017 e non ancora omologate dall'Unione Europea, sono volte a chiarire che ai crediti a lungo termine verso una società collegata o *joint venture* che, nella sostanza, fanno parte dell'investimento netto nella società collegata o *joint venture*, si applica l'IFRS 9.

Tali modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2019 ed al momento non sono quantificabili gli impatti derivanti dall'applicazione futura di tali modifiche.

- Modifiche allo IAS 19 - *Plan Amendment, Curtailment or Settlement* – (emesso in data 7 febbraio 2018)

Tali modifiche, emesse il 7 febbraio 2018 e non ancora omologate dall'Unione Europea, chiariscono come si determinano le spese pensionistiche quando si verifica una modifica in un piano a benefici definiti.

Tali modifiche che si applicano dall'1 gennaio 2019 non sono applicabili al Gruppo.

- “*Improvements*” agli IFRS (2015-2017 emessi dallo IASB il 12 dicembre 2017)

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

Nella tabella seguente sono riassunti i principi e gli argomenti oggetto di tali modifiche, non ancora omologate dalla Unione Europea, che si applicano a partire dal 1° gennaio 2019:

IFRS	Argomento della modifica
IFRS 3 – <i>Business Combinations</i>	Quando un'entità incrementa la sua interessenza in una <i>Joint operation</i> che soddisfa la definizione di <i>business</i> :
IFRS 11 – <i>Joint Arrangements</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- se mantiene o ottiene il joint control la quota di interessenza precedentemente detenuta non viene rimisurata;</li> <li>- se ottiene il controllo con la transazione la parte acquirente rimisura l'interessenza precedentemente detenuta al <i>fair value</i></li> </ul>
IAS 12 – <i>Income Taxes</i>	Un'entità riconosce tutti gli effetti fiscali dei dividendi nel conto economico, a prescindere dal fatto che i dividendi sono rilevati a riduzione del patrimonio netto.
IAS 23 – <i>Borrowing costs</i>	Nel caso in cui i finanziamenti specifici richiesti per l'acquisto e/o costruzione di un <i>asset</i> restano in essere anche dopo che l' <i>asset</i> stesso è pronto per il suo utilizzo o la vendita, tali finanziamenti cessano di essere considerati specifici e pertanto sono ricompresi nei finanziamenti in generale dell'entità ai fini della determinazione del tasso di capitalizzazione dei finanziamenti.

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

### 6.3.3 Schemi di bilancio

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

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 è costituito dagli schemi dello stato patrimoniale, del conto economico, del prospetto degli utili e delle perdite complessivi, del prospetto delle variazioni di patrimonio netto, del rendiconto finanziario e dalle note esplicative, ed è corredato dalla relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

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

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

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

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

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

### 6.3.4. Area di consolidamento

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Si ricorda che, con il perfezionarsi – ad inizio 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".

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

### 6.3.5 Principi di consolidamento

Ai fini del consolidamento sono utilizzati i bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento, predisposti alla data di riferimento ed opportunamente rettificati per renderli omogenei ai principi IAS/IFRS così come applicati dal Gruppo.

I bilanci espressi in moneta estera sono convertiti in euro applicando i cambi di fine periodo per le voci dello stato patrimoniale ed i cambi medi per le voci di conto economico.

Le differenze originate dalla conversione del patrimonio netto iniziale ai cambi di fine periodo vengono imputate alla riserva da conversione monetaria, unitamente alla differenza emergente dalla conversione del risultato di periodo ai cambi di fine periodo rispetto al cambio medio. La riserva di conversione è riversata a conto economico al momento della vendita o della liquidazione della società che ha originato la riserva.

I criteri di consolidamento possono essere così sintetizzati:

- le società controllate sono consolidate con il metodo integrale in base al quale:
  - vengono assunte le attività e le passività, i costi e i ricavi dei bilanci delle società controllate nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta;
  - il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro le relative quote di patrimonio netto;
  - i rapporti patrimoniali ed economici intercorsi tra le società consolidate integralmente, ivi compresi i dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo sono elisi;
  - le interessenze di azionisti terzi sono rappresentate nell'apposita voce del patrimonio netto ed analogamente viene evidenziata separatamente nel conto economico e nel prospetto degli utili e delle perdite complessivi la quota di utile o perdita di competenza di terzi;
- gli utili emergenti da vendite effettuate da società controllate a *joint venture* o società collegate sono eliminati limitatamente alla quota di possesso nella società acquirente;
- gli utili emergenti da operazioni di vendite immobiliari da *joint venture* ad altre *joint venture* o società collegate sono riconosciuti limitatamente alla minor quota di possesso nella società acquirente rispetto a quella venditrice ovvero per la sola parte realizzata con terzi;
- gli utili emergenti da operazioni di vendite immobiliari da società collegate ad altre società collegate sono riconosciuti limitatamente alla parte realizzata con terzi;

- al momento dell’acquisizione, sia nel caso di imprese controllate che di imprese collegate e *joint venture*, si procede ad allocare il prezzo pagato sulla base del c.d. “*acquisition method*”, procedendo a:
  - determinare il costo di acquisto in base a quanto stabilito dall’IFRS 3;
  - determinare il *fair value* delle attività e delle passività acquisite (sia effettive che potenziali);
  - allocare il prezzo pagato al *fair value* delle attività e passività acquisite;
  - rilevare in via residuale l’eventuale avviamento, costituito dall’eccedenza del costo d’acquisto rispetto alla quota d’interessenza nel *fair value* netto delle attività e passività nette identificate/acquisite;
  - nel caso in cui comunque la quota di interessenza acquisita valutata al *fair value* ecceda il costo di acquisto, l’eventuale differenza viene immediatamente rilevata a conto economico nei proventi;
- le variazioni nelle quote di partecipazione in una società controllata che non comportano la perdita di controllo sono contabilizzate a patrimonio netto;
- in caso di perdita di controllo di una controllata, vengono eliminate le relative attività (incluso l’avviamento), passività, le interessenze delle minoranze e le altre componenti di patrimonio netto, mentre l’eventuale utile o perdita è rilevato a conto economico. La quota di partecipazione eventualmente mantenuta deve essere rilevata al *fair value*.

Le partecipazioni in società collegate ed in *joint venture* sono valutate con il metodo del patrimonio netto in base al quale il valore contabile delle partecipazioni (inizialmente pari al costo) viene adeguato per tener conto:

- della quota di pertinenza della partecipante dei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione;
- di ogni cambiamento nelle altre componenti di conto economico complessivo delle partecipate, nonché delle modifiche derivanti da variazioni nel patrimonio netto della partecipata che non sono state rilevate a conto economico in accordo ai principi di riferimento;
- dei dividendi distribuiti dalla partecipata;
- qualora la quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata/*joint venture* ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad attribuire tali ulteriori perdite ad eventuali crediti finanziari verso la partecipata. Dopo aver azzerato la partecipazione e gli eventuali crediti finanziari, la quota delle ulteriori perdite è rilevata nella voce “Fondi per rischi e oneri”, se e nella misura in cui il Gruppo abbia l’obbligo o la volontà di risponderne;

All’atto della perdita dell’influenza notevole su una società collegata o del controllo congiunto su una *joint venture*, il Gruppo valuta e rileva la partecipazione residua al *fair value*. La differenza tra il valore di carico della partecipazione alla data di perdita dell’influenza notevole o del controllo congiunto ed il *fair value* della partecipazione residua e dei corrispettivi ricevuti deve essere rilevato nel conto economico.

### 6.3.6 Criteri di valutazione

#### ATTIVITA' E PASSIVITA'

##### **Immobilizzazioni immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali a vita definita sono iscritte al costo, al netto delle relative quote di ammortamento e delle perdite di valore accumulate.

L'ammortamento viene rilevato a partire dal momento in cui l'attività è disponibile per l'uso, ovvero è in grado di operare in base a quanto inteso dalla direzione aziendale, e cessa alla data in cui l'attività è classificata come detenuta per la vendita o viene eliminata contabilmente. Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dallo smobilizzo o dalla dismissione di un'attività immateriale sono determinate come differenza tra il corrispettivo netto di cessione e il valore contabile del bene.

Le immobilizzazioni immateriali includono:

- *Avviamento*

L'avviamento rappresenta, alla data di acquisto, la parte del costo di acquisizione che eccede l'interessenza del Gruppo nel *fair value* delle attività e delle passività acquisite puntualmente identificabili.

Nel caso di acquisto di ulteriori quote di partecipazioni in società già controllate, ma non in misura totalitaria, la differenza tra la quota del patrimonio netto acquistata ed il prezzo pagato deve essere rilevata ad incremento/decremento del patrimonio netto di competenza (in precedenza era rilevato un avviamento od un buon affare da rilevare a conto economico).

L'avviamento è assoggettato a valutazione volta ad individuare eventuali perdite di valore almeno annualmente ovvero ogniqualvolta si manifestino degli indicatori di perdita di valore; è allocato alle unità generatrici di flussi finanziari ai fini di tale valutazione.

- *Concessioni, licenze e marchi*

Concessioni, licenze e marchi sono iscritti al costo storico, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. L'ammortamento viene rilevato in base al periodo minore tra la durata contrattuale e il periodo durante il quale si prevede di utilizzare tali attività.

- *Software*

Le licenze per software acquistate sono iscritte sulla base dei costi sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione dello specifico software, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate. Tali costi sono ammortizzati in base alla loro vita utile con quote costanti.

##### **Immobilizzazioni materiali acquisite separatamente**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene, al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore accumulate.

Gli ammortamenti vengono rilevati a partire dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile per l'uso, oppure è potenzialmente in grado di fornire i benefici economici ad esso associati.

Gli ammortamenti vengono calcolati a quote costanti sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile dell'immobilizzazione oppure, in caso di dismissione, fino al termine dell'utilizzo.

I terreni e le opere d'arte non sono soggetti ad ammortamento sistematico.

Le aliquote di ammortamento sono le seguenti:

---

Fabbricati	3%
Impianti e macchinari	20%
Attrezzature	20%
Altri beni:	
- automezzi	25%
- macchine ufficio	20%-50%
- mobili e arredi	12%

---

I contributi pubblici in conto capitale che si riferiscono ad immobilizzazioni materiali sono rilevati come ricavi differiti ed accreditati al conto economico lungo il periodo di ammortamento dei relativi beni.

Gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene, che richiede un periodo di tempo abbastanza lungo prima di essere disponibile all'uso (*qualifying asset*), sono capitalizzati come parte del costo del bene. La capitalizzazione degli oneri finanziari cessa quando sostanzialmente tutte le attività necessarie per rendere il *qualifying asset* disponibile per l'uso sono state completate.

Le spese di manutenzione straordinaria sono incluse nel valore contabile dell'attività o contabilizzate come attività separata, come appropriato, solo quando è probabile che i futuri benefici economici associati affluiranno verso l'impresa e il costo può essere valutato attendibilmente. Le spese per riparazioni, manutenzioni o altri interventi per garantire il funzionamento dei beni sono imputate al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenute.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate nelle immobilizzazioni materiali, coerentemente con la natura del costo sostenuto. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'immobilizzazione materiale e la durata residua del contratto di locazione.

Le immobilizzazioni materiali sono eliminate dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando sono ritirate permanentemente dall'uso e conseguentemente non sono attesi benefici economici futuri che derivino dalla loro cessione o dal loro utilizzo. Le plusvalenze e le minusvalenze derivanti dallo smobilizzo o dalla dismissione delle attività materiali sono determinate come differenza tra il corrispettivo netto di cessione e il valore contabile del bene.

#### **Investimenti immobiliari (detenuti da società valutate con il metodo del patrimonio netto)**

Gli investimenti in oggetto sono proprietà immobiliari possedute al fine di percepire canoni di locazione, per l'apprezzamento nel tempo del capitale investito ovvero per entrambe le motivazioni.

Gli investimenti immobiliari sono inizialmente iscritti al costo comprensivo degli oneri accessori all'acquisizione e successivamente sono valutati al *fair value*, rilevando a conto economico gli effetti derivanti da variazioni del *fair value* dell'investimento immobiliare.

Il *fair value* di un investimento immobiliare riflette le condizioni di mercato alla data di riferimento ed è rappresentato dal corrispettivo al quale la proprietà immobiliare potrebbe essere scambiata fra parti consapevoli e disponibili, nell'ambito di una transazione basata sul principio di reciproca indipendenza.

Le valutazioni sono eseguite, sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti, per singola proprietà immobiliare tenendo in considerazione i redditi netti futuri derivanti dall'affitto e, quando rilevanti, i relativi costi, attualizzati applicando un fattore di sconto che rifletta gli specifici rischi connessi ai flussi finanziari generati dalla stessa.

Un provento od un onere derivante da una variazione del *fair value* dell'investimento immobiliare è incluso nel risultato economico dell'esercizio in cui si verifica.

I proventi o gli oneri derivanti dalla dismissione di investimenti immobiliari sono determinati come differenza tra il ricavo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività e sono imputati al conto economico nell'esercizio di cessione.

Nel caso di cambiamento di destinazione di una proprietà immobiliare da rimanenza a investimento immobiliare da iscrivere al *fair value*, la differenza tra il *fair value* alla data di riferimento e il precedente valore contabile viene imputata a conto economico.

Nel caso di un cambiamento di destinazione da investimento immobiliare iscritto al *fair value* a immobile ad uso strumentale, il *fair value* alla data del cambiamento è considerato il sostituto del costo della proprietà immobiliare per la successiva contabilizzazione.

Gli effetti delle variazioni di *fair value* sono recepiti nell'ambito del risultato da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.

## **Perdita di valore di attività**

### Immobilizzazioni materiali ed immateriali

In presenza di indicatori specifici di perdita di valore, ed almeno su base annuale con riferimento alle immobilizzazioni immateriali a vita indefinita, incluso l'avviamento, le immobilizzazioni materiali ed immateriali sono soggette ad una verifica di perdita di valore (*impairment test*).

La verifica consiste nella stima del valore recuperabile dell'attività e nel confronto con il relativo valore netto contabile.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il *fair value*, ridotto dei costi di vendita, ed il suo valore d'uso. Il valore d'uso corrisponde al valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati originati dall'utilizzo dell'attività e di quelli derivanti dalla sua dismissione al termine della vita utile, al netto delle imposte, applicando un tasso di sconto, al netto delle imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. La stima del valore in uso delle *cash generating unit* è stata affidata ad un esperto esterno indipendente.

Se il valore recuperabile di un'attività è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene imputata a conto economico.

Allo scopo di valutare le perdite di valore, le attività sono aggregate al più basso livello per il quale sono separatamente identificabili flussi di cassa indipendenti (*cash generating unit*). Con riferimento specifico all'avviamento, esso deve essere allocato alle unità generatrici di flussi di cassa od a gruppi di unità (*cash generating unit*), nel rispetto del vincolo massimo di aggregazione che non può superare il settore operativo.

In presenza di indicazioni che una perdita di valore, rilevata negli esercizi precedenti e relativa ad attività materiali o immateriali diverse dall'avviamento, possa non esistere più o possa essersi ridotta, viene stimato nuovamente il valore recuperabile dell'attività, e se esso risulta superiore al valore netto contabile, il valore netto contabile viene aumentato fino al valore recuperabile. Il ripristino di valore non può eccedere il valore contabile che si sarebbe determinato (al netto di svalutazione e ammortamento) se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore negli esercizi precedenti.

Il ripristino di valore di un'attività diversa dall'avviamento viene rilevato in conto economico.

Una perdita di valore rilevata per l'avviamento non può essere ripristinata negli esercizi successivi.

### Partecipazioni

Il valore delle partecipazioni in collegate e *joint venture*, valutate secondo il metodo del patrimonio netto, ai fini dell'*impairment test*, viene confrontato con il valore recuperabile. Il valore recuperabile corrisponde al maggiore fra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, ed il valore d'uso. Ai fini della verifica dell'assenza di perdite di valore dell'attività, è sufficiente che una delle due configurazioni di valore sopra descritte risulti superiore al valore contabile.

Ai fini dell'*impairment test*, il *fair value* di una partecipazione in una società collegata o *joint venture* con azioni quotate in un mercato attivo è sempre pari al suo valore di mercato, a prescindere dalla percentuale di possesso.

Ai fini della determinazione del valore d'uso di una società collegata o *joint venture* valutata con il metodo del patrimonio netto, si procede a stimare alternativamente:

- a) la propria quota del valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima verranno generati dalla collegata o *joint venture* mediante il corrispettivo derivante dalla cessione finale dell'investimento, tenendo conto anche dei maggiori valori impliciti relativi ai portafogli immobiliari detenuti (c.d. criterio del *Discounted Cash Flow – asset side*), come risultanti da perizie estimative indipendenti ovvero di valori inferiori cui la direzione aziendale è disposta a vendere in forza di mandati di vendita attribuiti previa approvazione dei rispettivi Consigli di Amministrazione;
- b) il valore attuale dei flussi di cassa futuri che si stima deriveranno dai dividendi da riceversi e dalla dismissione finale dell'investimento (c.d. criterio del *Dividend Discount model – equity side*).

In presenza di indicazioni che una perdita di valore rilevata negli esercizi precedenti possa non esistere più o possa essersi ridotta, viene stimato nuovamente il valore recuperabile della partecipazione e, se esso risulta superiore al valore della partecipazione, quest'ultimo viene aumentato fino al valore recuperabile.

Il ripristino di valore non eccede il valore della partecipazione che si sarebbe avuto (al netto della svalutazione) se non si fosse rilevata alcuna perdita di valore negli esercizi precedenti.

Il ripristino di valore di partecipazioni in collegate e *joint venture* viene rilevato a conto economico.

Le partecipazioni per le quali il Gruppo ritiene di recuperare il relativo valore contabile essenzialmente attraverso un'operazione di vendita anziché con il mantenimento in portafoglio sono classificate tra le partecipazioni possedute per la vendita e sono valutate al minore tra valore contabile e *fair value* (valore equo) al netto dei costi di vendita.

### **Altre attività finanziarie**

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le partecipazioni in altre imprese che non si qualificano come partecipazioni di controllo, anche congiunto, o di collegamento e gli altri titoli di debito (ad esclusione dei titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione di crediti) inclusi nell'attivo non corrente sono classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*).

Le attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) sono valutate al *fair value*. Nel solo caso di titoli azionari il cui *fair value* non sia stimabile in modo attendibile, viene utilizzato il costo al netto di eventuali perdite di valore.

Gli utili e le perdite derivanti dall'adeguamento del *fair value* sono riconosciuti in una specifica riserva di patrimonio netto, al netto del relativo effetto fiscale, fino al momento in cui non sono ceduti o subiscono una perdita di valore.

Al momento in cui l'attività è venduta, gli utili o le perdite accumulati, inclusi quelli precedentemente iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati nel conto economico del periodo. Nel momento in cui l'attività è svalutata, le perdite accumulate sono rilevate nel conto economico del periodo.

Per i titoli azionari quotati, si determina una perdita di valore quando il *fair value* dell'attività disponibile per la vendita è inferiore al costo per una percentuale significativa di quest'ultimo o per un periodo di tempo prolungato.

Per i titoli azionari non quotati, si determina una perdita di valore quando, in presenza di indicatori di *impairment*, il loro valore recuperabile, determinato in base a tecniche di valutazione od in base alla comparazione con titoli o transazioni similari, è inferiore al costo.

Per i titoli di debito, si determina una perdita di valore quando, solo in presenza di indicatori di *impairment*, il loro valore recuperabile è inferiore al loro costo ammortizzato teorico alla data di riferimento.

Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie disponibili per la vendita sono contabilizzati alla data di regolamento.

Eventuali perdite di valore di una partecipazione classificata come un'attività finanziaria disponibile per la vendita, riconosciute a conto economico in esercizi precedenti, non sono ripristinate con effetto a conto economico.

#### Depositi vincolati

I depositi vincolati sono valutati al loro valore nominale e fanno riferimento a disponibilità liquide e mezzi equivalenti non utilizzabili liberamente dal Gruppo nell'immediato.

### **Rimanenze (detenute indirettamente tramite società valutate con il metodo del patrimonio netto)**

Le rimanenze sono costituite da aree da edificare, immobili da ristrutturare, immobili in costruzione e ristrutturazione, immobili ultimati in vendita, immobili di trading e materiali di consumo.

Le aree da edificare sono valutate al minore tra il costo di acquisizione ed il corrispondente presunto valore di realizzo al netto dei costi diretti di vendita. Il costo è aumentato delle spese incrementative e degli oneri finanziari capitalizzabili, analogamente a quanto descritto relativamente alle immobilizzazioni materiali.

Gli immobili in costruzione e/o in corso di ristrutturazione sono valutati al minore tra il costo, aumentato delle spese incrementative del loro valore e degli oneri finanziari capitalizzabili, ed il corrispondente presunto valore di realizzo al netto dei costi diretti di vendita.

Gli immobili di trading sono valutati al minore tra il costo ed il valore di presunto realizzo che di norma è rappresentato dal valore di mercato, desunto da transazioni immobiliari similari per zona e tipologia. Il costo di acquisizione è aumentato delle eventuali spese incrementative sostenute fino al momento della vendita.

Il presunto valore di realizzo ed il valore di mercato sono determinati sulla base di perizie indipendenti ovvero di valori inferiori cui la direzione aziendale è disposta a vendere in forza di mandati di vendita attribuiti previa approvazione dei rispettivi Consigli di Amministrazione.

### **Commesse (detenute direttamente oppure da società valutate con il metodo del patrimonio netto)**

Una commessa è un contratto specificatamente stipulato per la realizzazione di un bene e/o servizio su istruzioni di un committente, che ne definisce preliminarmente il disegno e le specifiche.

I ricavi di commessa comprendono i corrispettivi concordati inizialmente con il committente, oltre alle varianti nel lavoro di commessa ed alle variazioni prezzi previste contrattualmente determinabili con attendibilità.

I costi di commessa comprendono tutti i costi specifici, i costi attribuibili all'attività di commessa in generale, i costi addebitati ai committenti in base al contratto, nonché gli oneri finanziari capitalizzabili, analogamente a quanto descritto relativamente alle immobilizzazioni materiali.

Quando il risultato di commessa è determinabile con attendibilità, i ricavi ed i costi di commessa sono riconosciuti come vendite e come costi in base al metodo della percentuale di completamento; lo stato avanzamento è determinato facendo riferimento ai costi della commessa sostenuti fino alla data di bilancio come percentuale dei costi totali stimati per ogni commessa.

I costi sostenuti in relazione ad attività future della commessa sono esclusi dai costi di commessa nella determinazione dello stato avanzamento e sono rilevati come rimanenze.

Quando è probabile che i costi della commessa saranno superiori ai suoi ricavi totali, la perdita attesa è rilevata immediatamente come costo.

L'ammontare lordo dovuto dai committenti per lavori di commessa, per tutte le commesse in corso per le quali i costi sostenuti sommati ai margini rilevati (o al netto delle perdite rilevate) eccedono la fatturazione ad avanzamento dei lavori, è presentato come credito, nella voce "crediti commerciali".

Per tutte le commesse in corso per le quali la fatturazione ad avanzamento dei lavori eccede i costi sostenuti sommati ai margini rilevati (o al netto delle perdite rilevate), l'ammontare degli anticipi fatturati superiore alla fatturazione ad avanzamento dei lavori è presentato come debito, nella voce "debiti commerciali".

### **Crediti**

I crediti sono inizialmente iscritti al loro *fair value*, rappresentato normalmente dal corrispettivo pattuito ovvero dal valore attuale dell'ammontare che sarà incassato.

Sono successivamente valutati al costo ammortizzato, ridotto in caso di perdite di valore.

Il costo ammortizzato è calcolato utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo, che equivale al tasso di attualizzazione che, applicato ai flussi di cassa futuri, rende il valore attuale contabile di tali flussi pari al *fair value* iniziale.

Le perdite di valore dei crediti sono calcolate sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinato considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità della controparte ed i dati storici. Il valore contabile dei crediti è ridotto indirettamente mediante l'iscrizione di un fondo.

Le singole posizioni significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale, sono oggetto di svalutazione individuale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi futuri recuperabili e della relativa data di incasso, degli oneri e spese di recupero e dell'eventuale *fair value* delle garanzie.

Le posizioni che non sono oggetto di svalutazione individuale sono incluse in gruppi con caratteristiche simili dal punto di vista del rischio di credito, e svalutate su base collettiva in base a percentuali crescenti al crescere della fascia temporale di scaduto. La procedura di svalutazione collettiva si applica anche ai crediti a scadere.

Le percentuali di svalutazione sono determinate tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici.

Se vengono meno le ragioni che hanno comportato la svalutazione dei crediti, le perdite di valore iscritte in periodi precedenti sono ripristinate attraverso accredito al conto economico fino a concorrenza del costo ammortizzato che risulterebbe se non fosse stata rilevata la perdita di valore.

I crediti in valuta diversa dalla valuta funzionale delle singole entità sono adeguati ai cambi di fine anno con contropartita conto economico.

I crediti sono cancellati allorché è estinto il diritto a ricevere i flussi di cassa, quando sono stati trasferiti in maniera sostanziale tutti i rischi e i benefici connessi alla detenzione del credito o nel caso in cui il credito sia considerato definitivamente irrecuperabile dopo che tutte le necessarie procedure di recupero sono state completate. Contestualmente alla cancellazione del credito, viene stornato anche il relativo fondo, qualora il credito fosse stato in precedenza svalutato.

#### Titoli junior e crediti non performing

I titoli *junior* derivanti da operazioni di cartolarizzazione di crediti *non performing* (*Non Performing Loan–NPL*), così come i crediti *non performing* acquistati a prezzi significativamente inferiori ai valori nominali (*deep discount receivables*), rappresentano il diritto a ricevere i flussi di cassa residuali prodotti dal veicolo di cartolarizzazione. Tali titoli sono inizialmente iscritti e successivamente rilevati al loro *fair value*. Alla data di acquisizione il *fair value* è rappresentato normalmente dal prezzo pagato.

Le eventuali differenze, positive o negative, sono riconosciute a conto economico.

#### Finanziamenti soci verso società collegate e joint venture

I crediti finanziari rappresentati da finanziamenti a società collegate e *joint venture* sono inizialmente iscritti al loro *fair value*, rappresentato dal valore attuale dei flussi di cassa futuri.

In particolare i finanziamenti soci erogati a condizioni non di mercato sono attualizzati sulla durata prevista del finanziamento stesso ad un tasso rappresentativo di un finanziamento avente caratteristiche simili.

L'eventuale differenza tra l'ammontare nominale del finanziamento ed il *fair value* ricalcolato secondo quanto descritto in precedenza è rilevato, da parte dell'erogante, ad incremento del valore di carico della partecipazione, al netto degli eventuali effetti fiscali. Il beneficiario, nel proprio bilancio redatto in accordo ai principi di Gruppo ed utilizzato per la valutazione della partecipazione secondo l'*equity method*, rileva la medesima differenza a riduzione dei propri debiti finanziari ed a incremento, al netto dell'effetto fiscale, del patrimonio netto.

Successivamente alla rilevazione iniziale, i finanziamenti soci sono misurati al costo ammortizzato.

Ai fini della valutazione di *impairment*, i crediti per finanziamento soci sono sottoposti a valutazione congiuntamente alle quote di capitale investite nella partecipata, mediante l'analisi dei flussi finanziari generati dai relativi progetti immobiliari sottostanti.

### **Debiti**

I debiti sono inizialmente iscritti al loro *fair value*, rappresentato normalmente dal corrispettivo pattuito ovvero dal valore attuale dell'ammontare che sarà pagato.

Sono successivamente valutati al costo ammortizzato.

Il costo ammortizzato è calcolato utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo, che equivale al tasso di attualizzazione che, applicato ai flussi di cassa futuri, rende il valore attuale contabile di tali flussi pari al *fair value* iniziale.

I debiti in valuta diversa dalla valuta funzionale delle singole entità sono adeguati ai cambi di fine anno con contropartita conto economico.

I debiti sono rimossi dal bilancio quando la specifica obbligazione contrattuale è estinta.

### **Cassa ed altre disponibilità liquide**

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte al valore nominale e rappresentano impegni finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore, la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a tre mesi.

Comprendono depositi bancari e postali a breve scadenza, nonché denaro e valori in cassa.

## Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti originati da obbligazioni attuali (legali o implicite) derivanti da un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si possa rendere necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui la variazione è avvenuta.

Se l'effetto dell'attualizzazione incide in modo rilevante sul valore della passività, l'ammontare del fondo deve corrispondere al valore attuale delle spese che si suppone saranno necessarie per estinguere l'obbligazione.

## Benefici ai dipendenti

I benefici a dipendenti, successivi al rapporto di lavoro, del tipo a benefici definiti (*post-employment benefit: defined benefit plans* – principalmente trattamento di fine rapporto) e gli altri benefici a lungo termine (*other long term benefit*) sono soggetti a valutazioni attuariali. La passività iscritta in bilancio è rappresentativa del valore attuale dell'obbligazione del Gruppo, al netto del *fair value* di eventuali attività a servizio dei piani.

Relativamente ai piani a benefici definiti, il Gruppo Prelios rileva integralmente a patrimonio netto gli utili e le perdite attuariali nell'esercizio in cui si verificano.

Per gli altri benefici a lungo termine, gli utili e le perdite attuariali sono riconosciuti immediatamente a conto economico.

Il costo per interessi e il rendimento atteso per le attività a servizio del piano sono classificati nel costo del lavoro.

I costi relativi a piani a contribuzione definita sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, ed in particolare con riferimento alle società del Gruppo con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

## Strumenti finanziari derivati

### Derivati qualificabili come strumenti di copertura efficaci dei flussi finanziari ("cash flow hedge")

Tali strumenti finanziari derivati sono inizialmente rilevati al valore equo alla data in cui il contratto derivato è sottoscritto e, successivamente, sono valutati nuovamente al valore equo.

In relazione a tali strumenti, qualora presenti, il Gruppo documenta in modo formale, a partire dall'inizio della copertura stessa, la relazione di copertura tra lo strumento di copertura e l'elemento coperto, gli obiettivi della gestione del rischio e la strategia perseguita nell'effettuare la copertura.

La porzione efficace dell'aggiustamento di *fair value* del derivato che è stato designato e che è qualificabile come strumento di copertura viene rilevata direttamente a patrimonio netto, mentre la parte inefficace viene rilevata a conto economico.

Quando uno strumento di copertura giunge a maturazione o è ceduto, cessato od esercitato, oppure non soddisfa più le condizioni per essere designato come di copertura, oppure nel caso in cui il Gruppo revochi la designazione, i relativi aggiustamenti di *fair value* cumulati nel patrimonio netto sono iscritti a conto economico.

### Derivati non qualificabili come strumenti di copertura

Gli aggiustamenti di *fair value* di strumenti derivati non qualificabili come strumenti di copertura sono rilevati immediatamente a conto economico.

## Determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari

Il *fair value* di strumenti finanziari quotati in un mercato attivo si basa sui prezzi di mercato alla data di bilancio. I prezzi di mercato utilizzati per i derivati sono i *bid price*, mentre per le passività finanziarie sono gli *ask price*. Il *fair value* di strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione, basate su una serie di metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

Il *fair value* degli *interest rate swap* è calcolato in base al valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

Il *fair value* dei contratti a termine su valute è determinato usando il tasso di cambio a termine alla data di bilancio.

### **Imposte**

Le imposte correnti sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri da assolvere in applicazione delle vigenti normative fiscali del Paese.

Le imposte differite sono calcolate applicando alle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività ed il loro valore fiscale (c.d. "*liability method*") le aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'anno in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno considerando le aliquote in vigore o quelle già emanate alla data di bilancio, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per i quali è probabile che, nel prevedibile futuro, la differenza temporanea non si annullerà.

Le imposte differite non sono attualizzate e sono classificate tra le attività/passività non correnti.

Le imposte differite attive sulle perdite fiscali a nuovo, nonché sulle differenze temporanee, sono contabilizzate solo quando sussiste la probabilità di recupero futuro.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione. Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui il Gruppo opera, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le imposte differite attive e passive sono accreditate o addebitate a patrimonio netto se si riferiscono a voci che sono accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto nel periodo o nei periodi precedenti.

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

L'adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla capogruppo Prelios S.p.A., gli imponibili positivi o negativi della capogruppo stessa con quelli delle società controllate residenti che abbiano esercitato l'opzione. La capogruppo Prelios S.p.A. e le controllate che dispongono dei requisiti di legge hanno optato per il rinnovo del consolidato fiscale anche per il triennio 2016-2018.

Gli oneri e i proventi da consolidato fiscale sono calcolati sulla base di quanto previsto dal Regolamento del consolidato fiscale Prelios.

## PATRIMONIO NETTO

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono classificate a riduzione del patrimonio netto.

Nel caso di vendita o cancellazione di azioni proprie, gli utili/perdite conseguenti sono rilevati nel patrimonio netto.

### **Costi per operazioni sul capitale**

I costi direttamente attribuibili ad operazioni sul capitale sono contabilizzati a diretta riduzione del patrimonio netto.

## CONTO ECONOMICO

### **Ricavi e costi**

I ricavi ed i costi sono esposti secondo il principio della competenza economica.

### **Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi sono valutati al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante, secondo le modalità di seguito presentate.

### **Vendite di beni**

I ricavi per vendite di beni sono rilevati solo quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- i rischi significativi e i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente;

- l'effettivo controllo sui beni oggetto della transazione ed il normale livello continuativo di attività associate con la proprietà sono cessate;
- il valore dei ricavi è determinabile in maniera attendibile;
- è probabile che i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dall'impresa;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinabili in modo attendibile.

In particolare con riferimento alle vendite di beni immobili il ricavo è normalmente rilevato nel momento in cui la proprietà è trasferita all'acquirente corrispondente alla data del rogito. Nei casi in cui la natura e la misura del coinvolgimento del venditore siano tali da comportare che i rischi e i benefici relativi alla proprietà non siano di fatto trasferiti, il momento di rilevazione dei ricavi è differito fino alla data in cui tale trasferimento può considerarsi avvenuto.

### **Prestazioni di servizi**

Il ricavo di un'operazione per prestazione di servizi è rilevato solo quando i risultati della transazione possono essere attendibilmente stimati, con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio. I risultati di un'operazione possono essere attendibilmente stimati quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- l'ammontare dei ricavi può essere determinato in maniera attendibile;
- è probabile che l'impresa fruirà dei benefici economici derivanti dall'operazione;
- lo stadio di completamento dell'operazione alla data di riferimento del bilancio può essere attendibilmente misurato; e
- i costi sostenuti per l'operazione ed i costi da sostenere per completarla possono essere determinati in modo attendibile.

### **Interessi**

Gli interessi sono rilevati con un criterio temporale che consideri il rendimento effettivo dell'attività o della passività.

### **Dividendi**

I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell'assemblea dei soci che delibera sulla distribuzione dei dividendi.

I dividendi ricevuti da società valutate con il metodo del patrimonio netto (*collegate e joint venture*) sono registrati a riduzione del valore della partecipazione.

### **Utile per azione**

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione durante l'esercizio. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la conversione di tutte le azioni aventi potenziale effetto diluitivo.

#### 6.4. Politica di gestione dei rischi finanziari

Le principali passività finanziarie del Gruppo comprendono i prestiti ed i finanziamenti bancari, i debiti commerciali ed i debiti diversi.

L'obiettivo principale di tali passività è di finanziare le attività operative e di investimento del Gruppo.

Il Gruppo ha crediti finanziari, crediti commerciali ed altri crediti, disponibilità liquide e depositi a breve termine che si originano direttamente dall'attività operativa e di investimento. Il Gruppo può inoltre, con finalità di copertura, sottoscrivere contratti derivati.

La gestione dei rischi finanziari è parte integrante della gestione delle attività del Gruppo Prelios.

In particolare la gestione di tali rischi finanziari è svolta centralmente sulla base di linee guida definite dalla direzione Amministrazione Finanza e Controllo, finalizzate a rassicurare il management di Gruppo che le attività che comportano un rischio finanziario sono governate con appropriate politiche aziendali e procedure adeguate e che i rischi finanziari sono identificati, valutati e gestiti in coerenza con la propensione al rischio del Gruppo. Secondo tali direttive, il Gruppo, al fine di attenuare l'esposizione ai rischi di cambio ed ai tassi di interesse, se del caso, può ricorrere a selezionati strumenti finanziari derivati.

La direzione Amministrazione Finanza e Controllo agisce direttamente sul mercato coordinando l'attività delle società controllate e monitorando trimestralmente l'attività delle partecipate al fine di sottoporre ai consigli di amministrazione delle iniziative gestite gli strumenti per le opportune decisioni.

In particolare:

- definisce il livello di copertura del debito a tasso variabile (con strumenti derivati) in sede di piano di gestione e/o quando si presentano modifiche e/o cambiamenti rilevanti (i.e. modifiche quadro macroeconomico, modifiche significative dei tassi) che determinano una revisione;
- negozia con le banche le linee di finanziamento corporate.

#### Tipologia di rischi finanziari

Il Gruppo, nell'ordinario svolgimento delle proprie attività operative, risulta esposto ai seguenti rischi finanziari:

- rischio di cambio: derivante dalla variazione dei tassi di cambio connessi alle attività finanziarie originate ed alle passività finanziarie assunte;
- rischio di tasso d'interesse: derivante dalla variazione dei tassi di interesse connessi alle attività finanziarie originate ed alle passività finanziarie assunte;
- rischio di prezzo associato ad attività finanziarie: derivante dalla variazione dei prezzi di mercato connessi alle attività finanziarie originate ed alle passività finanziarie assunte;
- rischio di credito: rappresentato dal rischio di inadempimento di obbligazioni assunte dalla controparte in relazione agli impieghi di liquidità del Gruppo;
- rischio di liquidità: connesso alla esigenza di far fronte agli impegni finanziari nel breve termine.

La misura dell'esposizione ai diversi rischi di mercato è effettuata, così come previsto dall'applicazione dell'IFRS7, mediante l'analisi di sensitività, attraverso la quale vengono illustrati gli effetti indotti da una variazione nei livelli delle variabili rilevanti nei diversi mercati di riferimento sugli oneri e proventi della gestione finanziaria e direttamente sul patrimonio netto.

L'analisi di sensitività è stata condotta sulla base delle ipotesi ed assunzioni di seguito riportate:

- le analisi di sensitività sono state effettuate applicando variazioni ragionevolmente possibili delle variabili rilevanti di rischio ai valori di bilancio al 31 dicembre 2017 assumendo che tali valori siano rappresentativi dell'intero esercizio;
- le variazioni di valore degli strumenti finanziari designati in una relazione di copertura di flussi di cassa, indotte da variazioni di tassi di interesse, generano un impatto sul livello del debito e sul patrimonio netto e sono pertanto presi in considerazione nella presente analisi, qualora presenti;
- le variazioni di valore degli strumenti finanziari indotte da variazioni di tassi di interesse generano un impatto sul livello del debito e sui proventi e oneri finanziari dell'esercizio; essi, pertanto, sono presi in considerazione nella presente analisi;

- le variazioni di valore, indotte da variazioni nei tassi di interesse di riferimento, degli strumenti finanziari a tasso variabile, diversi dagli strumenti derivati, che non sono parte di una relazione di copertura di flussi di cassa, generano un impatto sui proventi e oneri finanziari dell'esercizio; essi, pertanto, sono presi in considerazione nella presente analisi qualora presenti.

Sono di seguito descritte le politiche di gestione e l'analisi di sensitività circa i suddetti rischi finanziari da parte del Gruppo Prelios.

#### *Rischio di cambio*

Il rischio di cambio è il rischio che il *fair value* od i flussi di cassa futuri di un'attività o passività finanziaria si modifichino a seguito di variazioni dei tassi di cambio. L'esposizione del Gruppo al rischio di variazioni dei tassi di cambio si riferisce principalmente alle attività operative del Gruppo (*rischio di cambio transattivo*) ed agli investimenti netti del Gruppo in controllate estere (*rischio di cambio traslativo*).

##### *a) rischio di cambio transattivo*

Il Gruppo è attivo a livello internazionale in Europa ed è in minima parte esposto al rischio di cambio transattivo, originato dall'esposizione in valute diverse dall'euro, principalmente in zloty polacchi. Di conseguenza una variazione dei tassi di cambio non produce effetti significativi sul conto economico.

L'esposizione del Gruppo alle variazioni dei cambi per tutte le altre valute estere non è materiale e, pertanto, non è oggetto di analisi di sensitività.

##### *b) rischio di cambio traslativo*

Il Gruppo Prelios detiene due partecipazioni di controllo in società che redigono il bilancio in valuta diversa dall'euro (zloty), che è la valuta di riferimento per il Gruppo. Ciò espone il Gruppo ad un limitato rischio di cambio traslativo, in quanto fluttuazioni nei tassi di cambio dello zloty rispetto alla valuta di consolidamento (euro) possono comportare variazioni nel valore del patrimonio netto consolidato.

Le principali esposizioni al rischio di cambio traslativo sono monitorate attentamente e sinora la scelta del Gruppo è stata quella di non coprirsi a fronte di tale esposizione.

Il patrimonio netto totale consolidato è espresso fondamentalmente in euro, pertanto un ipotetico apprezzamento/deprezzamento di tali valute rispetto all'euro non produrrebbe effetti significativi sul totale patrimonio netto consolidato.

#### *Rischio di tasso di interesse*

Il rischio di tasso d'interesse è il rischio che il *fair value* od i flussi di cassa futuri di un'attività o passività finanziaria si modifichino a causa delle variazioni nei tassi d'interesse di mercato. L'esposizione del Gruppo al rischio di variazioni nei tassi d'interesse di mercato è correlata in prima istanza all'indebitamento di lungo periodo con tasso d'interesse variabile. Tuttavia in considerazione del fatto che non sussiste indebitamento di lungo periodo con tasso d'interesse variabile al 31 dicembre 2017, e che i crediti e debiti finanziari in essere alla data di riferimento del bilancio sono essenzialmente a tasso fisso, un'eventuale variazione dei tassi d'interesse non produrrebbe effetti significativi sul totale patrimonio netto consolidato.

Si rileva infatti la sostanziale insussistenza prospettica del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse sull'indebitamento finanziario oggetto del Nuovo Accordo di Rimodulazione, che ha previsto che il debito sia remunerato a tasso fisso pari al 3% sino alla data di scadenza (30 giugno 2022).

#### *Rischio di prezzo associato ad attività finanziarie*

Il rischio di prezzo è rappresentato dalla possibilità che il valore di un'attività o di una passività finanziaria vari in seguito a variazioni dei prezzi di mercato (diverse da quelle relative alle valute ed ai tassi), tanto nel caso in cui tali variazioni derivino da fattori specifici dell'attività o passività finanziaria o dell'emittente della passività finanziaria, quanto nel caso in cui tali variazioni derivino da fattori di mercato.

In particolare il Gruppo Prelios è esposto al rischio di prezzo limitatamente alla volatilità dei fondi chiusi non quotati classificati nel bilancio consolidato come "attività finanziarie disponibili per la vendita", la cui variazione di *fair value* è rilevata rispettivamente nel patrimonio netto e nel conto economico. A parità di altre condizioni, un'ipotetica variazione in aumento od in diminuzione del 5% dei suddetti parametri avrebbe comportato un impatto non significativo sul patrimonio netto del Gruppo.

### *Rischio di credito*

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie. Tale rischio discende principalmente da fattori economico-finanziari, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di *default* di una controparte.

Il Gruppo è esposto al rischio di credito dalle sue attività operative (soprattutto per crediti commerciali) e dalle sue attività di finanziamento.

In particolare le società di servizi del Gruppo Prelios vantano crediti verso alcuni fondi e veicoli immobiliari attualmente in tensione di cassa a causa della forte riduzione di transazioni nel mercato immobiliare italiano. Nel caso la situazione di tensione finanziaria dei fondi e veicoli dovesse persistere, tali crediti rischierebbero di diventare almeno in parte inesigibili e di subire quindi una svalutazione con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Al fine di limitare tale rischio, per quanto riguarda le controparti commerciali, il Gruppo ha in essere procedure per la valutazione della potenzialità e della solidità finanziaria della clientela, nonché il monitoraggio dei flussi di incassi attesi e le eventuali azioni di recupero. Viene quindi predisposta l'analisi dei crediti scaduti ed a scadere che vengono svalutati in base alle politiche di Gruppo. I crediti svalutati includono sia singole posizioni significative oggetto di svalutazione individuale in funzione di elementi di rischio peculiari, sia posizioni con caratteristiche simili dal punto di vista del rischio credito raggruppate e svalutate su base collettiva in funzione dell'inesigibilità media stimata.

Tali procedure hanno come obiettivo il monitoraggio dell'esposizione per cliente al fine di attivare le opportune azioni di recupero, e se necessario procedere al blocco delle forniture.

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

Il Gruppo è caratterizzato da una concentrazione del rischio di credito verso clienti (società e fondi di investimento) del settore *real estate*.

L'informativa relativa alla massima esposizione al rischio di credito, rappresentata dal valore lordo dei crediti, è contenuta nelle successive note illustrative relative rispettivamente ai crediti commerciali ed agli altri crediti.

### *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità è strettamente connesso e costantemente monitorato in relazione alle esigenze del Gruppo in rapporto alla struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti.

I principali strumenti utilizzati dal Gruppo per la gestione del rischio di liquidità sono costituiti da piani finanziari pluriennali ed annuali e da piani di tesoreria a breve termine per consentire una completa e corretta rilevazione e misurazione dei flussi monetari previsti in entrata ed in uscita. Tali piani risultano significativamente influenzati dalla realizzazione dei piani di crescita del fatturato e dei risultati della *Management Platform*, attraverso l'acquisizione di nuovi clienti, mentre sulle previsioni di cassa non è previsto nessun impatto del *business* Investimenti, a seguito del conferimento in Focus Investments S.p.A.. Gli eventuali scostamenti tra i piani e i dati consuntivi sono oggetto di costante analisi, ai fini dell'adozione di ogni opportuna e tempestiva azione di rimedio, ove necessaria.

Tale rischio viene gestito dalla funzione Treasury attraverso il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e/o titoli a breve termine facilmente smobilizzabili e/o la disponibilità di fondi ottenibili tramite un adeguato ammontare di linee di credito.

La negoziazione e la gestione dei rapporti bancari avviene centralmente a livello di paese in cui il Gruppo opera, al fine di assicurare la copertura delle esigenze finanziarie di breve e medio periodo al minor costo possibile.

La gestione delle risorse finanziarie, in particolare dei flussi di incasso e pagamento, è demandata, invece, ai singoli Paesi in modo da limitare il rischio di liquidità ed il mancato rispetto delle varie normative valutarie e fiscali locali.

La funzione Treasury, sulla base dei dati di bilancio, predispone un prospetto con evidenza delle scadenze delle passività finanziarie, limitatamente alle esposizioni delle società consolidate integralmente (entro 1 anno,

tra 1 e 2 anni, tra 2 e 5 anni, oltre i 5 anni), effettuando una stima degli interessi da pagare con riferimento ai debiti nominali *outstanding*.

Le scadenze delle passività finanziarie, limitatamente alle esposizioni delle società consolidate integralmente, al 31 dicembre 2017 sono così sintetizzabili:

	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	entro 1 anno			
			tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	oltre 5 anni	
Debiti verso banche e altri finanziatori	36.071	39.742	18.659	19.932	1.151	-
Debiti commerciali	35.936	35.936	35.936	-	-	-
Altri debiti	18.410	18.410	17.969	441	-	-
<b>Totale</b>	<b>90.417</b>	<b>94.088</b>	<b>72.564</b>	<b>20.373</b>	<b>1.151</b>	<b>0</b>

Le scadenze delle passività finanziarie al 31 dicembre 2016 sono così sintetizzabili:

	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	entro 1 anno			
			tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	oltre 5 anni	
Debiti verso banche e altri finanziatori	35.015	38.418	11.846	14.479	11.899	194
Debiti commerciali	42.693	42.693	42.693	-	-	-
Altri debiti	15.209	15.209	14.688	-	-	521
<b>Totale</b>	<b>92.917</b>	<b>96.320</b>	<b>69.227</b>	<b>14.479</b>	<b>11.899</b>	<b>715</b>

I debiti commerciali includono la quota di debiti scaduta da oltre 90 giorni per un importo pari al 31 dicembre 2017 a circa 7,6 milioni di euro (3,9 milioni di euro al 31 dicembre 2016). Tale situazione è riconducibile all'ambito delle usuali relazioni commerciali con i fornitori del Gruppo Prelios.

## 6.5. Misurazione al *fair value*

Il Gruppo valuta gli strumenti finanziari, quali le attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e le attività non finanziarie, quali gli investimenti immobiliari, al *fair value* ad ogni chiusura di bilancio.

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Una valutazione del *fair value* suppone che l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività abbia luogo:

- nel mercato principale dell'attività o passività; o
- in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o passività. Il mercato principale o il mercato più vantaggioso devono essere accessibili per il Gruppo.

Il *fair value* di un'attività o passività è valutato adottando le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o passività, presumendo che gli stessi agiscano per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico.

Una valutazione del *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

Il Gruppo utilizza tecniche di valutazione che sono adatte alle circostanze e per le quali vi sono sufficienti dati disponibili per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di *input* osservabili rilevanti e minimizzando l'uso di *input* non osservabili.

L'IFRS 13 richiede che tutte le attività e passività per le quali il *fair value* viene valutato o esposto in bilancio siano classificate sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – determinazione del *fair value* in base a prezzi quotati in mercati attivi per identici *assets* o *liabilities* a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- Livello 2 – determinazione del *fair value* in base a *input* diversi da prezzi quotati inclusi nel "Livello 1", ma che sono osservabili direttamente (come nel caso dei prezzi) o indirettamente (cioè in quanto derivati dai prezzi);
- Livello 3 – determinazione del *fair value* in base a modelli di valutazione i cui *input* non sono basati su dati di mercato osservabili.

In alcuni casi, i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività potrebbero essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*. In tali casi, la valutazione del *fair value* è classificata interamente

nello stesso livello di gerarchia in cui è classificato l'input di livello più basso, tenendo conto della sua importanza per la valutazione.

Per le attività e passività rilevate nel bilancio su base ricorrente, il Gruppo determina se siano intervenuti dei trasferimenti tra i livelli della gerarchia rivedendo la categorizzazione (basata sull'*input* di livello più basso, che è significativo ai fini della valutazione del *fair value* nella sua interezza) ad ogni chiusura di bilancio.

#### Categorie di attività e passività finanziarie

A complemento delle analisi richieste dall'IFRS 13, nella tabella che segue sono riportati i valori contabili per ogni classe di attività e passività finanziaria identificata dagli IFRS, con l'indicazione dei criteri di valutazione applicati:

	Nota	31.12.2017			31.12.2016		
		Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
<b>Finanziamenti e crediti</b>							
Crediti commerciali	6	37.917	-	37.917	40.229	-	40.229
Altri crediti	7	10.040	48	9.992	11.208	120	11.088
Disponibilità liquide	10	32.447	-	32.447	23.630	-	23.630
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>							
Altre attività finanziarie	4	3.716	3.716	-	10.736	10.736	-
<b>Depositi vincolati</b>							
Altre attività finanziarie	4	3.231	3.231	-	3.088	3.088	-
<b>TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>87.351</b>	<b>6.995</b>	<b>80.356</b>	<b>88.891</b>	<b>13.944</b>	<b>74.947</b>
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>							
Debiti verso banche e altri finanziatori	15	36.071	19.327	16.744	35.015	23.914	11.101
Debiti commerciali	16	35.936	-	35.936	42.693	-	42.693
Altri debiti	17	18.410	441	17.969	15.209	521	14.688
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>90.417</b>	<b>19.768</b>	<b>70.649</b>	<b>92.917</b>	<b>24.435</b>	<b>68.482</b>

#### Livelli gerarchici di valutazione del fair value

La seguente tabella evidenzia le attività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2017, suddivise nei tre livelli sopra definiti:

	Nota	Valore contabile al 31.12.2017	LIVELLO 1	LIVELLO 2	LIVELLO 3
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>					
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>2</b>	<b>3.716</b>	<b>-</b>	<b>2.972</b>	<b>744</b>
- partecipazioni in altre società	2	744	-	-	744
- fondi immobiliari chiusi	2	2.972	-	2.972	-

Nel corso del 2017, così come nel periodo comparativo, non vi sono stati trasferimenti tra i livelli gerarchici del *fair value*, né cambiamenti nella destinazione delle attività finanziarie che abbiano comportato una differente classificazione delle attività stesse.

La valutazione del *fair value* degli strumenti appartenenti al livello 2, costituiti da quote detenute in fondi immobiliari non quotati, viene effettuata facendo riferimento all'ultimo NAV disponibile degli stessi (eventualmente scontato di un valore che tiene conto dei risultati prospettici del Fondo, qualora negativi, e dei presumibili valori di realizzo degli immobili definiti sulla base dei dati risultanti dagli ultimi *business plan* disponibili).

Si segnala che nel corso del 2017 non sono intervenute variazioni nel livello 3, né trasferimenti dal livello 3 ad altri livelli e viceversa.

## 6.6. Politica di gestione del capitale

Come descritto nella relazione degli amministratori sulla gestione, la Società, al fine di rilanciare le prospettive di sviluppo ha concluso ad inizio 2016 un importante progetto di riorganizzazione che ha portato, tra l'altro, ad un aumento di capitale finalizzato al raggiungimento della solidità patrimoniale e finanziaria di lungo termine.

## 6.7. Stime ed assunzioni

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

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

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

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

- la valutazione sulla recuperabilità delle immobilizzazioni immateriali – in particolare per quanto riguarda l'avviamento - e la definizione della vita utile delle stesse;
- la valutazione delle partecipazioni in collegate e *joint venture*;
- le stime delle potenziali passività a fronte dei contenziosi fiscali e legali in essere come meglio descritto al paragrafo 8.4 della relazione sulla gestione;
- la quantificazione delle perdite di valore dei crediti e delle attività finanziarie e la stima delle passività ritenute probabili ed iscritte tra i fondi rischi ed oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità delle imposte anticipate.

Le stime e assunzioni che determinano un significativo rischio di causare variazioni nei valori contabili di attività e passività sono principalmente relative al *goodwill*, alla valutazione del portafoglio immobiliare detenuto da società valutate con il metodo del patrimonio netto ed alla valutazione dei crediti in relazione agli effetti che questa può avere sul valore degli investimenti in imprese collegate e *joint venture*. Con riferimento al *goodwill* il Gruppo almeno annualmente od in presenza di indicatori specifici di perdita di valore verifica se lo stesso debba essere assoggettato a "*impairment*" in accordo con i principi contabili. Il valore del portafoglio immobiliare indirettamente posseduto è verificato sulla base di perizie indipendenti ed il valore dei crediti *non performing* è valutato anche in base al periodico aggiornamento delle stime dei flussi di cassa attesi.

Inoltre, con riferimento alle valutazioni del portafoglio immobiliare gestito da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A., tenuto conto di quanto previsto dalla normativa vigente per le valutazioni dei beni immobiliari e dei diritti reali immobiliari la Società ha istituito la Funzione di valutazione dei beni ("*Real Estate Evaluation*") e si avvale di esperti (aventi i requisiti stabiliti dall'art. 17 del D.M. 228/1999) sottoponendo anche a processi di validazione i risultati delle loro valutazioni.

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

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

Il mandato conferito agli esperti incaricati delle valutazioni periodiche del patrimonio immobiliare ha una durata temporalmente limitata.

Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. si impegna a garantire una periodica rotazione degli esperti sul perimetro del patrimonio immobiliare ai sensi del D.M. 5 marzo 2015 n. 30, nonché di quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

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

Gli esperti sono soggetti terzi ed indipendenti dal Gruppo; per le loro valutazioni si devono basare sulla normativa vigente e sui migliori standard internazionali al fine di determinare il corretto valore degli immobili, e, inoltre, Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. ha adottato stringenti presidi organizzativi e procedurali volti ad assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni.

#### **6.8. Stagionalità**

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

**6.9. Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato**

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

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

**ATTIVITA'****Nota 1. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

Ammontano a 674 migliaia di euro con un decremento netto di 16 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016 e risultano così composte:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Costo storico	F.do Amm.to/Sval.ni	Valore Netto	Costo storico	F.do Amm.to/Sval.ni	Valore Netto
Fabbricati	462	(421)	41	460	(387)	73
Impianti e macchinari	1.431	(1.413)	18	1.428	(1.370)	58
Attrezzature industriali e commerciali	99	(97)	2	98	(95)	3
Altri beni di cui:	10.879	(10.266)	613	10.629	(10.073)	556
- automezzi	81	(81)	0	90	(82)	8
- mobili, macchine ufficio e altro	10.775	(10.185)	590	10.516	(9.991)	525
- opere d'arte	23	-	23	23	-	23
<b>Totale</b>	<b>12.871</b>	<b>(12.197)</b>	<b>674</b>	<b>12.615</b>	<b>(11.925)</b>	<b>690</b>

Il prospetto seguente evidenzia la movimentazione dei costi storici e dei fondi ammortamento intervenuta nel corso del 2017:

Costo storico	31.12.2016	Incrementi	Decrementi	31.12.2017
Fabbricati	460	2	-	462
Impianti e macchinari	1.428	3	-	1.431
Attrezzature industriali e commerciali	98	1	-	99
Altri beni di cui:	10.629	263	(13)	10.879
- automezzi	90	-	(9)	81
- mobili, macchine ufficio e altro	10.516	263	(4)	10.775
- opere d'arte	23	-	-	23
<b>Totale</b>	<b>12.615</b>	<b>269</b>	<b>(13)</b>	<b>12.871</b>

Fondo ammortamento/svalutazioni	31.12.2016	Amm.ti/ Svalut.ni	Utilizzi/Altro	31.12.2017
Fabbricati	(387)	(34)	-	(421)
Impianti e macchinari	(1.370)	(41)	(2)	(1.413)
Attrezzature industriali e commerciali	(95)	(2)	(1)	(97)
Altri beni di cui:	(10.073)	(192)	(1)	(10.266)
- automezzi	(82)	(2)	3	(81)
- mobili, macchine ufficio e altro	(9.991)	(190)	(4)	(10.185)
<b>Totale</b>	<b>(11.925)</b>	<b>(269)</b>	<b>(4)</b>	<b>(12.197)</b>

**Nota 2. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

Ammontano a 57.708 migliaia di euro con un incremento netto di 327 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

	31.12.2016	Incrementi	Ammortamenti/ Svalutazioni	31.12.2017
Diritti di sfruttamento brevetti e opere d'ingegno	-	1	-	1
Concessioni/licenze/marchi	268	8	(2)	274
Software applicativo	713	391	(464)	640
Avviamento	56.385	-	-	56.385
Altre immobilizzazioni immateriali	15	393	-	408
<b>Totale</b>	<b>57.381</b>	<b>793</b>	<b>(466)</b>	<b>57.708</b>

**Concessioni**

La variazione intervenuta nel corso dell'anno fa riferimento ai costi relativi al deposito di taluni marchi.

**Software applicativo**

Gli incrementi consuntivati nell'esercizio si riferiscono principalmente agli oneri sostenuti per la progettazione e la creazione della nuova piattaforma Intranet aziendale, per la migrazione dei dispositivi aziendali sul sistema operativo Windows 10, nonché per la manutenzione evolutiva dei software già implementati.

**Avviamento**

Ammonta a 56.385 migliaia di euro ed è invariato rispetto al 31 dicembre 2016.

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

	31.12.2017	31.12.2016
<b>ITALIA</b>	<b>39.495</b>	<b>39.495</b>
Integra	13.356	13.356
Fund management	26.139	26.139
<b>GERMANIA</b>	<b>16.890</b>	<b>16.890</b>
<b>Totale</b>	<b>56.385</b>	<b>56.385</b>

Il valore recuperabile è il maggiore fra il valore in uso e il *fair value* dedotti i costi di vendita. Lo IAS 36 non richiede di stimare entrambe le configurazioni di valore (sia il valore in uso, sia il *fair value* dedotti i costi di vendita). E' sufficiente invece accertare che una delle due configurazioni di valore risulti superiore al valore contabile dell'unità o del gruppo di unità cui è allocato il *goodwill*, perché non si debba rilevare una riduzione di valore. L'*impairment test* del *goodwill*, in presenza di costi *corporate* non riallocabili alle singole CGU, ai sensi dello IAS 36, deve essere effettuato su due livelli:

1. il primo livello del *test* verifica la recuperabilità del valore degli avviamenti allocati alle singole CGU alle quali è allocato *goodwill*, dove le CGU sono definite come la più piccola unità di *reporting* che presenta flussi ampiamente indipendenti;
2. il secondo livello del *test* verifica la recuperabilità del valore degli avviamenti complessivamente iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo, considerando anche i costi *corporate* non allocati alle singole CGU.

Il primo livello di *impairment test* è stato effettuato confrontando il valore in uso delle CGU con il rispettivo *carrying amount*. Il valore in uso (*value in use*) è calcolato come valore attuale delle proiezioni di risultati, ragionevoli e sostenibili, in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile dal *management*. In particolare il valore è desunto per somma del valore attuale degli *unlevered free cash flow* attesi nel periodo di pianificazione esplicita triennale e del valore terminale, calcolato proiettando in *perpetuity* il flusso di risultato atteso in uscita di triennio.

I dati utilizzati alla base del processo valutativo scaturiscono dai Budget 2018 e dalle proiezioni economico-finanziarie e patrimoniali 2017-2019 di ogni società del Gruppo Prelios, documenti tutti approvati dai Consigli di Amministrazione delle differenti CGU/legal entities.

La stima del valore in uso delle *cash generating unit* su cui insiste l'avviamento è stata affidata ad un esperto esterno indipendente.

Lo IAS 36 consente di considerare i rischi di realizzazione nel piano sia operando delle rettifiche in diminuzione nei flussi attesi, sia effettuando delle rettifiche in aumento nel tasso di attualizzazione.

I flussi di pianificazione triennale sono stati sterilizzati dagli effetti di ristrutturazioni ed efficientamenti futuri che il principio contabile richiede di escludere.

La configurazione di costo del capitale utilizzata è il costo medio ponderato del capitale del Gruppo Prelios (WACC), calcolato sulla base delle più recenti informazioni di mercato. Il costo del capitale per il periodo esplicito è stato stimato per le entità domestiche nella misura del 6,78%, mentre per la CGU tedesca si è tenuto conto del minor rischio paese Germania (WACC = 5,06%).

La stima del costo dei mezzi propri si è fondata sul CAPM, assumendo i seguenti parametri:

- *risk free rate* = 2,10% Italia; 0,38% Germania; (rendimento medio degli ultimi 12 mesi dei BTP decennali alla data di riferimento del *test* per l'Italia e rendimento medio degli ultimi 12 mesi dei *Bund* a 10 anni alla data di riferimento del *test* per la Germania);
- *beta levered* Prelios (media 12 mesi *antecedent* il 30 giugno 2017) = 0,92 (Fonte: *Bloomberg*);
- *market risk premium* = 5,08% (Fonte: *Aswath Damodaran*).

Il costo del debito lordo d'imposta è stato assunto pari al 3% (= 2,28% *post-tax* per l'Italia e 2,11% per la Germania). La struttura finanziaria del Gruppo ai fini del calcolo del costo del debito e del costo medio ponderato del capitale (WACC) è stata posta pari allo 0% per la componente debito e al 100% per la componente *equity*.

Il saggio di crescita *g* è stato prudenzialmente assunto pari a 0 per tutte le CGU.

I tassi di attualizzazione *post-tax* e i saggi di crescita *g* adottati per ciascuna CGU sono dettagliati nella tabella seguente:

Cash Generating Unit	Tasso di sconto <i>post-tax</i>		Saggio di crescita <i>g</i>	
	31.12.2017	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2016
Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	6,78%	8,39%	0,00%	0,00%
Prelios INTEGRA S.p.A.	6,78%	8,39%	0,00%	0,00%
Prelios Agency S.p.A.	6,78%	8,39%	0,00%	0,00%
Prelios Valuations & e-Services S.p.A.	6,78%	8,39%	0,00%	0,00%
Prelios Credit Servicing S.p.A.	6,78%	8,39%	0,00%	0,00%
Gruppo Prelios Deutschland	5,06%	7,14%	0,00%	0,00%

Il *Terminal Value* è stato costruito sulla base dell'EBIT 2020 (stimato in linea con l'EBIT 2019) al netto delle imposte figurative con aliquota piena, con un tasso di sconto (WACC) pari al 7,78% per l'Italia e all'8,06% per la Germania.

Per tutte le CGU il valore recuperabile è superiore al relativo *carrying amount*.

E' stata svolta un'analisi di sensitività sul tasso di sconto (WACC) per il *Terminal value* al fine di identificare la maggiorazione di tasso che porterebbe ciascuna CGU ad avere un valore recuperabile almeno pari al *carrying amount*. Anche applicando una variazione in incremento del tasso del 2,31%, il valore recuperabile risulterebbe comunque superiore al valore contabile delle CGU.

Nessuna ipotesi di scostamento sul saggio di crescita *g* è stata effettuata avendo già assunto un tasso nullo.

E' stata, inoltre, svolta un'analisi di sensitività sul flusso relativo al *Terminal value* al fine di identificare la diminuzione del flusso che porterebbe ciascuna CGU ad avere un valore recuperabile almeno pari al *carrying amount*. Anche applicando una variazione in diminuzione del flusso del 22,80%, il valore recuperabile risulterebbe comunque superiore al valore contabile delle CGU.

L'*impairment test* di secondo livello è stato effettuato nella modalità *asset side*, verificando che il valore recuperabile degli attivi di Gruppo fosse superiore al loro valore contabile. L'*enterprise value* complessivo (servizi + investimenti) è stato calcolato con il metodo per somma di parti (SOTP) de:

- (+) l'*enterprise value* delle CGU afferenti le attività di servizi, singolarmente oggetto di valutazione;
- (+) il valore delle attività afferenti la piattaforma investimenti;

- (-) il valore attuale dei costi di *holding*;
- (-) il valore contabile dei fondi non operativi assimilabili a debito finanziario.

Il valore contabile di confronto è ricavato (per coerenza) sulla base di:

- (+) patrimonio netto di Gruppo;
- (+) posizione finanziaria netta, assunta al valore contabile al 31.12.2017.

E' stata svolta un'analisi di sensitività sul tasso di sconto (WACC) per il *Terminal value* al fine di identificare la maggiorazione di tasso che porterebbe il valore recuperabile degli attivi di Gruppo ad essere almeno pari al *carrying amount*. In tal caso una variazione in incremento puntuale del tasso pari al 6,51%, porterebbe ad una coincidenza tra il valore recuperabile e il valore contabile degli attivi di Gruppo.

E' stata, infine, svolta un'analisi di sensitività sul flusso relativo al *Terminal value* al fine di identificare la diminuzione del flusso che porterebbe il valore recuperabile degli attivi di Gruppo ad essere almeno pari al *carrying amount*. In tal caso una variazione in diminuzione puntuale del flusso del 45,37%, porterebbe ad una coincidenza tra il valore recuperabile e il valore contabile degli attivi di Gruppo.

### Altre immobilizzazioni immateriali

Gli incrementi consuntivati nell'esercizio, pari a 393 migliaia di euro, si riferiscono alla capitalizzazione dei costi sostenuti per una piattaforma di gestione del rischio immobiliare denominata PREMIUM – Real Estate Risk Platform, in fase di sviluppo al 31 dicembre 2017.

### Nota 3. PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni in imprese collegate e *joint venture* sono valutate col metodo del patrimonio netto ed ammontano a 24.044 migliaia di euro con un decremento netto di 36.080 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

La voce presenta la seguente movimentazione:

	01.01.2017-31.12.2017			01.01.2016-31.12.2016		
	Totale	collegate	joint venture	Totale	collegate	joint venture
<b>Saldo iniziale</b>	<b>60.124</b>	<b>53.893</b>	<b>6.231</b>	<b>123.732</b>	<b>37.537</b>	<b>86.195</b>
Acquisizioni/contribuzioni di capitale e riserve/altre	(85)	(59)	(26)	19.947	19.933	14
Variazione area di consolidamento	-	-	-	(65.777)	14.396	(80.173)
Quote di altre componenti rilevate a patrimonio netto	166	166	-	(1.715)	(1.715)	-
Riclassifiche/Altre movimentazioni	-	-	-	1.781	1.781	-
Distribuzione dividendi e riserve	-	-	-	(175)	-	(175)
Alienazioni e liquidazioni	(1.566)	-	(1.566)	(4)	-	(4)
Quota di risultato/perdite su partecipazioni	(35.212)	(34.944)	(268)	(18.534)	(18.039)	(495)
(Incremento)/Decremento netto crediti finanziari	617	-	617	1.019	-	1.019
Movimentazione fondi rischi ed oneri	-	-	-	(150)	-	(150)
<b>Saldo finale</b>	<b>24.044</b>	<b>19.056</b>	<b>4.988</b>	<b>60.124</b>	<b>53.893</b>	<b>6.231</b>

La riduzione è riconducibile per 34.711 migliaia di euro alla perdita consuntivata nel bilancio consolidato di Focus Investments S.p.A. redatto in continuità di valori (-17.809 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) che include le rettifiche di valore del portafoglio immobiliare per un valore negativo di 15.489 migliaia di euro (150 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) derivante principalmente delle svalutazioni effettuate dal Fondo Spazio gestito da DeA Capital Real Estate S.G.R. (11.739 migliaia di euro), da Iniziative Immobiliari 3 S.r.l. (1.165 migliaia di euro) e dal Fondo Monteverdi (1.083 migliaia di euro).

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

La movimentazione del fondo rischi ed oneri è pari a zero al 31 dicembre 2017.

Si segnala, infine, che sono stati costituiti in pegno titoli di alcune *joint venture* il cui valore risulta pari a zero nel bilancio consolidato del Gruppo Prelios al 31 dicembre 2017.

### Altre informazioni sulle partecipazioni

Al 31 dicembre 2017 il Gruppo non consolida società controllate con significative interessenze di terzi.

Si ricorda, infatti, che la partecipata Focus Investments S.p.A. - a valle della nota Operazione Straordinaria perfezionatasi ad inizio 2016 - ha adottato un assetto di *governance* che determina per Prelios S.p.A. la minoranza dei diritti di voto (identica a quella degli altri tre soci, pari la 25%) pur con la maggioranza dei diritti patrimoniali ed economici (pari all'87,2%), pertanto la partecipazione di Prelios S.p.A. in Focus Investments S.p.A. è stata qualificata come una partecipazione non di controllo e come tale la stessa viene consolidata sinteticamente con il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato di Prelios S.p.A..

Al 31 dicembre 2017, la partecipazione in Focus Investments S.p.A. ha un valore di carico di 18,5 milioni di euro (53,1 milioni al 31 dicembre 2016), inclusivo degli strumenti finanziari partecipativi (SFP) emessi da Focus Investments S.p.A., a fronte dell'apporto per cassa di 20 milioni di euro, nonché della perdita del periodo pari a -34,7 milioni di euro.

Prelios ritiene il valore di carico della partecipazione coerente con il valore recuperabile, ovvero con l'importo che può essere ottenuto dalla detenzione dell'*asset* (valore d'uso) piuttosto che dalla vendita dello stesso (*fair value*). Si ricorda, infatti, che il *business plan* redatto da Focus Investments S.p.A. prevede, da un lato, (i) l'attività volta alla valorizzazione e ordinata monetizzazione degli investimenti conferiti con l'Operazione Straordinaria e, dall'altro, (ii) l'attività di acquisizione di nuovi incarichi presso clienti terzi per la gestione di investimenti *distressed* e dei relativi patrimoni sottostanti ("*New Business*").

Nel paragrafo 8.3.5 della presente Relazione Finanziaria Annuale si forniscono informazioni di dettaglio sul business "*Investment*" prevalentemente riferibile alla partecipazione in Focus Investments S.p.A..

### Nota 4. ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE

Ammontano a 6.947 migliaia di euro con un decremento netto di 6.877 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. Sono così composte:

	31.12.2017	31.12.2016
Attività finanziarie disponibili per la vendita valutate a <i>fair value</i>	3.716	10.736
Fondi immobiliari chiusi	2.972	9.987
Partecipazioni in altre società	744	749
Depositi vincolati	3.231	3.088
<b>Totale</b>	<b>6.947</b>	<b>13.824</b>

### Fair value - gerarchia

Nel corso del 2017, così come nel periodo comparativo, non vi sono stati trasferimenti tra i livelli gerarchici del *fair value*, né cambiamenti nella destinazione delle attività finanziarie che abbiano comportato una differente classificazione delle attività stesse.

#### 4.1 Fondi immobiliari chiusi

Presentano la seguente movimentazione al 31 dicembre 2017:

%		01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
<b>interessenza</b>			
	<b>Saldo iniziale</b>	<b>9.987</b>	<b>11.659</b>
	Incrementi	50	-
	Cessioni	-	(1.084)
	Decrementi/Rimborsi di capitale	(7.292)	(211)
	Adeguamento <i>fair value</i> ed (Utili)/Perdite trasferite a c.to economico nel momento della dismissione o in presenza di perdite di valore, in precedenza rilevate a patrimonio netto	227	(377)
	<b>Saldo finale</b>	<b>2.972</b>	<b>9.987</b>
	di cui:		
1,81%	Fondo Enasarco Uno	1.356	1.428
	Parchi Agroalimentari Italiani - Fondo comune di investimento immobiliare multicomparto		
0,83%	riservato ad investitori qualificati	826	737
2,00%	Tecla Fondo Uffici	790	1.069
0,00%	Cloe Fondo Uffici	-	6.753
20,00%	Estia Social Housing - Fondo di Investimento Alternativo italiano immobiliare di tipo chiuso riservato	-	-

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2017 si è conclusa la dismissione dell'intero portafoglio immobiliare del Fondo Cloe e che, in data 29 dicembre 2017, ad esito dell'esecuzione del piano di riparto finale delle quote, il Fondo Cloe ha cessato la propria operatività. Nel corso del 2017 il Fondo ha infatti rimborsato quote per un valore complessivo di 6.558 migliaia di euro.

In data 21 dicembre 2017 il Fondo Tecla ha completato l'attività di dismissione del portafoglio immobiliare residuo e in data 28 febbraio 2018 è stato approvato il rendiconto finale di liquidazione nel rispetto dei termini previsti dal relativo regolamento di gestione. La valutazione del Fondo, precedentemente oggetto di negoziazione in un mercato regolamentato, è stata effettuata, come nel precedente esercizio, in base all'ultimo NAV disponibile, ritenuto rappresentativo del *fair value*. Nel corso del 2017 il Fondo ha rimborsato quote per un valore di 690 migliaia di euro.

La posta è stata adeguata per un importo complessivamente positivo di 227 migliaia di euro a fronte della variazione del *fair value* delle quote dei fondi immobiliari.

#### 4.2 Partecipazioni in altre società

La voce ammonta a 744 migliaia di euro, con una variazione negativa di 5 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente, relativa prevalentemente alla cessione di una partecipata tedesca.

#### 4.3 Depositi vincolati

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

In particolare la voce è riconducibile per 3.081 migliaia di euro alla cassa relativa alle attività e passività assunte da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. in sede di liquidazione del Fondo Olinda.

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

Sono così composte:

	31.12.2017	31.12.2016
Attività per imposte anticipate	4.149	7.028
Fondo per imposte differite	(2.764)	(2.362)
<b>Totale</b>	<b>1.385</b>	<b>4.666</b>

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

	31.12.2017	31.12.2016
Attività per imposte anticipate	5.452	8.616
Fondo per imposte differite	(4.067)	(3.950)
<b>Totale</b>	<b>1.385</b>	<b>4.666</b>

Nel prospetto sotto riportato è dettagliata la movimentazione intervenuta nel corso dell'esercizio 2017 nel saldo delle imposte differite attive:

Descrizione	31.12.2016	Accantonamenti	Utilizzi	Altre movimentazioni	31.12.2017
Perdite fiscali recuperabili	2.829	726	(1.579)	-	1.976
Fondo svalutazione crediti	1.654	-	(139)	-	1.515
Ammortamento	781	35	(246)	-	570
Fondo rischi ed oneri futuri	695	102	(352)	(1)	444
Adeguamento attuariale fondi del personale	231	-	-	-	231
Fatture da ricevere	434	653	(864)	-	223
Adeguamento al <i>fair value</i> quote fondi in portafoglio e strumenti derivati	155	-	-	(2)	153
Incentivi una tantum e Lay off	104	20	(47)	(4)	73
Spese legali	98	69	(94)	-	73
Elisione margini infragruppo	26	-	-	-	26
Closing cost aumento capitale	1.481	-	(1.481)	-	-
Altro (*)	128	164	(124)	-	168
<b>Totale</b>	<b>8.616</b>	<b>1.769</b>	<b>(4.926)</b>	<b>(7)</b>	<b>5.452</b>

(\*) include anticipate su spese legali, compensi amministratori, rettifiche IAS, ecc..

Le imposte differite sono state valorizzate tenendo conto dell'aliquota Ires al 24% in vigore a partire dal 1° gennaio 2017.

Le perdite fiscali a fronte delle quali non sono state rilevate imposte anticipate sono di seguito riportate:

(in milioni di euro)	31.12.2017
Perdite Illimitate Italia - parzialmente compensabili	20,2
Perdite Illimitate Gruppo Pre Deutschland GmbH	24,3
Perdite da Consolidato Fiscale - anni 2010-2016	85,9
Perdite da Consolidato Fiscale - stima anno 2017	3,3
<b>Totale</b>	<b>133,7</b>

Le perdite illimitate Italia (illimitatamente riportabili, ma compensabili fino a concorrenza dell'80% del reddito di ciascun anno) sono state generate da alcune società del Gruppo in periodi precedenti il consolidamento fiscale in capo alla controllante Prelios S.p.A. e, pertanto, sono recuperabili solo dalle rispettive entità legali che le avevano generate.

Le perdite illimitate Germania sono illimitatamente riportabili, ma compensabili fino a concorrenza dell'60% del reddito di ciascun anno per la parte eccedente un milione di euro.

Le perdite del consolidato fiscale sono illimitatamente riportabili ed utilizzabili in modo flessibile dalle varie società appartenenti al consolidato.

Le differenze temporanee che compongono la voce delle imposte differite passive al 31 dicembre 2017 sono riportate nel seguente prospetto:

Descrizione	31.12.2016	Accantonamenti	Utilizzi	Altre moviment.	31.12.2017
Ammortamento avviamento	3.240	-	-	-	3.240
Quote fondi in portafoglio	541	-	-	38	579
Adeguamento attuariale fondi del personale	158	1	(2)	7	164
Altro	11	72	-	1	84
<b>TOTALE</b>	<b>3.950</b>	<b>73</b>	<b>(2)</b>	<b>46</b>	<b>4.067</b>

Si rileva, in particolare, che nel corso del 2017 sono state rilevate imposte differite in contropartita al patrimonio netto per 38 migliaia di euro in relazione all'allineamento al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

## Nota 6. CREDITI COMMERCIALI

I crediti commerciali ammontano a 37.917 migliaia di euro, con un decremento di 2.312 migliaia di euro rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2016.

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Crediti commerciali verso imprese collegate, <i>joint venture</i> ed altre imprese Gruppo Prelios	38.689	-	38.689	46.094	-	46.094
Crediti commerciali verso terzi	49.728	-	49.728	42.411	-	42.411
<b>Totale crediti commerciali lordi</b>	<b>88.417</b>	<b>-</b>	<b>88.417</b>	<b>88.505</b>	<b>-</b>	<b>88.505</b>
Fondo svalutazione crediti verso imprese collegate, <i>joint venture</i> ed altre imprese Gruppo Prelios	(30.705)	-	(30.705)	(39.669)	-	(39.669)
Fondo svalutazione crediti verso terzi	(19.795)	-	(19.795)	(8.607)	-	(8.607)
<b>Totale fondo svalutazione crediti</b>	<b>(50.500)</b>	<b>-</b>	<b>(50.500)</b>	<b>(48.276)</b>	<b>-</b>	<b>(48.276)</b>
<b>Totale</b>	<b>37.917</b>	<b>0</b>	<b>37.917</b>	<b>40.229</b>	<b>0</b>	<b>40.229</b>

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

Del totale crediti commerciali lordi pari a 88.417 migliaia di euro, inclusivi degli stanziamenti per fatture da emettere per 34.878 migliaia di euro (88.505 migliaia di euro al 31 dicembre 2016, di cui 32.364 migliaia di euro per fatture da emettere), 47.604 migliaia di euro sono scaduti (47.787 migliaia di euro nel precedente esercizio 2016), di cui 40.423 migliaia di euro da oltre un anno, principalmente riferiti a società di investimento e fondi direttamente od indirettamente partecipati dal Gruppo con quote di minoranza qualificata.

A fronte dei crediti commerciali lordi è appostato un fondo svalutazione di 50.500 migliaia di euro (48.276 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), al fine di riallineare il valore nominale al presumibile valore di realizzo.

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

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

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

	31.12.2017	31.12.2016
<b>Saldo iniziale</b>	<b>48.276</b>	<b>48.935</b>
Accantonamenti	1.841	1.257
Accantonamenti a riduzione ricavi	2.098	2.006
Utilizzi	(1.709)	(1.387)
Rilascio fondo eccedente	(27)	(56)
Variazioni area di consolidamento/riclassifiche/altro	21	(2.479)
<b>Saldo finale</b>	<b>50.500</b>	<b>48.276</b>

Si segnala che il fondo svalutazione crediti fa riferimento anche a posizioni - maturate quasi esclusivamente nel passato - verso entità e fondi immobiliari, nella prospettiva di garantire un sostegno alla loro continuità aziendale nell'ambito di piani di ristrutturazione finanziaria con istituti finanziari e *partners*.

In particolare la perdita di valore dei crediti commerciali è stata pari 1.988 migliaia di euro, rilevata nel conto economico alla voce "Altri Costi" (nota 24).

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

	31.12.2017	31.12.2016
accantonamento fondo svalutazione crediti commerciali	1.841	1.257
perdite realizzate su crediti commerciali	106	74
<b>totale perdita di valore crediti commerciali</b>	<b>1.947</b>	<b>1.331</b>
accantonamento fondo svalutazione altri crediti	-	1.625
perdite realizzate su altri crediti	41	1
<b>totale perdita di valore altri crediti</b>	<b>41</b>	<b>1.626</b>
<b>Totale perdita di valore dei crediti</b>	<b>1.988</b>	<b>2.957</b>

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

## Nota 7. ALTRI CREDITI

Sono così suddivisi:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Altri crediti verso imprese collegate, <i>joint venture</i> ed altre imprese del Gruppo Prelios	320	-	320	980	-	980
Crediti diversi	9.886	32	9.854	10.883	34	10.849
Ratei e risconti attivi	684	-	684	750	-	750
Crediti finanziari	4.908	16	4.892	4.978	86	4.892
<b>Totale altri crediti lordi</b>	<b>15.798</b>	<b>48</b>	<b>15.750</b>	<b>17.591</b>	<b>120</b>	<b>17.471</b>
<b>Fondo svalutazione altri crediti di cui:</b>	<b>(5.758)</b>	<b>-</b>	<b>(5.758)</b>	<b>(6.383)</b>	<b>-</b>	<b>(6.383)</b>
- verso <i>joint venture</i>	(35)	-	(35)	(174)	-	(174)
- verso terzi	(5.723)	-	(5.723)	(6.209)	-	(6.209)
<b>Totale</b>	<b>10.040</b>	<b>48</b>	<b>9.992</b>	<b>11.208</b>	<b>120</b>	<b>11.088</b>

Al fine di riallineare il valore nominale al presumibile valore di realizzo, a fronte di altri crediti lordi pari a 15.798 migliaia di euro (17.591 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), è appostato un fondo svalutazione di 5.758 migliaia di euro (6.383 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), riconducibile prevalentemente ai crediti del portafoglio NPL, che risulta interamente svalutato.

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

	31.12.2017	31.12.2016
<b>Saldo iniziale</b>	<b>6.383</b>	<b>7.881</b>
Accantonamenti	-	1.625
Utilizzi	(468)	(130)
Rilascio fondo eccedente	(140)	-
Variazioni area di consolidamento/riclassifiche/altro	(17)	(2.993)
<b>Saldo finale</b>	<b>5.758</b>	<b>6.383</b>

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

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

### Altri crediti verso imprese collegate, joint venture ed altre imprese del Gruppo Prelios

La posta ammonta ad un valore netto di 285 migliaia di euro (806 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

L'importo include, tra l'altro, i crediti vantati verso Focus Investments S.p.A. per incassi ricevuti nell'ambito dell'attività di gestione delle partecipazioni escluse dal conferimento del Ramo d'Azienda Investimenti, ma gestite da Focus Investments S.p.A., ai sensi dell'accordo sottoscritto in data 29 dicembre 2015.

### Crediti diversi

Ammontano a 9.886 migliaia di euro contro 10.883 migliaia di euro al 31 dicembre 2016.

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Crediti portafoglio NPL	4.149	-	4.149	4.149	-	4.149
Crediti verso Erario	1.503	14	1.489	1.945	14	1.931
Crediti verso Istituti Previdenziali	276	-	276	509	-	509
Altri crediti diversi	3.958	18	3.940	4.280	20	4.260
<b>Totale</b>	<b>9.886</b>	<b>32</b>	<b>9.854</b>	<b>10.883</b>	<b>34</b>	<b>10.849</b>

I *crediti per portafoglio NPL* sono riconducibili alle acquisizioni di portafogli di crediti effettuate dal Gruppo negli anni scorsi. La posta risulta già azzerata al 31 dicembre 2017 avendo appostato un fondo svalutazione per l'importo complessivo dei crediti in essere. In particolare la voce comprende crediti ipotecari e chirografari acquistati da CFT S.r.l. (che ha incorporato Vindex S.r.l.), prevalentemente da Banca Popolare di Intra e Banca Antonveneta.

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

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

La voce include inoltre il credito lordo vantato da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a fronte dell'IVA anticipata per conto del Fondo Hospitality & Leisure (1.048 migliaia di euro).

Infine gli *altri crediti diversi* includono un importo pari a 561 migliaia di euro relativo al deposito cauzionale versato a Pirelli & C. S.p.A. per l'affitto dell'edificio R&D.

### Crediti finanziari

Al 31 dicembre 2017 i crediti finanziari non correnti ammontano a 16 migliaia di euro con un decremento netto di 70 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016, riconducibile al rimborso del finanziamento residuo concesso alla società Alimede Luxembourg S.à.r.l., partecipazione ceduta nel corso del 2016.

I crediti finanziari correnti ammontano a 4.892 migliaia di euro e si riferiscono al credito finanziario rilevato verso Focus Investments S.p.A. a fronte del debito in capo a Prelios S.p.A. in virtù degli impegni ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della *joint venture* Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione).

La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Crediti verso imprese collegate	4.892	-	4.892	4.892	-	4.892
Crediti verso <i>joint venture</i>	16	16	-	16	16	-
Crediti verso terzi	-	-	-	70	70	-
<b>Totale</b>	<b>4.908</b>	<b>16</b>	<b>4.892</b>	<b>4.978</b>	<b>86</b>	<b>4.892</b>

### Nota 8. CREDITI TRIBUTARI

Ammontano a complessive 1.287 migliaia di euro, a fronte di 1.393 migliaia di euro al 31 dicembre 2016. I crediti residui sono relativi prevalentemente ai crediti verso Erario per le imposte correlate al reddito delle società consolidate integralmente aderenti al consolidato fiscale generatesi antecedentemente al loro ingresso od a crediti IRAP.

### Nota 9. DISPONIBILITA' LIQUIDE

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

Presentano la seguente composizione:

	31.12.2017	31.12.2016
Conti correnti bancari e postali	32.423	23.570
Denaro e valori in cassa	24	60
<b>Totale</b>	<b>32.447</b>	<b>23.630</b>

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

**PATRIMONIO NETTO**

	Capitale sociale	Riserva da sovrapp.	Riserva di conversione	Riserva adeguamento fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a PN	Altre Riserve	Utili (Perdite) a nuovo	Utile (Perdita) del periodo	Patrimonio Netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale
<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>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 fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	227	-	(54)	-	-	-	173	-	173
- (utili)/perdite trasferite a conto economico precedentemente rilevate direttamente a patrimonio netto relativi al fair value di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	(60)	-	14	-	-	-	(46)	-	(46)
- rilevazione utili/(perdite) attuariali	-	-	-	-	679	(11)	-	-	-	668	-	668
Quota di altre componenti di conto economico complessivo relativa a società collegate e joint venture	-	-	162	-	-	-	-	-	-	162	-	162
- riserva di conversione	-	-	55	-	-	-	-	-	-	55	-	55
<b>Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>217</b>	<b>167</b>	<b>679</b>	<b>(51)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.012</b>	<b>-</b>	<b>1.012</b>
Destinazione risultato 2016	-	-	-	-	-	-	-	(29.778)	29.778	-	-	-
Altre movimentazioni	-	-	-	11	-	-	3	124	-	138	2	140
Utile (perdita) del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	(33.753)	(33.753)	(2)	(33.755)
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2017</b>	<b>55.678</b>	<b>60.027</b>	<b>(4.947)</b>	<b>(224)</b>	<b>(3.186)</b>	<b>1.530</b>	<b>(7.571)</b>	<b>(9.191)</b>	<b>(33.753)</b>	<b>58.363</b>	<b>15</b>	<b>58.378</b>

**Nota 10. CAPITALE SOCIALE**

In data 28 dicembre 2017, a seguito del perfezionamento del *closing* relativo all'operazione di compravendita di complessive n. 611.910.548 azioni Prelios, come meglio descritta nella Relazione, si sono, conseguentemente, verificate, ai sensi di statuto, le condizioni di conversione automatica (la "Conversione") di tutte le numero 210.988.201 azioni di categoria B non quotate e prive del diritto di voto in azioni ordinarie quotate Prelios. Pertanto, in esito alla Conversione, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, di Prelios S.p.A. ammonta, complessivamente, a 55.686.524,26 euro suddiviso in n° 1.364.087.011 azioni ordinarie, prive di valore nominale aventi godimento regolare.

Il capitale sociale al 31 dicembre 2017, al netto delle azioni proprie in portafoglio (n° 1.788), così come prescritto dallo IAS 32, ammonta a 55.678 migliaia di euro.

In data 31 maggio 2017 l'Assemblea degli Azionisti ha tra l'altro deliberato il rinvio a nuovo della perdita dell'esercizio 2016.

A seguito essenzialmente della perdita registrata nel corso del 2017 pari a 33.753 migliaia di euro, il patrimonio netto di Gruppo risulta pari a 58.363 migliaia di euro rispetto ad un valore di 90.966 migliaia di euro al 31 dicembre 2016, come evidenziato nella tabella.

**Piani LTI/Stock option**

Nel corso del 2016, il Consiglio di Amministrazione - previo parere favorevole del Comitato per la Remunerazione - ha approvato il Piano LTI 2016-2018 (il "Piano LTI") che, in coerenza con i criteri e linee guida della Politica sulla Remunerazione della Società, si propone di: (i) supportare il raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale adottato dalla Società; (ii) maggiormente allineare gli interessi del *management* a quelli degli azionisti; (iii) favorire la *retention* del *management* più significativamente responsabile nel conseguimento di tali obiettivi.

I partecipanti previsti al Piano LTI sono gli amministratori investiti di particolari cariche, il Direttore Generale e i dirigenti con responsabilità strategica, nonché i *managers* più rilevanti per il conseguimento degli obiettivi

aziendali, prevedendosi gli importi massimi dell'incentivo erogabile per ogni ruolo aziendale in coerenza con i criteri della Politica sulla Remunerazione.

La struttura del Piano LTI prevede due componenti: una componente “triennale chiusa” ed una componente “annuale *rolling*” finalizzata al conseguimento della sostenibilità dei risultati nel tempo, con erogazione scaglionata su tre anni.

Il Piano LTI, infine, prevede clausole che consentono di sottoporre la remunerazione variabile a meccanismi di correzione: *malus condition* e *claw back*; per maggiori dettagli si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione.

Si rappresenta che con riferimento alla componente “annuale *rolling*” (EBIT) per l'anno 2017 non sono stati raggiunti gli obiettivi previsti per i partecipanti che erano misurati sull'EBIT di Gruppo e pertanto non è maturato alcun premio.

Per l'unico partecipante misurato sull'EBIT di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. è stato raggiunto l'obiettivo reddituale 2017 e pertanto è maturata una quota di premio in conformità ai termini e le condizioni del regolamento del piano.

### **Nota 11. ALTRE RISERVE**

Le altre riserve ammontano complessivamente ad un valore negativo di 14.398 migliaia di euro, a fronte di un valore parimenti negativo di 15.424 migliaia di euro del 31 dicembre 2016.

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

La voce, negativa per 224 migliaia di euro, al lordo del relativo effetto fiscale classificato in una separata riserva, è stata rilevata per effetto della valutazione al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita, principalmente costituite dalle quote detenute in fondi di investimento immobiliari.

Nel corso del 2017 si è registrato un adeguamento di valore di tali quote che si è riflesso in una variazione positiva della riserva per un importo complessivo di 227 migliaia di euro, parzialmente compensata da una ripresa di valore relativa agli utili trasferiti a conto economico a seguito dell'*impairment* ai valori di liquidazione delle quote detenute da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. nel Fondo Cloe.

#### **Riserva utili/(perdite) attuariali**

Mostra un saldo negativo pari a 3.186 migliaia di euro, con una variazione positiva rispetto al precedente esercizio di 679 migliaia di euro, ed accoglie le perdite nette attuariali connesse ai benefici erogati ai dipendenti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e qualificati in base allo IAS 19 “a benefici definiti”, al lordo dei relativi effetti fiscali.

#### **Altre riserve**

La voce, invariata rispetto al 31 dicembre 2017, presenta un saldo negativo pari a 7.571 migliaia di euro ed è relativa sostanzialmente ai costi connessi all'aumento di capitale finalizzato nel corso del primo trimestre 2016.

#### **Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a patrimonio netto**

La posta, positiva per un importo pari a 1.530 migliaia di euro, accoglie l'effetto fiscale relativo alle partite accreditate/addebitate direttamente a patrimonio netto.

### **Nota 12. UTILI (PERDITE) A NUOVO**

Ammontano complessivamente ad un valore negativo pari a 9.191 migliaia di euro con un decremento netto di 29.654 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016 riconducibile sostanzialmente alla perdita dell'esercizio 2016 riportata a nuovo.

### **Nota 13. PATRIMONIO NETTO DI TERZI**

Il “Patrimonio netto di terzi” è costituito dalle quote di capitale sociale e riserve, oltreché dal risultato d'esercizio, di pertinenza dei terzi per le società consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale.

**PASSIVITA'****Nota 14. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI**

I debiti verso banche ed altri finanziatori sono così dettagliati:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	31.12.2017	correnti	Totale	non correnti	correnti
Debiti verso banche	19.988	19.298	690	18.307	17.881	426
Altri debiti finanziari	10.543	29	10.514	11.186	5.403	5.783
Debiti finanziari verso collegate/joint venture	5.540	-	5.540	5.522	630	4.892
<b>Totale</b>	<b>36.071</b>	<b>19.327</b>	<b>16.744</b>	<b>35.015</b>	<b>23.914</b>	<b>11.101</b>

Al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016 la ripartizione dei debiti per tasso e per valuta di origine del debito è la seguente:

31.12.2017	Totale	Tasso fisso	Tasso variabile		
<b>Valuta di origine: euro</b>					
Debiti correnti	16.744	16.068	96,0%	676	4,0%
Debiti non correnti	19.327	18.328	94,8%	999	5,2%
<b>Totale</b>	<b>36.071</b>	<b>34.396</b>	<b>95,4%</b>	<b>1.675</b>	<b>4,6%</b>
<b>31.12.2016</b>					
<b>Valuta di origine: euro</b>					
Debiti correnti	11.101	11.101	100,0%	-	0,0%
Debiti non correnti	23.914	23.914	100,0%	-	0,0%
<b>Totale</b>	<b>35.015</b>	<b>35.015</b>	<b>100,0%</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>

**Debiti verso banche**

Al 31 dicembre 2017 l'indebitamento verso il sistema bancario ammonta complessivamente a 19.988 migliaia di euro, rispetto a 18.307 migliaia di euro al 31 dicembre 2016.

La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Finanziamenti <i>non recourse</i>	1.675	999	676	-	-	-
Finanziamenti <i>corporate</i>	18.299	18.299	-	17.881	17.881	-
Linee di credito a termine	-	-	-	421	-	421
Interessi e commissioni	14	-	14	5	-	5
<b>Totale</b>	<b>19.988</b>	<b>19.298</b>	<b>690</b>	<b>18.307</b>	<b>17.881</b>	<b>426</b>

Finanziamenti non recourse

Nel corso dell'esercizio la società Prelios Valuations & e-Services S.p.A. ha acceso con una banca di credito cooperativo un mutuo per un valore di 2.000 migliaia di euro con scadenza 23 giugno 2020.

Finanziamenti corporate

La voce si riferisce integralmente al saldo dei finanziamenti *corporate*, originariamente concessi a Prelios S.p.A. da primarie banche italiane già appartenenti al *pool* del c.d. "Club Deal", a seguito dell'accordo di rimodulazione dell'indebitamento sottoscritto in data 7 maggio 2013 e successivamente modificato in data 8 ottobre 2015.

Il finanziamento *corporate* è stato iscritto inizialmente al *fair value* calcolato secondo le metodologie valutative ritenute appropriate rispetto alle caratteristiche di ciascuna componente del nuovo debito. Al 31 dicembre

2017 il valore contabile delle passività finanziarie è rilevato al costo ammortizzato. A tale data il debito residuo, iscritto per 18.299 migliaia di euro, ammonta a nominali 20.073 migliaia di euro.

La struttura del debito ha le seguenti caratteristiche:

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

Si segnala che sul finanziamento *corporate* non si applicano *covenant* finanziari.

#### Linee di credito a termine

Al 31 dicembre 2016 la linea bilaterale si riferiva a quanto concesso alla capogruppo da un primario istituto di credito italiano, che prevedeva un utilizzo fino a 3 milioni di euro e che era basata sull'anticipazione dei flussi di cassa generati da contratti stipulati da alcune società del Gruppo Prelios. Risulta essere stata integralmente rimborsata nel corso dell'esercizio 2017.

#### Interessi e commissioni

Gli interessi e commissioni su linee di credito si riferiscono essenzialmente agli oneri maturati nell'esercizio e non ancora corrisposti.

#### **Altri debiti finanziari**

La voce accoglie, tra l'altro, 10.035 migliaia di euro in capo a Prelios S.p.A. relativi ad un debito finanziario verso Intesa SanPaolo S.p.A. contrattualizzato in data 17 luglio 2014 a fronte di oneri differiti in relazione a cessioni di quote partecipative avvenute in passato.

Sul valore originale del debito, pari a 10.000 migliaia di euro, maturano interessi al tasso fisso del 3%.

In data 2 ottobre 2017 è stato sottoscritto un accordo modificativo e integrativo relativo a tale debito, con il quale sono state rideterminate le scadenze per il rimborso. In particolare, la *tranche* di 5 milioni di euro – originariamente in scadenza il 30 settembre 2017 – diviene pagabile con rate a scadenza mensile, la prima in data 2 ottobre 2017 e l'ultima da corrispondersi in data 28 settembre 2018, unitamente agli interessi maturati sulla tranche stessa; con riferimento alla seconda *tranche* rimangono invece invariati sia l'importo (5 milioni di euro in linea capitale, oltre gli interessi maturati), sia il termine di pagamento, che rimane fissato al 30 settembre 2018.

Ai sensi del menzionato accordo, negli ultimi mesi del 2017 Prelios S.p.A. ha effettuato rimborsi per l'importo totale di 1.000 migliaia di euro; al 31 dicembre 2017 il debito nominale in linea capitale ammonta pertanto a 9.000 migliaia di euro.

Gli "altri debiti finanziari correnti" includono 466 migliaia di euro riconducibili alla gestione delle commesse di servizi immobiliari effettuata per terze parti, quasi integralmente compensati da conti correnti dedicati inclusi nella voce "Disponibilità liquide".

#### **Debiti finanziari verso collegate/joint venture**

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

La posta accoglie inoltre, per un importo pari a 648 migliaia di euro, un debito finanziario nei confronti della società Lambda S.r.l., rimborsabile al 30 giugno 2018.

**Nota 15. DEBITI COMMERCIALI**

Sono così composti:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Debiti commerciali verso imprese collegate/ <i>joint venture</i> e altre imprese Gruppo Prelios	1.508	-	1.508	1.605	-	1.605
Debiti commerciali verso terzi	34.428	-	34.428	41.088	-	41.088
<b>Totale</b>	<b>35.936</b>	<b>0</b>	<b>35.936</b>	<b>42.693</b>	<b>0</b>	<b>42.693</b>

Al 31 dicembre 2017 il *fair value* della voce in oggetto approssima il relativo valore contabile di iscrizione.

I debiti commerciali includono la quota di debiti scaduta da oltre 90 giorni per un importo pari a circa 7,6 milioni di euro (3,9 milioni di euro al 31 dicembre 2016) gestibili nell'ambito delle usuali relazioni con i fornitori.

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

Ammontano a 1.508 migliaia di euro a fronte di 1.605 migliaia di euro al 31 dicembre 2016 e fanno riferimento a riaddebiti di varia natura, riconducibili essenzialmente a canoni di affitto e costi accessori. La voce accoglie inoltre il debito verso la collegata Focus Investments S.p.A. relativo alla gestione delle partecipazioni escluse dal Ramo d'Azienda Investimenti, per un importo residuo di 573 migliaia di euro.

**Debiti commerciali verso terzi**

Ammontano a 34.428 migliaia di euro a fronte di 41.088 migliaia di euro al 31 dicembre 2016.

**Nota 16. ALTRI DEBITI**

Sono così composti:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Altri debiti verso imprese collegate/ <i>joint venture</i> ed altre imprese Gruppo Prelios	4.190	418	3.772	3.382	-	3.382
Altri debiti verso terzi di cui:	14.083	23	14.060	11.681	521	11.160
- debiti verso dipendenti	4.111	23	4.088	1.872	-	1.872
- debiti verso Erario	2.220	-	2.220	1.497	-	1.497
- debiti verso istituti di previdenza	1.633	-	1.633	1.415	-	1.415
- debiti per caparre ed acconti	5	-	5	4	-	4
- altri debiti diversi	6.114	-	6.114	6.893	521	6.372
Ratei e risconti passivi	137	-	137	146	-	146
<b>Totale</b>	<b>18.410</b>	<b>441</b>	<b>17.969</b>	<b>15.209</b>	<b>521</b>	<b>14.688</b>

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

Includono principalmente il debito verso la società Focus Investments S.r.l. (già Focus Investments International B.V.) relativo ad un pagamento differito ora riscadenziato a giugno 2019.

**Altri debiti verso terzi**

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

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

I *debiti verso istituti di previdenza* riguardano la posizione debitoria del Gruppo nei confronti degli istituti previdenziali. La voce accoglie i debiti verso l'INPS per 1.128 migliaia di euro, verso l'INAIL e altri istituti previdenziali per un valore complessivo di 505 migliaia di euro, con riferimento ai contributi maturati che saranno oggetto di versamento alle rispettive scadenze.

I debiti verso amministratori e Organismo di Vigilanza inclusi negli *altri debiti diversi correnti* ammontano a 704 migliaia di euro (a fronte di 846 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), mentre i debiti verso i sindaci sono pari a 569 migliaia di euro (573 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Gli *altri debiti diversi* si riferiscono per un importo pari a 2.756 migliaia di euro (a fronte di 2.499 migliaia di

euro al 31 dicembre 2016) alle passività che la controllata Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. si è iscritta nel proprio bilancio, in occasione della liquidazione finale di Olinda Fondo Shop avvenuta in data 25 febbraio 2015, al fine di consentire il completamento della procedura di liquidazione nei termini previsti dal regolamento di gestione, impegnandosi a provvedere alla loro gestione amministrativa, a proprio esclusivo costo, per un periodo di 10 anni. La voce include anche 520 migliaia di euro relativi a debiti per decimi ancora da versare alla società INPS Gestione Immobiliare – IGEI S.p.A. (in liquidazione), partecipata da Prelios S.p.A. con una quota pari al 9,6%, la cui liquidazione è prevista che si concluda nel corso del 2018.

## Nota 17. FONDI RISCHI ED ONERI FUTURI

I fondi ammontano complessivamente a 12.604 migliaia di euro (di cui non correnti 6.997 migliaia di euro) a fronte di 17.256 migliaia di euro al 31 dicembre 2016 (di cui non correnti 8.084 migliaia di euro).

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Fondo oneri futuri per impegni contrattuali	1.282	577	705	1.740	1.153	587
Fondo contenziosi arbitrati e vertenze in corso	9.992	6.151	3.841	13.316	6.662	6.654
Fondo garanzie	154	-	154	154	-	154
Fondo altri rischi	269	269	-	269	269	-
Fondo ristrutturazione	907	-	907	1.777	-	1.777
<b>Totale</b>	<b>12.604</b>	<b>6.997</b>	<b>5.607</b>	<b>17.256</b>	<b>8.084</b>	<b>9.172</b>

In particolare le movimentazioni intervenute nel corso del 2017 sono state le seguenti:

	31.12.2016	Decrem. Crediti		Movimentazione		31.12.2017
		finanziari	Variaz.area consol./altre	Increment.	Decrem.	
Fondo oneri futuri per impegni contrattuali	1.740	-	-	125	(583)	1.282
Fondo contenziosi arbitrati e vertenze in corso	13.316	-	-	1.137	(4.461)	9.992
Fondo garanzie	154	-	-	-	-	154
Fondo altri rischi	269	-	-	-	-	269
Fondo ristrutturazione	1.777	-	-	95	(965)	907
Fondo rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	(617)	(95)	712	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>17.256</b>	<b>(617)</b>	<b>(95)</b>	<b>2.069</b>	<b>(6.009)</b>	<b>12.604</b>

### Fondo oneri futuri per impegni contrattuali

La voce include 581 migliaia di euro a fronte degli oneri futuri in relazione al trasferimento della sede di Milano ed alla risoluzione anticipata del contratto di affitto per l'edificio HQ2. Tale fondo è stato utilizzato a copertura dei canoni integrativi corrisposti nel corso del 2017 per 557 migliaia di euro.

### Fondo contenziosi arbitrati e vertenze in corso

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

La voce è da attribuire per 1.500 migliaia di euro al fondo accantonato da Prelios S.p.A. a fronte di oneri ritenuti probabili a carico della società in relazione ad una risoluzione contrattuale avvenuta in passato e per 3.032 migliaia di euro al fondo accantonato nei precedenti esercizi a fronte di probabili oneri emergenti da contenziosi con clienti derivanti dalla gestione passata di alcuni portafogli tedeschi. Nel corso del periodo in commento il fondo è stato parzialmente rilasciato a seguito dell'esito favorevole di talune specifiche situazioni.

## Fondi garanzie

La voce include gli accantonamenti per i rischi connessi alle garanzie rilasciate da Prelios Integra S.p.A. ad Iniziative Retail S.r.l. sugli immobili successivamente apportati da quest'ultima a "Olinda Fondo Shops-Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso" per la manleva data a fronte di eventuali contestazioni in materia edilizia, urbanistica, impiantistica ed ambientale.

## Fondo ristrutturazione

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

## Fondo rischi su partecipazioni valutate a patrimonio netto

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

## Nota 18. FONDI DEL PERSONALE

I fondi del personale ammontano complessivamente a 10.456 migliaia di euro con un decremento netto di 963 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2017	31.12.2016
Fondo trattamento fine rapporto	2.776	2.918
Fondi pensione	7.085	7.906
Altri benefici ai dipendenti	595	595
<b>Totale</b>	<b>10.456</b>	<b>11.419</b>

## Fondo trattamento di fine rapporto

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

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

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

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

La data dell'ultima valutazione attuariale è il 31 dicembre 2017.

Le movimentazioni intervenute nel fondo trattamento di fine rapporto nel corso del 2017 e del precedente esercizio sono di seguito riportate:

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
<b>Saldo iniziale</b>	<b>2.918</b>	<b>3.020</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	49	63
Adeguamento patrimoniale per utili/perdite attuariali	(72)	196
Anticipi su TFR	(51)	(30)
Indennità liquidate	(59)	(270)
Altre movimentazioni	(9)	(61)
<b>Saldo finale</b>	<b>2.776</b>	<b>2.918</b>

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

Gli importi rilevati a conto economico sono inclusi nella voce "Costi del personale" (nota 24).

### Fondi pensione

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

Le movimentazioni intervenute nel corso del 2017 e nel precedente esercizio sono di seguito riportate:

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
<b>Saldo iniziale</b>	<b>7.906</b>	<b>7.489</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	(10)	201
Adeguamento patrimoniale per utili/perdite attuariali	(607)	710
Indennità liquidate	(827)	(738)
Altre movimentazioni/variazione area di consolidamento	623	244
<b>Saldo finale</b>	<b>7.085</b>	<b>7.906</b>

Gli importi rilevati a conto economico sono inclusi nella voce "Costi del personale" (nota 24).

### Altri benefici ai dipendenti

La voce "Altri benefici ai dipendenti" include prevalentemente premi di anzianità e premi di fedeltà per un ammontare complessivo pari 595 migliaia di euro.

Gli importi rilevati in conto economico sono inclusi nella voce "Costi del personale" (nota 24).

### Altre informazioni

Le principali assunzioni attuariali utilizzate alla data dell'ultima valutazione di riferimento del 31 dicembre 2017, vengono di seguito dettagliate:

	Italia	Germania
tasso di sconto	1,70%	1,90%
tasso di inflazione	1,50%	1,50%

### Dipendenti

Il numero totale dei dipendenti, al 31 dicembre 2017, incluso il personale ausiliario preposto agli immobili, è pari a 410 unità (414 unità considerando anche le risorse con contratto interinale) contro 402 unità del 31 dicembre 2016 (403 unità considerando anche le risorse con contratto interinale).

Nella tabella seguente viene indicata la composizione dell'organico:

	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
dirigenti	46	49
quadri	109	104
impiegati	249	245
operai/personale ausiliario (*)	6	4
interinali	4	1
<b>totale</b>	<b>414</b>	<b>403</b>

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

#### **Nota 19. DEBITI TRIBUTARI**

La voce ammonta a 594 migliaia di euro a fronte di 572 migliaia di euro consuntivate al 31 dicembre 2016.

I debiti tributari si riferiscono ad imposte correnti delle società estere ed al debito per imposte delle società aderenti al consolidato fiscale relative alla maggiorazione IRES del 3,5% dovuta dagli enti creditizi e finanziari, nonché al debito IRAP.

## IMPEGNI E GARANZIE

Sono state rilasciate da istituti bancari e da compagnie di assicurazione a favore di terzi e nell'interesse di società del Gruppo Prelios fidejussioni principalmente riferite ad adempimenti contrattuali per un importo complessivo di 14.337 migliaia di euro (37.895 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). La variazione principale intervenuta nel corso dell'esercizio è l'estinzione di alcune garanzie assicurative in capo a Edilnord Gestioni S.r.l. (in liquidazione), relative alla gestione di alcune commesse Inpdap, per l'importo di 20.480 migliaia di euro; si segnala, inoltre, l'estinzione di una garanzia verso INPS in capo alla controllata Prelios Integrale S.p.A., relativa al contratto per la gestione e valorizzazione del patrimonio a reddito INPS, per l'importo di 2.205 migliaia di euro.

Si evidenziano inoltre garanzie e patronage rilasciate dal Gruppo Prelios nell'interesse di collegate e *joint venture* per un totale di 32.115 migliaia di euro così composte:

- garanzie rilasciate a favore della collegata Focus Investments S.p.A. ("Focus") in relazione ad obblighi di indennizzo per le eventuali passività rilevanti che dovessero sorgere a seguito del conferimento del Ramo d'azienda "Investimenti", fino ad un importo massimo aggregato pari a 25.000 migliaia di euro.

Alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale, Focus ha comunicato alla Società alcune situazioni che asseritamente potrebbero dare origine all'attivazione delle sopra menzionate garanzie ("Claim"), di importo in alcuni casi anche significativo, allo stato meramente potenziali e/o comunque tutte contestate e respinte da Prelios. Si ricorda inoltre che, nell'ambito del conferimento del ramo d'azienda Investimenti a Focus, perfezionato ad inizio 2016, sono rimaste in capo a Prelios alcune fideiussioni assicurative oppure garanzie corporate rilasciate a favore di terzi (Comune di Milano, Comune di Corsico, Agenzia delle Entrate, ecc.) nell'interesse di alcune società del Gruppo Focus principalmente riferite ad adempimenti contrattuali – generalmente già iscritti nelle passività a bilancio - per un importo complessivo pari a 10,5 milioni di euro, di cui con un sottostante ancora attivo per 5,6 milioni di euro. In relazione agli obblighi di indennizzo assunti, nonché dei menzionati co-obblighi, Prelios monitora costantemente il rischio all'interno del processo di *Risk Management*, come meglio rappresentato nella sezione Rischi ed incertezze della presente Relazione Finanziaria Annuale;

- garanzie rilasciate per complessivi 5.000 migliaia di euro a favore degli acquirenti della piattaforma di servizi correlata al portafoglio tedesco "DGAG", a fronte di potenziali *claim* di varia natura eventualmente sorti entro il termine di tre anni dalla cessione della stessa. Tale garanzia è decaduta in data 4 luglio 2017, ad eccezione della garanzia avente ad oggetto eventuali rischi fiscali, che dovrà ritenersi ancora in essere per il periodo necessario alla prescrizione di tali rischi;
- garanzie a fronte di potenziali oneri futuri per un importo complessivo pari a 2.100 migliaia di euro;
- coobbligazione assicurativa verso terzi per l'importo di 15 migliaia di euro, relativo ad un rimborso IVA ricevuto.

### Pegni su titoli

Sono stati costituiti in pegno titoli di alcune *joint venture* il cui valore risulta pari a zero nel bilancio consolidato Prelios al 31 dicembre 2017, così come al 31 dicembre 2016.

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

Si riferiscono all'impegno assunto da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. a sottoscrivere quote del Fondo ESTIA Social Housing, per un controvalore complessivo di 2.500 migliaia di euro.

### Altri impegni

Si segnala che la garanzia, per un importo massimo pari a 5.000 migliaia di euro, assunta in proprio dalla controllata Prelios SGR S.p.A. nell'ambito dell'operazione di cessione del portafoglio residuo del Fondo Olinda, a copertura dell'evizione e della fiscalità della compravendita, si è estinta nel mese di dicembre 2017, decorso il periodo di tre anni dall'operazione di cessione.

### **Beni di Terzi presso il Gruppo**

Sono rappresentati da titoli obbligazionari (*notes*) custoditi dalla controllata Prelios Credit Servicing S.p.A. per conto di taluni veicoli di cartolarizzazione ex legge 130.

Le *notes*, intestate in favore dei soggetti sottoscrittori, ammontano ad un valore residuo, al netto dei rimborsi intercorsi, pari a 1.354 migliaia di euro.

**POSIZIONE FINANZIARIA NETTA****(indicatore alternativo di performance non previsto dai principi contabili)**

Si riporta di seguito, in continuità con l'informazione fornita nei bilanci precedenti, la composizione della posizione finanziaria netta:

**(importi in migliaia di euro)**

	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<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>32.447</b>	<b>23.630</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI - A</b>	<b>37.339</b>	<b>28.522</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>(16.744)</b>	<b>(11.101)</b>
- di cui verso parti correlate	(5.540)	(4.892)
- verso imprese del Gruppo Prelios	(5.540)	(4.892)
- altri debiti finanziari	(10.514)	(5.783)
- Debiti verso banche	(690)	(426)
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI - B</b>	<b>(16.744)</b>	<b>(11.101)</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>(19.327)</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	(19.298)	(17.881)
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI - C</b>	<b>(19.327)</b>	<b>(23.914)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (*) = D =(A+B+C)</b>	<b>1.268</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

**CONTO ECONOMICO****Nota 20. RICAVI PER VENDITE E PRESTAZIONI**

I ricavi per vendite e prestazioni ammontano a 80.443 migliaia di euro contro un valore di 76.761 migliaia di euro del precedente esercizio.

Complessivamente ed in termini omogenei, il Gruppo nel 2017 ha fatto registrare un incremento del fatturato rispetto al 2016 del 4,7% passando da circa 76,8 milioni di euro a circa 80,4 milioni. L'incremento descritto ha interessato prevalentemente l'area dei Servizi Immobiliari e l'*Alternative Asset Management* in Italia come meglio rappresentato in dettaglio nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione alla quale si rimanda.

**Nota 21. ALTRI PROVENTI**

La voce in oggetto è così dettagliata:

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
Recuperi, rivalse ed altri proventi	10.073	2.603
Altri proventi verso imprese collegate/ <i>joint venture</i>	200	450
<b>Totale</b>	<b>10.273</b>	<b>3.053</b>

La voce include in via ordinaria principalmente riaddebiti agli inquilini relativi ai costi di gestione degli immobili gestiti per conto di terzi, questi ultimi prevalentemente riferibili alle attività di *property management*.

Sono, inoltre, rilevati eventi non ricorrenti per un importo di 6.201 migliaia di euro relativi ad un indennizzo assicurativo ricevuto nell'ambito della definizione bonaria di una controversia, nonché ad alcuni proventi riconducibili alla sopravvenuta risoluzione od al positivo evolversi di controversie che avevano generato rischi ed incertezze ed il conseguente accantonamento a fondo rischi. La voce include, infine, il contributo *una tantum* riconosciuto a Prelios S.p.A. ai sensi dell'accordo quadro sottoscritto in data 22 dicembre 2016, avente ad oggetto la risoluzione del contratto di locazione della sede di Milano – R&D.

**Nota 22. COSTI OPERATIVI**

I costi operativi ammontano a 83.546 migliaia di euro a fronte di 83.583 migliaia di euro consumati nel corso del 2016 e sono così rappresentati:

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
Materie prime e materiali di consumo utilizzati di cui:	172	186
a) <i>Acquisto di beni</i>	172	186
b) <i>Variazione rimanenze</i>	-	-
Costi per il personale	34.094	31.712
Ammortamenti e svalutazioni	735	758
Altri Costi	48.545	50.927
<b>Totale</b>	<b>83.546</b>	<b>83.583</b>

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

La voce "*Acquisto di beni*", pari a 172 migliaia di euro (186 migliaia di euro nel 2016), si riferisce all'acquisto di materiale di consumo vario.

**Costi del personale**

I costi per il personale ammontano a 34.094 migliaia di euro, registrando un incremento di 2.382 migliaia di euro rispetto al 2016.

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
Salari e stipendi	25.552	23.977
Oneri sociali	6.200	5.571
Trattamento di fine rapporto	49	63
Contributi fondi pensioni a contributi definiti/Altri costi	2.293	2.101
<b>Totale</b>	<b>34.094</b>	<b>31.712</b>

Per il numero dei dipendenti si rimanda a quanto indicato nel commento ai fondi del personale (nota 19).

La posta accoglie eventi non ricorrenti per un importo di 116 migliaia di euro.

### **Ammortamenti e svalutazioni**

Per il dettaglio degli ammortamenti e delle svalutazioni si rimanda ai prospetti presentati nei commenti alle voci dell'attivo immobilizzato (nota 1 e nota 2).

### **Altri costi**

Al 31 dicembre 2017 ammontano a 48.545 migliaia di euro a fronte di 50.927 migliaia di euro del 2016.

La voce presenta la seguente composizione per natura:

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
Costi per servizi	38.644	40.023
Costi godimento beni di terzi	4.137	5.617
Perdita di valore dei crediti	1.988	2.957
Accantonamento rischi	1.162	79
Oneri diversi di gestione	2.614	2.251
<b>Totale</b>	<b>48.545</b>	<b>50.927</b>

### **Costi per servizi**

I costi per servizi ammontano complessivamente 38.644 migliaia di euro, a fronte di 40.023 migliaia di euro consuntivati nel corso dell'esercizio precedente, e sono prevalentemente rappresentati da costi di manutenzione, assicurazioni, spese per conduzione beni di terzi, provvigioni passive, consulenze ed onorari di professionisti.

La voce include gli effetti derivanti da eventi non ricorrenti per un importo netto negativo di 1.691 migliaia di euro relativi principalmente a consulenze prestate da terzi in relazione a possibili operazioni di valorizzazione di alcuni settori di *business* del Gruppo, ipotesi poi superate nell'ambito del riassetto dell'azionariato Prelios.

Si segnala che i compensi verso amministratori ed Organismo di Vigilanza ammontano a 1.766 migliaia di euro a fronte di 4.012 migliaia di euro del 2016, importo che era in buona parte riconducibile ad oneri di carattere non ricorrente, corrisposti in favore dell'Amministratore Delegato a fronte dell'anticipata cessazione della carica.

I compensi dovuti ai sindaci delle società consolidate sono pari a 352 migliaia di euro a fronte di un valore di 365 migliaia di euro del 2016.

### **Costi di godimento beni**

La voce è pari a 4.137 migliaia di euro contro un valore di 5.617 migliaia di euro consuntivato nel 2016 e si riferisce in buona parte alle locazioni delle sedi sociali, nonché a leasing e noleggio di autovetture. La variazione rispetto all'esercizio precedente è riconducibile in particolare alla minore incidenza dei costi relativi all'affitto ed alle spese dell'edificio R&D a seguito dell'accordo quadro sottoscritto in data 22 dicembre 2016 volto alla risoluzione del rapporto di locazione in essere.

### **Perdita di valore dei crediti**

La perdita di valore dei crediti ammonta a 1.988 migliaia di euro ed è stata rilevata a fronte dei potenziali rischi di insolvenza dei debitori, nonché per perdite su crediti già realizzate nel corso del periodo in commento.

La posta accoglie costi relativi ad eventi non ricorrenti per 1.483 migliaia di euro con un'incidenza sul totale della voce di circa il 75%.

**Accantonamenti per rischi ed oneri**

La posta presenta un saldo di 1.162 migliaia di euro a fronte di 79 migliaia di euro del 2016. La voce accoglie costi relativi ad eventi non ricorrenti per 709 migliaia di euro, per lo più relativi a probabili oneri emergenti da contenziosi con clienti derivanti dalla gestione passata di alcuni portafogli tedeschi.

Per il dettaglio degli accantonamenti per rischi ed oneri si rimanda a quanto indicato alla voce del passivo "Fondi per rischi ed oneri futuri".

**Oneri diversi di gestione**

Ammontano a 2.614 migliaia di euro contro 2.251 migliaia di euro consuntivati nel corso del 2016.

La voce accoglie, tra l'altro, un indennizzo da riconoscere a Focus Investments S.p.A. ai sensi di un accordo transattivo sottoscritto nel mese di luglio 2017 per un valore di 850 migliaia di euro, nonché 274 migliaia di euro di costi per bolli, tributi ed imposte varie, riconducibili prevalentemente alle imposte di registro, e all'IVA non recuperabile da attività finanziaria.

Al 31 dicembre 2017 la voce accoglie l'effetto negativo di eventi non ricorrenti per 48 migliaia di euro.

**Nota 23. RISULTATO DA PARTECIPAZIONI**

	<b>01.01.2017- 31.12.2017</b>	<b>01.01.2016- 31.12.2016</b>
Quota di risultato di società collegate e <i>joint venture</i>	(35.212)	(18.534)
Dividendi	21	76
Utili su partecipazioni	97	32
Perdite su partecipazioni	(1)	(198)
<b>Totale</b>	<b>(35.095)</b>	<b>(18.624)</b>

La quota di risultato di società collegate e *joint venture* si riferisce per -34,7 milioni di euro alla partecipata Focus Investments S.p.A. (-17,8 milioni di euro nel 2016). Di tale risultato un effetto netto negativo pro-quota di competenza del Gruppo Prelios di 15,5 migliaia di euro deriva da svalutazioni immobiliari (a fronte di un valore negativo di 0,2 milioni di euro rilevato nel 2016) ed include in particolare le rettifiche di valore del portafoglio immobiliare detenuto dal Fondo Spazio gestito da DeA Capital Real Estate Capital S.G.R. (-11,7 milioni di euro).

Si segnala inoltre che, a seguito della conclusione del processo di smobilizzo degli investimenti del Fondo Cloe avvenuta entro la data di scadenza del fondo stesso, le quote detenute da Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. sono state oggetto di *impairment* per allineamento ai valori di liquidazione, registrando un effetto positivo complessivo pari a 60 migliaia di euro.

**Nota 24. PROVENTI FINANZIARI**

I proventi finanziari ammontano a 884 migliaia di euro, a fronte di 1.409 migliaia di euro del 2016.

La voce presenta la seguente composizione:

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
<b>Interessi attivi</b>		
<b>a) Interessi attivi derivanti da attività non correnti:</b>		
- Interessi attivi da crediti finanziari verso <i>joint venture</i>	712	1.089
<b>Totale interessi attivi derivanti da attività non correnti</b>	<b>712</b>	<b>1.089</b>
<b>b) Interessi attivi derivanti da attività correnti:</b>		
- Interessi attivi verso imprese collegate/ <i>joint venture</i>	47	0
- Interessi diversi	53	173
<b>Totale interessi attivi derivanti da attività correnti</b>	<b>100</b>	<b>173</b>
<b>Altri proventi finanziari</b>		
<b>d) Proventi derivanti da attività correnti:</b>		
- Altri proventi verso imprese collegate/ <i>joint venture</i>	0	3
<b>Totale proventi derivanti da attività correnti</b>	<b>0</b>	<b>3</b>
<b>Altri/vari</b>	<b>51</b>	<b>82</b>
<b>Utili su cambi</b>	<b>21</b>	<b>62</b>
<b>Totale</b>	<b>884</b>	<b>1.409</b>

## Nota 25. ONERI FINANZIARI

Ammontano a 2.354 migliaia di euro contro un valore di 6.007 migliaia di euro consuntivato nel corso del 2016. La variazione positiva rispetto al precedente esercizio è riconducibile alla riduzione degli oneri finanziari dovuta, in particolare, alla contabilizzazione nel primo semestre 2016 di un effetto economico negativo senza impatto monetario di 3.442 migliaia di euro derivante dall'iscrizione della differenza tra il valore contabile ed il valore nominale del debito finanziario corporate, rimborsato per 48 milioni di euro a seguito della positiva conclusione dell'aumento di capitale.

Presentano la seguente composizione:

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
Interessi passivi bancari	1.063	4.350
Interessi passivi verso imprese collegate/ <i>joint venture</i>	407	193
Interessi passivi verso altri	321	785
Altri oneri finanziari	475	504
Altri oneri finanziari verso collegate/ <i>joint venture</i>	-	151
Perdite su cambi	88	24
<b>Totale</b>	<b>2.354</b>	<b>6.007</b>

## Nota 26. IMPOSTE

La voce "Imposte", relativa ad imposte correnti, anticipate e differite, calcolate in base alle aliquote vigenti, ammonta a 4.360 migliaia di euro a fronte di 2.795 migliaia di euro del 2016.

	01.01.2017- 31.12.2017	01.01.2016- 31.12.2016
Imposte correnti	1.132	1.451
Imposte differite attive	3.157	1.728
Imposte differite passive	71	(384)
<b>Totale</b>	<b>4.360</b>	<b>2.795</b>

In particolare l'importo complessivo di 4.360 migliaia di euro è rappresentato da:

- IRES ed altre imposte sul reddito estero per 3.414 migliaia di euro (di cui 38 migliaia di euro imposte correnti Italia e 148 migliaia di euro imposte correnti estero), a fronte di un valore di 2.189 migliaia di euro del 2016;
- IRAP per 946 migliaia di euro (di cui 946 migliaia di euro imposte correnti), a fronte di 606 migliaia di euro del 2016.

Per quanto riguarda la movimentazione delle imposte differite attive e passive si rimanda alla nota 5 di commento dello Stato Patrimoniale.

La riconciliazione tra onere fiscale da bilancio ed onere fiscale teorico (Imposte sul reddito/IRAP) è così dettagliata:

<b>IMPOSTE SUL REDDITO</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(29.396)</b>
Storno Risultato da partecipazioni	35.213
Dividendi tassati	(21)
Altre variazioni tassabili/indeducibili	194
<b>Totale imponibile</b>	<b>5.990</b>
<b>Imposta teorica (aliquota 24%)</b>	<b>(1.438)</b>
Delta imposte esercizio precedente	(643)
<b>Imposta teorica rettificata</b>	<b>(2.081)</b>
<b>Imposte da bilancio</b>	<b>(3.414)</b>
<b>Differenza dovuta a:</b>	<b>(1.333)</b>
- Imposte non iscritta su imponibile negativo	(2.586)
- Costi indeducibili e Sopravvenienze passive	(474)
- Oneri da consolidato fiscale	1.797
- Altre variazioni	(70)
<b>IRAP</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE ITALIA</b>	<b>5.408</b>
Gestione finanziaria società finanziarie	(220)
<b>Totale imponibile</b>	<b>5.188</b>
<b>IRAP teorica (aliquota 3,9%) *</b>	<b>(202)</b>
Delta imposte esercizio precedente	4
<b>IRAP teorica rettificata</b>	<b>(198)</b>
<b>IRAP da bilancio</b>	<b>(946)</b>
<b>Differenza dovuta a:</b>	<b>(748)</b>
- Imposta non iscrivibile su imponibile negativo	(154)
- Differenza aliquota teorica/effettiva	(242)
- Svalutazione crediti /Perdite su crediti	(158)
- Altre variazioni	(194)

(\*) L'aliquota più elevata è dovuta principalmente per le seguenti Società del Gruppo Prelios:  
CFT, Prelios S.G.R., Prelios Credit Servicing, Prelios Integra

Si evidenzia, inoltre, che le aliquote fiscali nominali dei Paesi nei quali operano le società del Gruppo sono in media le seguenti:

Europa	31.12.2017
Italia (Ires + Irap)	27,90%
Germania (CIT+TT)	32,27%
Polonia (CIT)	19,00%

## Nota 27. RISULTATO PER AZIONE

Si riporta di seguito il risultato per azione, base e diluito. Gli importi risultano equivalenti in quanto non esistono strumenti azionari in circolazione differenti dalle azioni in grado di influire sul calcolo dell'utile/perdita per azioni diluiti.

Si ricorda che in data 28 dicembre 2017, a seguito dell'operazione di investimento in azioni Prelios da parte di Davidson Kempner, come meglio dettagliato nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione, tutte le n° 210.988.201 azioni speciali di categoria B (non quotate e prive di voto) si sono automaticamente convertite in n° 210.988.201 azioni ordinarie quotate ai sensi dello statuto sociale di Prelios.

	31.12.2017	31.12.2016
Utile(perdita) di periodo del Gruppo	(33.753)	(29.778)
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azione:	1.364.085.223	1.243.707.406
Perdita per azione (in unità di euro):	(0,02)	(0,02)

## 6.10. Informativa di settore

Il Gruppo ha applicato in materia di informativa di settore il principio IFRS 8, che pone l'attenzione sulla reportistica utilizzata internamente dal management aziendale, richiedendo alla società di basare le informazioni riportate nell'informativa di settore sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative.

I segmenti operativi sono pertanto individuati come componenti di un'impresa le cui informazioni finanziarie sono disponibili e sono valutate regolarmente dal *top management* nel decidere come allocare le risorse e nella valutazione delle *performance*.

Come rappresentato nella relazione sulla gestione, la struttura organizzativa del Gruppo risulta infatti basata su due aree territoriali: Italia ed estero (Germania e Polonia).

Le aree geografiche sono state individuate sulla base del paese in cui sono localizzate le attività.

I risultati suddivisi per settore al 31 dicembre 2017 sono i seguenti:

31 DICEMBRE 2017

ITALIA GERMANIA POLONIA HOLDING TOTALE INTERELIMINAZIONI CONSOLIDATO

Ricavi consolidati	68.925	11.527	889	8.634	89.975	(9.532)	80.443
<i>di cui verso terzi</i>	68.925	11.527	685	(694)	80.443	-	80.443
<i>di cui verso Gruppo</i>	-	-	204	9.328	9.532	(9.532)	-
<b>Risultato della gestione</b>	<b>11.945</b>	<b>41</b>	<b>850</b>	<b>(5.890)</b>	<b>6.946</b>	-	<b>6.946</b>
<b>Risultato attività di Investimento</b>	<b>(31.893)</b>	<b>(1.247)</b>	<b>(3.173)</b>	-	<b>(36.313)</b>	-	<b>(36.313)</b>
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (a)</i>	(15.489)	-	-	-	(15.489)	-	(15.489)
Altri proventi e oneri finanziari							(2.182)
Oneri di ristrutturazione (b)							2.154
<b>Risultato lordo (P.B.T.)</b>							<b>(29.395)</b>
Oneri fiscali							(4.360)
<b>Risultato del periodo</b>							<b>(33.755)</b>
<i>di cui attribuibile a interessenze di minoranza</i>							(2)
<b>Risultato netto di competenza</b>							<b>(33.753)</b>

Note:

Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (a)	(15.489)	-	-	-	(15.489)	-	(15.489)
Oneri di ristrutturazione (b)	1.538	1.561	-	(945)	2.154	-	2.154

I risultati suddivisi per settore al 31 dicembre 2016 sono i seguenti:

31 DICEMBRE 2016

ITALIA GERMANIA POLONIA HOLDING TOTALE INTERELIMINAZIONI CONSOLIDATO

Ricavi consolidati	62.329	13.708	627	9.283	85.947	(9.186)	76.761
<i>di cui verso terzi</i>	62.329	13.708	394	330	76.761	-	76.761
<i>di cui verso Gruppo</i>	-	-	233	8.953	9.186	(9.186)	-
<b>Risultato della gestione</b>	<b>9.614</b>	<b>1.374</b>	<b>(46)</b>	<b>(6.897)</b>	<b>4.045</b>	-	<b>4.045</b>
<b>Risultato attività di Investimento</b>	<b>(35.543)</b>	<b>14.649</b>	<b>2.191</b>	-	<b>(18.703)</b>	-	<b>(18.703)</b>
<i>di cui svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (a)</i>	(17.823)	14.394	3.182	-	(247)	-	(247)
Altri proventi e oneri finanziari							(5.823)
Oneri di ristrutturazione (b)							(6.510)
<b>Risultato lordo (P.B.T.)</b>							<b>(26.991)</b>
Oneri fiscali							(2.795)
<b>Risultato del periodo</b>							<b>(29.786)</b>
<i>di cui attribuibile a interessenze di minoranza</i>							(8)
<b>Risultato netto di competenza</b>							<b>(29.778)</b>

Note:

Svalutazioni/rivalutazioni immobiliari (a)	(17.823)	14.394	3.182	-	(247)	-	(247)
Oneri di ristrutturazione (b)	(3.083)	258	-	(3.685)	(6.510)	-	(6.510)

Le vendite infrasettoriali sono avvenute alle medesime condizioni delle vendite a terzi.

Le misure patrimoniali rilevanti per il management sono state ottenute per aggregazione o riclassifica di misure contabili nell'ambito degli IFRS e, pertanto, sono riconducibili in via indiretta agli schemi di bilancio come meglio specificato nelle note in calce alle tabelle.

Le poste patrimoniali suddivise per area geografica al 31 dicembre 2017 sono le seguenti:

31 DICEMBRE 2017						
	ITALIA	GERMANIA	POLONIA	TOTALE	INTERELIMINAZIONI	CONSOLIDATO
<b>Immobilizzazioni:</b>	<b>64.345</b>	<b>21.765</b>	<b>32</b>	<b>86.142</b>	-	<b>86.142</b>
Immobilizzazioni materiali	416	226	32	674	-	674
Immobilizzazioni immateriali di cui:	40.754	16.954	-	57.708	-	57.708
Avviamento	39.495	16.890	-	56.385	-	56.385
Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare ed attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	23.175	4.585	-	27.760	-	27.760
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>1.180</b>	<b>(6.950)</b>	<b>(685)</b>	<b>(6.455)</b>	-	<b>(6.455)</b>
Rimanenze	0	-	0	0	-	0
Altre poste di capitale circolante netto	1.180	(6.950)	(685)	(6.455)	-	(6.455)
<b>CAPITALE NETTO INVESTITO</b>	<b>65.525</b>	<b>14.815</b>	<b>(653)</b>	<b>79.687</b>	-	<b>79.687</b>

	TOTALE CONSOLIDATO non incluso in PFN	TOTALE da Schemi di bilancio	di cui inclusi in PFN
--	---------------------------------------	------------------------------	-----------------------

**Note**

Le voci contrassegnate dalle note 1) e 2) sono state ottenute come di seguito indicato:

**1)**

Partecipazioni in imprese collegate	19.056	19.056	-
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	4.988	4.988	-
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.716	3.716	-
<b>Totale partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare</b>	<b>27.760</b>	<b>27.760</b>	<b>-</b>

**2)**

	TOTALE CONSOLIDATO non incluso in PFN	TOTALE da Schemi di bilancio	di cui inclusi in PFN
Attività per imposte differite	4.149	4.149	-
Altri crediti non correnti	32	48	16
Crediti commerciali correnti	37.917	37.917	-
Altri crediti correnti	5.100	9.992	4.892
Crediti tributari correnti	1.287	1.287	-
Altri debiti non correnti	(961)	(961)	-
Debiti commerciali correnti	(35.936)	(35.936)	-
Altri debiti correnti	(17.449)	(17.449)	-
Debiti tributari correnti	(594)	(594)	-
<b>Altre poste di capitale circolante netto</b>	<b>(6.455)</b>	<b>(1.547)</b>	<b>4.908</b>

Le poste patrimoniali suddivise per area geografica al 31 dicembre 2016 sono le seguenti:

31 DICEMBRE 2016		ITALIA	GERMANIA	POLONIA	NPL	TOTALE	INTERELIMINAZIONI	CONSOLIDATO
<b>Immobilizzazioni:</b>		<b>110.364</b>	<b>21.378</b>	<b>46</b>	<b>231</b>	<b>132.019</b>	-	<b>132.019</b>
Immobilizzazioni materiali		411	233	46	0	690	-	690
Immobilizzazioni immateriali di cui:		40.172	16.978	-	231	57.381	-	57.381
Avviamento		39.495	16.890	-	-	56.385	-	56.385
Partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare ed altre attività finanziarie		69.781	4.167	-	0	73.948	-	73.948
<b>Capitale circolante netto</b>		<b>4.733</b>	<b>(8.163)</b>	<b>(755)</b>	<b>591</b>	<b>(3.594)</b>	-	<b>(3.594)</b>
Rimanenze		0	-	0	0	0	-	0
Altre poste di capitale circolante netto		4.733	(8.163)	(755)	591	(3.594)	-	(3.594)
<b>CAPITALE NETTO INVESTITO</b>		<b>115.097</b>	<b>13.215</b>	<b>-709</b>	<b>822</b>	<b>128.425</b>	-	<b>128.425</b>

#### Note

Le voci contrassegnate dalle note 1) e 2) sono state ottenute come di seguito indicato:

	TOTALE CONSOLIDATO non incluso in PFN	TOTALE da Schemi di bilancio	di cui inclusi in PFN
1)			
Partecipazioni in imprese collegate	41.916	41.916	-
Partecipazioni in <i>joint venture</i>	6.231	6.231	-
Altre attività finanziarie	13.824	13.824	-
<b>Totale partecipazioni in fondi e società di investimento immobiliare</b>	<b>61.971</b>	<b>61.971</b>	<b>-</b>

	TOTALE CONSOLIDATO non incluso in PFN	TOTALE da Schemi di bilancio	di cui inclusi in PFN
2)			
Attività per imposte differite	7.028	7.028	-
Altri crediti non correnti	34	120	86
Crediti commerciali correnti	40.229	40.229	-
Altri crediti correnti	6.196	11.088	4.892
Crediti tributari correnti	1.393	1.393	-
Altri debiti non correnti	(521)	(521)	-
Debiti commerciali correnti	(42.693)	(42.693)	-
Altri debiti correnti	(14.688)	(14.688)	-
Debiti tributari correnti	(572)	(572)	-
<b>Altre poste di capitale circolante netto</b>	<b>(3.594)</b>	<b>1.384</b>	<b>4.978</b>

## 6.11. Operazioni con parti correlate

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

	01.01.2017- 31.12.2017	Incidenza % (*)	01.01.2016- 31.12.2016	Incidenza % (*)
Ricavi operativi	16.395	18,1%	18.411	23,1%
Costi operativi	(3.850)	4,6%	(5.496)	6,6%
Risultato da partecipazioni	(35.212)	100,3%	(18.728)	100,6%
Proventi finanziari	759	85,9%	1.092	77,5%
Oneri finanziari	(407)	17,3%	(345)	5,7%

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

	31.12.2017				31.12.2016			
	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti
Crediti commerciali	7.984	21,1%	-	7.984	14.854	36,9%	-	14.854
Altri crediti di cui:	5.193	51,7%	16	5.177	5.770	51,5%	16	5.754
- finanziari	4.908	100,3%	16	4.892	4.908	98,6%	16	4.892
Debiti commerciali	(1.508)	-4,2%	-	(1.508)	(1.605)	-3,8%	-	(1.605)
Altri debiti	(4.190)	-22,8%	(418)	(3.772)	(3.382)	-22,2%	-	(3.382)
Debiti verso banche ed altri finanziatori	(5.540)	-15,4%	-	(5.540)	(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 31 dicembre 2017 sono dettagliati come segue:

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

Ricavi operativi	16.395	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	(1.649)	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	(35.212)	La voce è costituita principalmente dai risultati delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.
Proventi finanziari	759	La posta accoglie principalmente gli interessi maturati sui crediti finanziari vantati verso società del Gruppo.
Oneri finanziari	(407)	
Crediti commerciali correnti	7.984	La voce include i crediti di cui alla voce "Ricavi operativi".
Altri crediti non correnti	16	
- di cui finanziari	16	
Altri crediti correnti	5.177	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 a Prelios S.p.A. in virtù degli impegni 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	(1.508)	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	(418)	Si riferiscono a quota parte del già menzionato indennizzo da riconoscere a Focus Investments S.p.A..
Altri debiti correnti	(3.772)	Includono principalmente il debito verso la società Focus Investments International S.r.l. 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	(5.540)	Si riferiscono per 4.892 migliaia di euro al debito di natura finanziaria a fronte degli impegni ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della partecipata Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione), nonché, per 648 migliaia di euro, ad un debito finanziario nei confronti della società Lambda S.r.l., rimborsabile al 30 giugno 2018.

### Rapporti con soci rilevanti

Si sottolinea che il Gruppo Prelios, a valle dell'operazione straordinaria di aumento di capitale e di separazione delle attività di business relative agli investimenti e co-investimenti immobiliari da quelle relative alle attività di *Alternative Asset Management* ed ai *Real Estate Services* conclusasi ad inizio 2016, valuta con il metodo del patrimonio netto – in continuità di valori – la partecipata Focus Investments S.p.A (beneficiaria dello *spin-off*), il cui apporto rientra nella voce "Risultato da partecipazioni".

Come a suo tempo già comunicato in dettaglio, a seguito della suddetta operazione e della conseguente variazione nella composizione della compagine sociale e degli assetti proprietari, la Società ha effettuato le opportune valutazioni circa il perimetro delle parti considerate "correlate" alla Società stessa, giungendo alla conclusione di non qualificare più Pirelli & C. S.p.A. ("Pirelli") parte correlata della Società e confermare l'insussistenza di un rapporto di correlazione con Intesa San Paolo S.p.A. ("Intesa") e UniCredit S.p.A. ("UniCredit"). Peraltro, la Società ha ritenuto – in via volontaria – di adottare comunque una disciplina *ad hoc* per specifiche operazioni con Intesa, UniCredit e Pirelli (di seguito anche i "Soci Rilevanti") che, in estrema

sintesi, prevede che (i) le operazioni con i Soci Rilevanti siano opportunamente monitorate; (ii) in caso di operazioni di maggiore significatività, corrispondenti a quelle di maggiore rilevanza ai sensi della disciplina delle parti correlate, vengano applicati i medesimi presidi della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società (la “Procedura OPC”) previsti per le operazioni qualificate di maggiore rilevanza; (iii) in caso di operazioni che non integrino i richiamati presupposti, ma di controvalore superiore ad Euro 1 milione, il Comitato OPC sia informato e questo potrà richiedere eventuali delucidazioni e/o chiarimenti e, se del caso, fornire indicazioni su eventuali presidi che potrebbe essere opportuno/utile adottare, tenuto conto della natura e delle caratteristiche della specifica operazione o delle contingenti circostanze.

Si segnala peraltro che – con decorrenza dallo 28 dicembre 2017 – i suddetti “Soci Rilevanti” hanno ceduto tutte le rispettive partecipazioni detenute in Prelios S.p.A. – pari a circa il 44,86% del capitale sociale – a Lavaredo S.p.A., società per azioni di diritto italiano con socio unico, che, pertanto, ai sensi di legge – e, in particolare, del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il “Regolamento Parti Correlate”) – è da considerarsi “parte correlata” di Prelios unitamente agli azionisti rilevanti, diretti e indiretti, di Lavaredo S.p.A. stessa. Di conseguenza, dal 28 dicembre 2017 sono venuti meno i presupposti e le ragioni per l’adozione della richiamata disciplina *ad hoc* nei confronti di Pirelli, Intesa e UniCredit che, pertanto, è stata revocata.

Tuttavia, ai fini di una completa informativa, vengono di seguito sintetizzati i rapporti intercorsi nel 2017 coi suddetti Soci Rilevanti.

#### Pirelli

I rapporti economici fra Prelios S.p.A. e le società del Gruppo Pirelli sono principalmente riconducibili al contratto di sublocazione transitoria avente ad oggetto la sede di Milano – viale Pirelli 27 (edificio R&D). Ai sensi dell’accordo quadro sottoscritto a fine dicembre 2016, nel mese di gennaio 2017 Pirelli & C. S.p.A. ha corrisposto a favore di Prelios S.p.A. un contributo *una tantum* per l’importo di 0,7 milioni di euro. Nel corso dell’esercizio Prelios S.p.A. ha registrato oneri per spese accessorie e utenze, addebitati da Pirelli & C. S.p.A., per un totale di 0,4 milioni di euro; non sono stati invece corrisposti canoni di affitto, in quanto il contratto di sublocazione prevede un periodo di *free rent* per i primi 15 mesi di contratto.

Si segnala inoltre che nell’esercizio 2017 Prelios S.p.A. ha sostenuto costi per il servizio sanitario a favore dei dipendenti, prestato dalla società Poliambulatorio Bicocca S.r.l., per complessivi 0,1 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2017 Prelios S.p.A. ha in essere debiti commerciali verso il Gruppo Pirelli, relativi essenzialmente ai contratti sopra citati, per un totale di 0,6 milioni di euro, nonché un credito verso Pirelli & C. S.p.A. per il deposito cauzionale versato a garanzia del contratto di sublocazione per l’importo di 0,6 milioni di euro.

#### Intesa Sanpaolo

I rapporti intercorsi fra Prelios S.p.A. e Intesa Sanpaolo nel corso dell’esercizio sono essenzialmente di natura finanziaria.

Al 31 dicembre 2017 Prelios S.p.A. ha in essere un debito finanziario verso Intesa Sanpaolo S.p.A. per l’importo di 10,0 milioni di euro (di cui 0,3 milioni di euro interessi maturati nel 2017), derivante dalla regolazione di una compravendita avvenuta in passato; tale debito è pagabile entro il 30 settembre 2018.

Con riferimento al finanziamento *corporate* residuo verso il *pool* di banche finanziatrici, al 31 dicembre 2017 la quota di pertinenza di Intesa Sanpaolo S.p.A. ha un valore nominale pari a 3,3 milioni di euro; nel corso dell’anno sono stati corrisposti a Intesa Sanpaolo S.p.A. interessi nominali passivi per un totale di 0,1 milioni di euro.

Il Gruppo intrattiene inoltre con il Gruppo Intesa Sanpaolo alcuni conti correnti ordinari, regolati a condizioni di mercato, che presentano al 31 dicembre 2017 un saldo attivo complessivo pari a circa 6,8 milioni di euro, pressoché integralmente riferibili alla capogruppo.

Si segnala, infine, che al 31 dicembre 2017 risultano in essere fidejussioni rilasciate da Intesa Sanpaolo a Prelios S.p.A., anche nell’interesse di società del Gruppo Prelios, per l’importo nominale di 7,0 milioni di euro.

Per quanto riguarda invece le transazioni di natura commerciale il Gruppo ha svolto attività consulenziale di valutazione tecnica, catastale, certificazioni energetiche, ecc. a favore del Gruppo Intesa, consuntivando ricavi per un importo complessivo di circa 0,5 milioni di euro, a fronte dei quali alla data di bilancio risultano crediti commerciali per circa 0,5 milioni di euro.

Prelios Società di Gestione del Risparmio ha inoltre in essere al 31 dicembre 2017 un debito verso Banca IMI S.p.A. a fronte di compensi per un precedente rappresentate nel Consiglio di Amministrazione per un importo complessivo di 0,2 milioni di euro.

### UniCredit

Con riferimento al finanziamento *corporate* residuo verso il *pool* di banche finanziatrici, al 31 dicembre 2017 la quota di pertinenza di UniCredit S.p.A. ha un valore nominale pari a 7,6 milioni di euro; nel corso dell'anno sono stati corrisposti interessi passivi nominali per un totale di 0,2 milioni di euro.

Il Gruppo intrattiene inoltre con il Gruppo UniCredit alcuni conti correnti ordinari, regolati a condizioni di mercato, che presentano al 31 dicembre 2017 un saldo attivo per complessivi 7,5 milioni di euro, di cui 3,1 milioni di euro relativi alla capogruppo e 3,8 milioni a Prelios Credit Servicing S.p.A..

Per quanto riguarda invece le transazioni di natura commerciale il Gruppo ha svolto, attraverso la sua controllata Prelios INTEGRA S.p.A., attività di *global service* manutentivo per UniCredit Tower, UniCredit Pavillon a Milano e per le attività di ristrutturazione di alcune filiali del Gruppo UniCredit, nonché attività di *global service* su immobili ripossessati a favore di UniCredit Leasing S.p.A. consuntivando ricavi per un ammontare complessivo di circa 6,1 milioni di euro, a fronte dei quali risultano da incassare alla data del 31 dicembre 2017 crediti commerciali per 4,6 milioni di euro.

Prelios Valuations & e-Services S.p.A. ha fatturato circa 1,4 milioni di euro al Gruppo UniCredit a fronte delle commesse in essere relative alla valutazione di singoli complessi o portafogli immobiliari rese nell'ambito delle attività di *loans services* o *full appraisals*. I crediti commerciali in essere al 31 dicembre 2017 a favore del Gruppo Unicredit ammontano a circa 0,8 milioni di euro.

Prelios Credit Servicing S.p.A. ha fatturato circa 0,3 migliaia di euro al Gruppo UniCredit a fronte dei mandati in essere relativi all'attività di *top loans* e di gestione, amministrazione, recupero e riscossione del portafoglio crediti affidati dall'istituto bancario.

### **Flussi di cassa**

Al 31 dicembre 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.

### **Dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa**

Al 31 dicembre 2017, i compensi spettanti ai 16 dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa (di cui 15 in carica alla data del 31 dicembre 2017), ossia a coloro che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Prelios S.p.A., compresi gli Amministratori (esecutivi o meno) ammontano a 2.201 migliaia di euro (4.276 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), di cui 1.170 migliaia di euro (1.106 migliaia di euro nel 2016) imputati nella voce di conto economico "Costi per il personale" e 1.031 migliaia di euro (3.170 migliaia di euro nel 2016) rilevati nella voce di conto economico "Altri costi". La parte a lungo termine è nulla al pari del 2016.

**6.12. Altre informazioni****Compensi alla società di revisione**

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149 – *duodecies* del regolamento emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2017 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi da KPMG S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete.

Descrizione incarico	Onorari parziali	Onorari totali
<b>Servizi di revisione:</b>		<b>328</b>
Prelios S.p.A.	83	
Controllate	245	
<b>Servizi di attestazione:</b>		<b>8</b>
Prelios S.p.A.	2	
Controllate	6	
<b>Totale generale:</b>		<b>336</b>
Prelios S.p.A.		85
Controllate		251

Milano, 27 aprile 2018

Il Consiglio di Amministrazione

## 7. PROSPETTO SUPPLEMENTARE AL BILANCIO CONSOLIDATO

## 7.1 Allegato 1: Area di consolidamento

Nota	Settore attività	Sede legale Città/Stato	Capitale Sociale	Posseduta al 31.12.2017 da	31.12.2017 % Possesso e di voto (*)	31.12.2016 % Possesso e di voto (*)
<b>Società consolidate integralmente</b>						
<b>Controllate</b>						
	BauBeCon Treuhand GmbH	RES Amburgo/Germania	€ 530.000	Prelios Immobilien Management GmbH	100,00%	100,00%
	CFT S.r.l.	Altro Milano/Italia	€ 10.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
	Edinord Gestioni S.r.l. (in liquidazione)	RES Milano/Italia	€ 100.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
	Prelios Agency S.p.A.	RES Milano/Italia	€ 1.000.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
	Prelios Agency Deutschland GmbH	RES Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%
	Prelios Asset Management Deutschland GmbH	RES Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%
	Prelios Center Marketing GmbH (già Prelios Investments Deutschland GmbH)	RES Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%
	Prelios Credit Servicing S.p.A.	AAM Milano/Italia	€ 4.510.568	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
	Prelios Deutschland GmbH	RES Amburgo/Germania	€ 5.000.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
	Prelios Facility Management Deutschland GmbH	RES Amburgo/Germania	€ 25.800	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%
	Prelios German Retail Property Fund SICAV-FIS SCS	AAM Lussemburgo	€ 50.000	Prelios Deutschland GmbH	99,90%	99,90%
			€	Prelios Investment Advisory S.à r.l.	0,10%	0,10%
	Prelios Hausmeister Service Deutschland GmbH	RES Kiel/Germania	€ 25.000	Prelios Facility Management Deutschland GmbH	100,00%	100,00%
	Prelios Immobilien Management GmbH	RES Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%
	Prelios INTEGRA S.p.A.	RES Milano/Italia	€ 124.400	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
	Prelios Investment Advisory S.à r.l.	AAM Lussemburgo	€ 100.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%
	Prelios Management Services Deutschland GmbH	RES Amburgo/Germania	€ 25.000	Prelios Deutschland GmbH	100,00%	100,00%
	Prelios Polska Sp.z.o.o.	Inv Varsavia/Polonia	PLN 35.430.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
	Prelios RE Advisory Sp. Z o.o	RES Varsavia/Polonia	PLN 2.000.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
(1)	Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	AAM Milano/Italia	€ 14.000.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
(2)	Prelios Valuations & e-Services S.p.A.	RES Milano/Italia	€ 299.000	Prelios S.p.A.	100,00%	--
			---	Prelios Agency S.p.A.	--	100,00%
	Projekt Bahnhof Hamburg-Altona Verwaltungs GmbH (in liquidazione)	Inv Amburgo/Germania	€ 25.000	Projektentwicklung Bahnhof Hamburg-Altona GmbH & Co. KG	100,00%	100,00%
	Projektentwicklung Bahnhof Hamburg-Altona GmbH & Co. KG (in liquidazione)	Inv Amburgo/Germania	€ 8.000.000	Prelios Deutschland GmbH	74,90%	74,90%
	Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	Altro Milano/Italia	€ 520.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
	SIB S.r.l.	AAM Milano/Italia	€ 10.100	Prelios Credit Servicing S.p.A.	100,00%	100,00%
	Sustainable Energy S.r.l.	RES Milano/Italia	€ 10.000	Prelios S.p.A.	100,00%	100,00%
<b>Società valutate con il metodo del patrimonio netto</b>						
<b>Collegate/ Joint venture</b>						
	Afrodite S.à r.l.	Inv Lussemburgo	€ 4.129.475	Prelios S.p.A.	40,00%	40,00%
	Alceo B.V.	Inv Amsterdam/Olanda	€ 18.000	Prelios S.p.A.	33,00%	33,00%
	Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione)	Inv Milano/Italia	€ 100.000	Prelios S.p.A.	34,60%	34,60%
	Artemide S.à r.l.	Inv Lussemburgo	€ 2.857.050	Prelios S.p.A.	35,00%	35,00%
	Austin S.à r.l.	Inv Lussemburgo	€ 125.000	Prelios S.p.A.	28,46%	28,46%
	Beteiligungsgesellschaft Einkaufszentrum Mülheim mbH	Inv Amburgo/Germania	DM 60.000	Prelios Deutschland GmbH	41,17%	41,17%
	City Center Mülheim Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG	Inv Amburgo/Germania	€ 47.805.790	Prelios Deutschland GmbH	41,18%	41,18%
	Consorzio G6 Advisor	RES Milano/Italia	€ 50.000	Prelios Agency S.p.A.	42,30%	42,30%
	Dallas S.à r.l.	Inv Lussemburgo	€ 125.000	Prelios S.p.A.	28,46%	28,46%
	Einkaufszentrum Münzstrasse GmbH & Co. KG	Inv Amburgo/Germania	DM 10.000.000	Prelios Deutschland GmbH	25,20%	25,20%
	Einkaufszentrum Mülheim GmbH & Co. KG (in liquidazione)	Inv Amburgo/Germania	€ 26.075.886	Prelios Deutschland GmbH	41,18%	41,18%
(3)	Focus Investments S.p.A.	Inv Milano/Italia	€ 183.333	Prelios S.p.A.	87,20%-25,00%	87,20%-25,00%
	Golfo Aranci S.p.A. (in liquidazione)	Inv Golfo Aranci (OT)/Italia	€ 1.000.000	Prelios S.p.A.	43,80%	43,80%
	Gromis S.r.l. (in liquidazione)	Inv Milano/Italia	€ 10.000	Prelios S.p.A.	33,00%	33,00%
	Grundstücksgesellschaft Merkur Hansaallee mbH & Co. KG	Inv Amburgo/Germania	€ 22.905.876	Prelios Deutschland GmbH	33,75%	33,75%
	Kurpromenade 12 Timmendorfer Strand GG KG	Inv Amburgo/Germania	€ 6.237.761	Prelios Deutschland GmbH	50,00%	50,00%
	IN Holdings I S.à r.l.	Inv Lussemburgo	€ 2.595.725	Prelios S.p.A.	20,50%	20,50%
(4)	Maro S.r.l. (in liquidazione)	Inv ---	---	---	---	25,00%
	Melius Gestioni S.c.a.r.l.	RES Milano/Italia	€ 15.000	Prelios INTEGRA S.p.A.	51,00%	51,00%
	Monteverdi - Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso	Inv Milano/Italia	€ 62.000.000	Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	4,03%	4,03%
	Nashville S.à r.l.	Inv Lussemburgo	€ 125.000	Prelios S.p.A.	28,46%	28,46%
(5)	Officinae Verdi S.p.A.	RES ---	---	---	---	38,89%
(6)	RAMS-Rome Art Mind Society S.r.l. (in liquidazione)	Inv Roma/Italia	---	---	---	40,00%
	Rinascete/Upim S.r.l.	Inv Milano/Italia	€ 10.000	Prelios S.p.A.	20,00%	20,00%
	Riva dei Ronchi S.r.l. (in liquidazione)	Inv Milano/Italia	€ 100.000	Prelios S.p.A.	50,00%	50,00%
(7)	Roca S.r.l. (in liquidazione)	Inv ---	---	---	---	25,00%
(8)	Sigma RE B.V.	Inv Amsterdam/Olanda	---	---	---	22,66%
	Solaia RE S.à r.l.	Inv Lussemburgo	€ 13.000	Prelios S.p.A.	40,00%	40,00%
(9)	Tamerice Immobiliare S.r.l. (in liquidazione)	Inv ---	---	---	---	20,00%
	Verwaltung Büro- und Lichtspielhaus Hansaallee GmbH	Inv Amburgo/Germania	DM 50.000	Prelios Deutschland GmbH	27,00%	27,00%
				Grundstücksgesellschaft Merkur Hansaallee mbH & Co. KG	20,00%	20,00%
	Verwaltung City Center Mülheim Grundstücksges. GmbH	Inv Amburgo/Germania	DM 60.000	Prelios Deutschland GmbH	41,17%	41,17%
	Verwaltung Einkaufszentrum Münzstrasse GmbH	Inv Amburgo/Germania	DM 50.000	Prelios Deutschland GmbH	25,20%	25,20%
	Verwaltung Kurpromenade 12 Timmendorfer Strand GG mbH	Inv Amburgo/Germania	DM 50.000	Prelios Deutschland GmbH	50,00%	50,00%
<b>Altre partecipazioni rilevanti ai sensi della Deliberazione CONSOB 14 maggio 1999 n°. 11971</b>						
	AWW Assekuranzvermittlung der Wohnungs wirts chaft GmbH & Co KG	Inv		Prelios Deutschland GmbH	0,20%	0,20%
<b>Legenda</b>						
Settore attività						
<b>AAM</b> Alternative Asset Management						
<b>RES</b> Real Estate Service						
<b>Inv</b> Investment						

## Nota

(\*) Le percentuali indicate fanno riferimento al rapporto di partecipazione diretta in capo alla società indicata, considerando eventuali azioni proprie possedute.

- (1) In data 13 marzo 2018 è stata iscritta al competente Registro delle Imprese la variazione del capitale sociale di PRELIOS SGR S.p.A. deliberata dall'Assemblea Straordinaria del 30 novembre 2017 essendosi verificate le condizioni della mancata opposizione da parte dei creditori sociali ai sensi dell'art. 2445, terzo comma, del Codice Civile. La citata Assemblea straordinaria di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. aveva deliberato, tra l'altro, la riduzione volontaria del capitale sociale da 24.558.763,00 euro a 14.000.000,00 euro. Pertanto, a decorrere dal 13 marzo 2018 il capitale sociale di PRELIOS SGR S.p.A. è pari a
- (2) In data 18 maggio 2017 la società Prelios Agency S.p.A. ha ceduto la partecipazione detenuta nella società Prelios Valuations & e-service S.p.A. a Prelios S.p.A..
- La partecipazione di Prelios S.p.A. in Focus Investments S.p.A. è stata qualificata come una partecipazione non di controllo e come tale la stessa viene valutata con il metodo del patrimonio netto a partire dal 2016, in continuità di valori. Alla luce degli accordi di corporate governance, Prelios S.p.A., nonostante il possesso della maggioranza dei diritti economico-patrimoniali pari all'87,20%, può esercitare solo il 25% dei diritti di voto nell'assemblea degli azionisti e pertanto non sono rispettati contemporaneamente tutti i tre elementi della definizione di controllo previsti dal paragrafo 7 dell'IFRS 10 Bilancio Consolidato. In particolare viene meno il primo dei tre requisiti, vale a dire il potere sull'entità oggetto di investimento, in considerazione del fatto che Prelios S.p.A., con il 25% dei diritti di voto e la presenza di altri tre soli soci che posseggono il restante 75%, non ha la capacità unilaterale di esercitare il potere su Focus Investments S.p.A. così come definito dall'IFRS 10.10.
- (4) Con effetto dal 21 marzo 2017 Prelios S.p.A. ha ceduto a terzi la quota di partecipazione pari al 25% detenuta nel capitale della società Maro S.r.l. (in liquidazione).
- (5) In data 19 luglio 2017 Prelios S.p.A. ha ceduto a terzi la quota detenuta nel capitale sociale della società Officinae Verdi S.p.A.. A seguito della predetta cessione, la società Officinae Verdi S.p.A. è detenuta interamente da terzi.
- (6) In data 4 aprile 2017 la società RAMS-Rome Art mind Society S.r.l. (in liquidazione) è stata cancellata dal Registro Imprese di Roma.
- (7) Con effetto dal 23 marzo 2017 Prelios S.p.A. ha ceduto a terzi la quota di partecipazione pari al 25% detenuta nel capitale della società Roca S.r.l. (in liquidazione).
- (8) In data 20 dicembre 2017 Prelios S.p.A. ha ceduto alla società Focus Investments International S.r.l. (già Focus Investments International B.V.) la quota pari al 22,66% detenuta nel capitale della società Sigma RE B.V..
- (9) In data 30 marzo 2017 la Società Tamerice Immobiliare S.r.l. (in liquidazione) è stata cancellata dal Registro delle Imprese di Milano.

**8. ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO****Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Cesare Ferrero, in qualità di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, Riccardo Serrini, in qualità di Direttore Generale, e Sergio Cavallino, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di Prelios S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso del periodo 1 gennaio 2017 – 31 dicembre 2017.

2. Al riguardo si segnala che la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di uno specifico processo definito in coerenza dei criteri stabiliti nel modello “*Internal Control – Integrated Framework*” emesso dal “*Committee of Sponsoring Organizations of Traedway Commission*” (COSO) che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

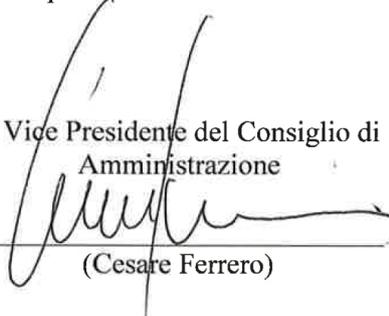
3.1 il bilancio consolidato:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

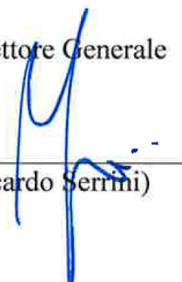
27 aprile 2018

Il Vice Presidente del Consiglio di  
Amministrazione



(Cesare Ferrero)

Il Direttore Generale



(Riccardo Serrini)

Il Dirigente Preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari



(Sergio Cavallino)

## 9. RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



KPMG S.p.A.  
 Revisione e organizzazione contabile  
 Via Vittor Pisani, 25  
 20124 MILANO MI  
 Telefono +39 02 6763.1  
 Email it-fmauditaly@kpmg.it  
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

### Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014

*Agli Azionisti della  
 Prelios S.p.A.*

#### Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

##### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Prelios (nel seguito anche il "Gruppo"), costituito dallo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2017, dal conto economico consolidato, dal prospetto degli utili e delle perdite complessivi consolidato, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio consolidato che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Prelios al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05.

##### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Prelios S.p.A. (nel seguito anche la "Società") in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo  
 Bologna Bolzano Brescia  
 Catania Como Firenze Genova  
 Lecce Milano Napoli Novara  
 Padova Palermo Parma Perugia  
 Pescara Roma Torino Treviso  
 Trieste Varese Verona

Società per azioni  
 Capitale sociale  
 Euro 10.150.950,00 i.v.  
 Registro imprese Milano e  
 Codice Fiscale N. 00709600159  
 R.E.A. Milano N. 512867  
 Partita IVA 00709600159  
 VAT number IT00709600159  
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 25  
 20124 Milano MI ITALIA



**Gruppo Prelios**  
 Relazione della società di revisione  
 31 dicembre 2017

### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

### **Analisi attuale e prospettica dei flussi di cassa**

*Relazione degli Amministratori sulla gestione: 8.3 "Rischi finanziari"*

*Note esplicative al bilancio consolidato: 6.2. "Base per la preparazione del bilancio consolidato - adozione del presupposto della continuità aziendale"; 6.9 "Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato", Nota 14. Debiti verso banche e altri finanziatori*

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave</b>
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 presenta un indebitamento finanziario pari a €36,1 milioni e una posizione finanziaria netta positiva pari a €1,3 milioni.</p> <p>Il Gruppo risulta esposto a rischi di natura finanziaria legati principalmente al reperimento di risorse finanziarie, alla sostenibilità del debito finanziario e alla possibilità di avere a disposizione le risorse necessarie per finanziare lo sviluppo della propria attività. Di conseguenza, gli Amministratori predispongono piani finanziari annuali e pluriennali e piani di tesoreria al fine di stimare, rilevare e monitorare i flussi monetari in entrata e in uscita nonché di garantire la continuità aziendale del Gruppo.</p> <p>Inoltre, come richiesto dalla Consob, gli Amministratori comunicano al mercato con cadenza mensile informazioni di natura qualitativa e quantitativa riguardanti la posizione finanziaria netta e le posizioni debitorie scadute di Prelios S.p.A. e del Gruppo.</p> <p>L'elaborazione dei piani finanziari annuali e pluriennali e dei piani di tesoreria comporta la formulazione di stime complesse e caratterizzate da un elevato grado di incertezza da parte degli Amministratori.</p> <p>Per tali motivi abbiamo considerato l'analisi attuale e prospettica dei flussi di cassa un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— la comprensione del processo adottato dal Gruppo nella predisposizione dei piani finanziari e nella stima dei flussi monetari futuri attesi;</li> <li>— l'esame degli scostamenti tra i dati inclusi nei piani finanziari annuali e pluriennali e nei piani di tesoreria dell'esercizio precedente rispetto ai dati consuntivati al fine di comprendere la ragionevolezza del processo di stima adottato dagli Amministratori;</li> <li>— l'analisi delle comunicazioni rilevanti con il pool delle controparti creditrici in merito alla rinuncia a chiedere il rimborso anticipato del finanziamento erogato a Prelios S.p.A. in caso di <i>delisting</i> delle azioni ordinarie della stessa dal Mercato Telematico Azionario;</li> <li>— l'analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio consolidato che forniscano elementi informativi utili alla valutazione della situazione finanziaria del Gruppo;</li> <li>— l'esame dell'appropriatezza dell'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio consolidato in relazione ai rischi finanziari e all'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato.</li> </ul>



**Gruppo Prelios**  
Relazione della società di revisione  
31 dicembre 2017

### Recuperabilità dell'avviamento

Note esplicative al bilancio consolidato: 6.3.6 "Criteri di valutazione – Immobilizzazioni immateriali" e "Criteri di valutazione – Perdita di valore di attività"; 6.9 "Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato", Nota 2. Immobilizzazioni immateriali

Aspetto chiave	Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 include un avviamento pari a €56,4 milioni, che risulta allocato alle seguenti <i>cash generating unit</i> (di seguito "CGU"): Prelios Integra S.p.A. (€13,4 milioni), Prelios SGR S.p.A. (€26,1 milioni) e Prelios Deutschland GmbH (€16,9 milioni).</p> <p>La recuperabilità dell'avviamento è verificata dagli Amministratori attraverso un test di <i>impairment</i> almeno annualmente e comunque ogni volta che si manifestano indicatori di potenziale riduzione del valore, confrontando il valore contabile iscritto in bilancio con la stima del valore recuperabile. Gli Amministratori, avvalendosi anche di un consulente esterno, hanno determinato il valore recuperabile dell'avviamento stimando il relativo valore d'uso con la metodologia dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi.</p> <p>Lo svolgimento del test di <i>impairment</i> comporta valutazioni complesse che richiedono un elevato grado di giudizio, con particolare riferimento alla stima:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- dei flussi finanziari attesi delle CGU, la cui determinazione deve tener conto dei flussi di cassa prodotti in passato e dell'andamento economico generale e del settore di appartenenza nonché delle previsioni formulate dagli Amministratori circa gli andamenti economici futuri del Gruppo;</li> <li>- dei parametri finanziari da utilizzare ai fini dell'attualizzazione dei flussi finanziari.</li> </ul> <p>Per tali motivi abbiamo considerato la valutazione dell'avviamento un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— la comprensione del processo adottato nella predisposizione del test di <i>impairment</i> approvato dagli Amministratori della Capogruppo;</li> <li>— la comprensione del processo di predisposizione dei piani economico-finanziari dai quali sono stati estratti i flussi finanziari attesi utilizzati ai fini dell'effettuazione del test di <i>impairment</i>;</li> <li>— l'esame degli scostamenti tra i dati inclusi nei piani economico-finanziari degli esercizi precedenti e i dati consuntivati al fine di comprendere la ragionevolezza del processo previsionale adottato dagli Amministratori;</li> <li>— l'analisi del documento predisposto dal consulente esterno e colloqui periodici con lo stesso in merito alle metodologie di valutazione e ai principali parametri utilizzati nelle stime;</li> <li>— l'analisi dei criteri di identificazione delle CGU e la riconciliazione del valore delle attività e delle passività alle stesse attribuite con il bilancio;</li> <li>— il coinvolgimento di esperti del network KPMG nell'esame della ragionevolezza del test di <i>impairment</i> e delle relative assunzioni, anche attraverso il confronto con dati e informazioni esterni;</li> <li>— la verifica dell'analisi di sensitività illustrata nelle note esplicative al bilancio consolidato con riferimento alle assunzioni chiave utilizzate per lo svolgimento del test di <i>impairment</i>;</li> <li>— l'esame dell'appropriatezza dell'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio consolidato in relazione all'avviamento e al test di <i>impairment</i>.</li> </ul>



**Gruppo Prelios**  
 Relazione della società di revisione  
 31 dicembre 2017

### **Valutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A.**

Relazione degli Amministratori sulla gestione: 7. "Andamento dell'attività di investimento"; 8.3.5. "Rischi relativi alla partecipazione in investimenti immobiliari"

Note esplicative al bilancio consolidato: 6.3.4. "Area di consolidamento"; 6.3.5 "Principi di consolidamento"; 6.9 "Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato", Nota 3. Partecipazioni, Nota 23. Risultato da partecipazioni

Aspetto chiave	Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 include una partecipazione in Focus Investments S.p.A., qualificata come interessenza non di controllo e consolidata con il metodo del patrimonio netto in continuità di valori, per un importo pari a €18,5 milioni, a fronte di una contribuzione economica negativa al bilancio consolidato pari a €34,7 milioni.</p> <p>In particolare, a seguito del perfezionamento nei primi mesi del 2016 dell'operazione straordinaria di separazione delle attività di servizi da quelle relative agli investimenti immobiliari, in capo a Prelios S.p.A., questi ultimi sono stati interamente trasferiti a Focus Investments S.p.A., di cui Prelios S.p.A. detiene una partecipazione non di controllo. Per effetto dell'assetto di <i>governance</i> conseguente alla citata operazione straordinaria, l'87,2% del risultato economico di Focus Investments S.p.A. viene attribuito a Prelios S.p.A..</p> <p>La valutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A. richiede la formulazione di stime sui risultati economici attesi, per loro natura complesse e caratterizzate da un elevato grado di incertezza legata alle valutazioni degli immobili e alla realizzazione delle previsioni di dismissione del patrimonio immobiliare, che comportano valutazioni significative da parte degli Amministratori.</p> <p>Per tali motivi abbiamo considerato la valutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A. un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— la comprensione del processo adottato dal Gruppo nella valutazione della partecipazione e nella stima dei risultati economici attesi;</li> <li>— l'invio di specifiche istruzioni e l'organizzazione di incontri periodici con il revisore della componente al fine di acquisire le informazioni rilevanti ai sensi del principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 600;</li> <li>— il coinvolgimento di esperti del network KPMG nell'esame della ragionevolezza delle ipotesi e delle assunzioni adottate dagli Amministratori di Focus Investments S.p.A. e dai periti da essa incaricati con riferimento a un campione di immobili, anche attraverso il confronto con dati e informazioni esterni;</li> <li>— l'esame degli scostamenti tra i dati inclusi nel <i>business plan</i> approvato dagli Amministratori di Focus Investments S.p.A. e i dati consuntivati, incluse le ipotesi sulle tempistiche di dismissione del patrimonio immobiliare, al fine di comprendere l'accuratezza del processo di stima e valutare gli impatti sulla valutazione della partecipazione;</li> <li>— l'analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio consolidato che forniscano elementi informativi utili alla valutazione della partecipazione;</li> <li>— l'esame dell'appropriatezza dell'informativa fornita nelle note esplicative al bilancio consolidato in relazione alla valutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A..</li> </ul>



**Gruppo Prelios**  
 Relazione della società di revisione  
 31 dicembre 2017

### **Valutazione dei fondi per rischi e oneri**

*Relazione degli Amministratori sulla gestione: 8.4.1. "Rischi legali legati a contenziosi di natura civile e amministrativa"; 8.4.2. "Rischi legati a contestazioni da parte delle autorità fiscali"; 8.4.3. "Rischi connessi alle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Prelios e relativi obblighi di indennizzo in relazione al Ramo d'Azienda Investimenti"*

*Note esplicative al bilancio consolidato: 6.3.6 "Criteri di valutazione – Fondi per rischi e oneri"; 6.9 "Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato e sul conto economico consolidato", Nota 17. Fondi rischi ed oneri futuri e Nota 22. Costi Operativi - Accantonamenti per rischi ed oneri*

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave</b>
<p>Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 include fondi per rischi e oneri per €12,6 milioni relativi a contenziosi di natura civile, fiscale e amministrativa, principalmente legati all'operatività precedente al perfezionamento dell'operazione straordinaria di separazione delle attività relative agli investimenti immobiliari da quelle relative alle attività di servizi.</p> <p>Inoltre, nel contesto della medesima operazione straordinaria sopra citata, Prelios S.p.A. ha rilasciato una garanzia a favore di Focus Investments S.p.A. in relazione a passività e oneri derivanti da fatti, omissioni o atti accaduti prima del perfezionamento dell'operazione stessa fino a un importo massimo aggregato di €25 milioni.</p> <p>Focus Investments S.p.A. ha inviato comunicazioni in merito a potenziali passività che darebbero origine all'attivazione della suddetta garanzia per un importo complessivamente pari a circa €80 milioni; tali richieste di indennizzo sono state finora integralmente respinte da Prelios S.p.A. che, pertanto, non ha effettuato alcun accantonamento a fondi per rischi e oneri.</p> <p>Si segnala che le parti hanno concordato una sospensione fino al 30 giugno 2018 di tutti i termini e le condizioni previsti per l'attivazione di eventuali controversie giudiziali aventi ad oggetto le circostanze specificate nelle richieste di indennizzo avanzate da Focus Investments S.p.A.</p> <p>La valutazione dei fondi per rischi e oneri stanziati a fronte dei contenziosi in essere e delle passività potenziali derivanti dalla garanzia rilasciata in favore di Focus Investments S.p.A. è un'attività di stima complessa, caratterizzata da un elevato livello di incertezza, nella quale gli Amministratori formulano stime sull'esito dei</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— la comprensione del processo di valutazione dei fondi per rischi e oneri, l'esame della configurazione e messa in atto dei controlli e lo svolgimento di procedure per valutare l'efficacia operativa dei controlli ritenuti rilevanti;</li> <li>— l'analisi degli scostamenti tra la stima contabile dei fondi per rischi e oneri degli esercizi precedenti e i valori consuntivati a seguito della successiva definizione dei contenziosi, al fine di comprendere la ragionevolezza del processo di valutazione adottato dagli Amministratori;</li> <li>— l'ottenimento di informazioni, tramite richiesta scritta ai consulenti legali e fiscali che assistono la Società, in merito alla valutazione del rischio di soccombenza nei contenziosi in essere e alla quantificazione delle relative passività;</li> <li>— l'analisi delle assunzioni adottate nella determinazione dei fondi per rischi e oneri per i principali contenziosi attraverso colloqui con le funzioni aziendali coinvolte e i consulenti legali e fiscali, lettura dei libri sociali e analisi della documentazione di supporto;</li> <li>— il coinvolgimento di esperti del network KPMG nell'analisi dei principali contenziosi di natura fiscale;</li> <li>— l'analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio consolidato che forniscano elementi informativi utili alla valutazione dei fondi per rischi ed oneri;</li> <li>— l'esame dell'appropriatezza dell'informativa fornita nelle note</li> </ul>



**Gruppo Prelios**  
 Relazione della società di revisione  
 31 dicembre 2017

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave</b>
<p>contenziosi, sul rischio di soccombenza e sui tempi di chiusura degli stessi.</p> <p>Per tali motivi abbiamo considerato la valutazione dei fondi per rischi e oneri un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	<p>esplicative al bilancio consolidato in relazione ai fondi per rischi e oneri.</p>

### **Altri aspetti**

#### **Dati comparativi**

Il bilancio consolidato della Prelios S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 28 aprile 2017, ha espresso un giudizio senza rilievi su tale bilancio.

#### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della Prelios S.p.A. per il bilancio consolidato**

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Prelios S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

#### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in



**Gruppo Prelios**  
 Relazione della società di revisione  
 31 dicembre 2017

conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.



**Gruppo Prelios**  
*Relazione della società di revisione*  
 31 dicembre 2017

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di *governance*, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

#### ***Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/14***

L'Assemblea degli Azionisti della Prelios S.p.A. ci ha conferito in data 31 maggio 2017 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2025.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/14 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### ***Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98***

Gli Amministratori della Prelios S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo Prelios al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato del Gruppo Prelios al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.



**Gruppo Prelios**  
*Relazione della società di revisione*  
31 dicembre 2017

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Prelios al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 30 aprile 2018

KPMG S.p.A.



Maurizio Guzzi  
Socio

**C. LA CAPOGRUPPO PRELIOS S.P.A.**

**1. STATO PATRIMONIALE***(importi in euro)*

<b>Nota</b>	<b>ATTIVITA'</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
	<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
1	Immobilizzazioni materiali	399.094	353.143
2	Immobilizzazioni immateriali	427.129	271.100
3	Partecipazioni in imprese controllate	107.786.686	82.591.955
3	Partecipazioni in imprese collegate e <i>joint venture</i>	18.862.803	28.396.281
4	Altre attività finanziarie	743.688	744.445
5	Attività per imposte differite	183.555	1.882.881
7	Altri crediti	11.471.465	10.765.559
	- <i>di cui verso parti correlate</i>	11.471.465	10.695.559
	<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>139.874.420</b>	<b>125.005.364</b>
	<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
6	Crediti commerciali	4.269.119	6.927.478
	- <i>di cui verso parti correlate</i>	4.244.607	6.808.699
7	Altri crediti	8.790.904	12.614.783
	- <i>di cui verso parti correlate</i>	6.542.937	9.603.073
8	Disponibilità liquide	16.909.695	9.333.627
9	Crediti tributari	2.285.002	1.908.192
	- <i>di cui verso parti correlate</i>	1.923.461	1.561.568
	<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>32.254.720</b>	<b>30.784.080</b>
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>172.129.140</b>	<b>155.789.444</b>

<b>Nota</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
	<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
10	Capitale sociale	55.677.584	55.677.584
11	Altre riserve	55.988.673	55.979.522
12	Utili (Perdite) a nuovo	(40.923.430)	(29.622.333)
	Risultato dell'esercizio	(14.901.867)	(11.301.097)
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>55.840.960</b>	<b>70.733.676</b>
<b>Nota</b>	<b>PASSIVITA'</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
	<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
13	Debiti verso banche e altri finanziatori	18.298.602	23.880.438
	- di cui verso parti correlate	-	629.785
15	Altri debiti	417.962	520.589
	- di cui verso parti correlate	417.962	-
16	Fondo rischi e oneri futuri	3.709.947	4.082.798
17	Fondi del personale	725.730	496.574
	<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>23.152.241</b>	<b>28.980.399</b>
	<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
13	Debiti verso banche e altri finanziatori	75.411.811	35.898.029
	- di cui verso parti correlate	65.362.479	30.102.191
14	Debiti commerciali	8.921.762	12.728.932
	- di cui verso parti correlate	1.892.888	2.902.876
15	Altri debiti	7.423.302	5.555.742
	- di cui verso parti correlate	3.706.064	3.882.382
16	Fondo rischi e oneri futuri	940.415	1.327.120
18	Debiti tributari	438.649	565.546
	- di cui verso parti correlate	438.649	565.546
	<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>93.135.939</b>	<b>56.075.369</b>
	<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>116.288.180</b>	<b>85.055.768</b>
	<b>TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>172.129.140</b>	<b>155.789.444</b>

Le poste di bilancio relative ad operazioni con parti correlate sono descritte nel paragrafo 6.7 delle Note Esplicative cui si rimanda.

**2. CONTO ECONOMICO***(importi in euro)*

<b>Nota</b>	<b>01.01.2017 31.12.2017</b>	<b>01.01.2016 31.12.2016</b>
19 Ricavi per vendite e prestazioni	3.021.424	2.478.221
20 Altri proventi	3.559.352	3.774.556
<b>TOTALE RICAVI OPERATIVI</b>	<b>6.580.776</b>	<b>6.252.777</b>
<i>- di cui verso parti correlate</i>	<i>5.628.780</i>	<i>6.025.917</i>
<i>- di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>705.200</i>	<i>-</i>
22 Materie prime e materiali di consumo utilizzati	(33.706)	(15.340)
23 Costi del personale	(5.783.103)	(4.807.812)
24 Ammortamenti e svalutazioni	(226.536)	(143.752)
25 Altri costi	(8.713.467)	(12.652.857)
<b>21 TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>(14.756.812)</b>	<b>(17.619.761)</b>
<i>- di cui verso parti correlate</i>	<i>(4.352.377)</i>	<i>(5.998.430)</i>
<i>- di cui eventi non ricorrenti</i>	<i>(2.439.645)</i>	<i>(3.717.857)</i>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(8.176.036)</b>	<b>(11.366.984)</b>
26 Risultato da partecipazioni, di cui	(6.673.680)	2.876.180
- dividendi	1.417.518	15.345.476
- utili su partecipazioni	722.325	239.372
- perdite su partecipazioni	(8.813.523)	(12.708.668)
<i>- di cui verso parti correlate</i>	<i>1.417.518</i>	<i>15.345.476</i>
27 Proventi finanziari	1.751.655	2.080.229
<i>- di cui verso parti correlate</i>	<i>1.674.138</i>	<i>2.005.425</i>
28 Oneri finanziari	(2.140.588)	(5.853.453)
<i>- di cui verso parti correlate</i>	<i>(522.115)</i>	<i>(556.654)</i>
<b>RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(15.238.649)</b>	<b>(12.264.028)</b>
29 Imposte	336.782	962.931
<i>- di cui verso parti correlate</i>	<i>2.033.218</i>	<i>1.783.688</i>
<b>(PERDITA) DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>(14.901.867)</b>	<b>(11.301.097)</b>
<b>(PERDITA) DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(14.901.867)</b>	<b>(11.301.097)</b>

Le poste di bilancio relative ad operazioni con parti correlate sono descritte nel paragrafo 6.7 delle Note Esplicative cui si rimanda.

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

	01.01.2017 / 31.12.2017		
	lordo	imposte	netto
<b>A Risultato dell'esercizio</b>			<b>(14.901.867)</b>
<b>Altre componenti rilevate a patrimonio netto:</b>	<b>12.041</b>	<b>(2.890)</b>	<b>9.151</b>
<b>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non potranno essere riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:</b>			
Utili/(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti	12.041	(2.890)	9.151
<b>B Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto</b>	<b>12.041</b>	<b>(2.890)</b>	<b>9.151</b>
<b>A+B Totale utili (perdite) complessivi dell'esercizio</b>			<b>(14.892.716)</b>

	01.01.2016 / 31.12.2016		
	lordo	imposte	netto
<b>A Risultato dell'esercizio</b>			<b>(11.301.097)</b>
<b>Altre componenti rilevate a patrimonio netto:</b>	<b>(16.075)</b>	<b>10.042</b>	<b>(6.033)</b>
<b>Altre componenti rilevate a patrimonio netto che non potranno essere riclassificate nel conto economico in un periodo futuro:</b>			
Utili/(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti	(16.075)	10.042	(6.033)
<b>B Totale altre componenti rilevate a patrimonio netto</b>	<b>(16.075)</b>	<b>10.042</b>	<b>(6.033)</b>
<b>A+B Totale utili (perdite) complessivi dell'esercizio</b>			<b>(11.307.130)</b>

**4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO***(importi in migliaia di euro)*

	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva imposte riferite a partite accreditate / addebitate a PN	Altre Riserve	Utile (Perdita) a nuovo	Utile (Perdita) dell'esercizio	Patrimonio Netto
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2015</b>	<b>49.216</b>	-	-	<b>176</b>	<b>(2)</b>	-	-	<b>(29.622)</b>	<b>19.768</b>
- rilevazione utili/perdite attuariali	-	-	-	(16)	10	-	-	-	(6)
<b>Totale utili (perdite) complessivi</b>	-	-	-	<b>(16)</b>	<b>10</b>	-	-	-	<b>(6)</b>
<b>Destinazione risultato 2015</b>							(29.622)	29.622	-
<b>Aumento di capitale sociale</b>	<b>6.462</b>	<b>60.027</b>	-	-	-	-	-	-	<b>66.489</b>
<b>Costi relativi ad operazioni di capitale</b>	-	-	-	-	<b>1.383</b>	<b>(5.599)</b>	-	-	<b>(4.216)</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>(11.301)</b>	<b>(11.301)</b>
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2016</b>	<b>55.678</b>	<b>60.027</b>	-	<b>160</b>	<b>1.391</b>	<b>(5.599)</b>	<b>(29.622)</b>	<b>(11.301)</b>	<b>70.734</b>
- rilevazione utili/perdite attuariali	-	-	-	12	(3)	-	-	-	9
<b>Totale utili (perdite) complessivi</b>	-	-	-	<b>12</b>	<b>(3)</b>	-	-	-	<b>9</b>
<b>Destinazione risultato 2016</b>							(11.301)	11.301	-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>(14.902)</b>	<b>(14.902)</b>
<b>Patrimonio Netto al 31.12.2017</b>	<b>55.678</b>	<b>60.027</b>	-	<b>172</b>	<b>1.388</b>	<b>(5.599)</b>	<b>(40.923)</b>	<b>(14.902)</b>	<b>55.841</b>

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

	<b>01.01.2017 / 31.12.2017</b>	<b>01.01.2016 / 31.12.2016</b>
Utile/ (Perdita) dell'esercizio al lordo delle imposte	(15.239)	(12.264)
Ammortamenti / svalutazioni e ripristini immobilizzazioni immateriali e materiali	227	144
Perdita di valore dei crediti	51	452
Plus/minusvalenze da cessione immobilizzazioni materiali e immateriali	5	-
Risultato da cessione partecipazioni	(197)	(28)
Perdite di valore delle partecipazioni	8.289	12.497
Oneri finanziari	2.141	5.853
Proventi finanziari	(1.752)	(2.080)
Dividendi	(1.418)	(15.345)
Variazioni crediti / debiti commerciali	(1.167)	(4.353)
Variazione altri crediti / debiti	1.951	116
Variazioni fondi del personale e altri fondi	(519)	(421)
Imposte rimborsate (pagate)	1.529	1.433
<b>Flusso netto generato / (assorbito) da attività operative (A)</b>	<b>(6.099)</b>	<b>(13.996)</b>
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(217)	(2)
Disinvestimenti in immobilizzazioni materiali	-	-
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(217)	-
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	-	-
Acquisizione / contribuzioni in partecipazioni in società controllate <i>di cui verso parti correlate</i>	(24.739) (22.500)	(1.795) -
Cessione di partecipazioni in società controllate e altre variazioni	-	14
Acquisizione / contribuzioni in partecipazioni in società collegate e <i>joint venture</i>	-	(19.965)
Cessione / liquidazione di partecipazioni in società collegate, <i>joint venture</i> e altre variazioni	1.698	10
Cessione di altre attività finanziarie	-	39
Dividendi incassati	1.418	15.345
<b>Flusso netto generato / (assorbito) da attività d'investimento (B)</b>	<b>(22.057)</b>	<b>(6.354)</b>
Variazione capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni	-	51.208
Variazione dei crediti finanziari	3.822	(2.857)
Variazione dei debiti finanziari	32.595	(44.017)
Flusso assorbito dagli oneri finanziari	(799)	(1.168)
Flusso generato dai proventi finanziari	114	63
<b>Flusso netto generato / (assorbito) da attività di finanziamento (C)</b>	<b>35.732</b>	<b>3.229</b>
<b>Flusso monetario da attività destinate ad essere cedute (D)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Flusso di cassa complessivo generato / (assorbito) nell'esercizio (E=A+B+C+D)</b>	<b>7.576</b>	<b>(17.121)</b>
<b>Disponibilità liquide + conti correnti passivi all'inizio dell'esercizio (F)</b>	<b>9.334</b>	<b>26.455</b>
<b>Disponibilità liquide + conti correnti passivi alla fine dell'esercizio (E+F)</b>	<b>16.910</b>	<b>9.334</b>
<b>di cui:</b>		
- disponibilità liquide	16.910	9.334
- conti correnti bancari passivi	-	-

I flussi di cassa relativi ad operazioni con parti correlate sono descritti nel paragrafo 6.7 delle Note Esplicative cui si rimanda.

## 6. BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2017 - NOTE ESPLICATIVE

### 6.1 Base per la preparazione del bilancio separato - adozione del presupposto della continuità aziendale

Come già descritto in precedenza con maggior dettaglio nella relazione degli amministratori sulla gestione con particolare riferimento ai paragrafi “Prelios nel 2017”, “Eventi successivi” ed “Evoluzione prevedibile della gestione”, la Società - nel generale miglioramento del contesto in cui opera - ha affrontato l’esercizio 2017 dedicandosi alla focalizzazione della propria offerta di servizi con l’obiettivo di raggiungere il migliore posizionamento strategico all’interno del mercato di riferimento.

La Relazione Finanziaria Annuale 2017 evidenzia i seguenti principali indicatori:

I ricavi consolidati sono in crescita rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2016, passando da 76,8 milioni di euro nel precedente esercizio a 80,4 milioni di euro al 31 dicembre 2017 (+5%). L’incremento dei ricavi ha interessato la piattaforma italiana ed in particolare Prelios Credit Servicing S.p.A., mentre le attività estere e i *Real Estate Services* in Italia hanno registrato una flessione parzialmente compensata dalla migliore *performance* registrata dall’*Alternative Asset Management* nel suo complesso.

Il risultato della gestione<sup>1</sup> (inclusivo dei costi centrali di holding G&A) presenta un valore positivo di 6,9 milioni di euro in miglioramento rispetto al dato consuntivato nel 2016, parimenti positivo per 4,1 milioni di euro (+72%), grazie ai maggiori volumi d’affari generati dalle Business Unit del Gruppo ed al costante processo di contenimento dei costi centrali. 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 (principalmente: *property & project management, agency e valuations*), in Italia ed all’estero, è positivo per 12,8 milioni di euro, in miglioramento rispetto al dato positivo per 11,0 milioni di euro dello stesso periodo del 2016 (+16%).

L’attività di Investimento<sup>2</sup> ha consuntivato un risultato negativo di 36,3 milioni di euro, in peggioramento rispetto al dato consuntivato al 31 dicembre 2016 (-18,8 milioni di euro). Tale risultato recepisce le significative variazioni di valore della partecipazione in Focus Investments S.p.A. come meglio commentato nella Relazione sulla Gestione a cui si rimanda.

La gestione finanziaria nel 2017 mostra un saldo negativo pari a 2,2 milioni di euro a fronte di un saldo sempre negativo di 5,8 milioni di euro del 2016. La variazione positiva rispetto al precedente esercizio è riconducibile in particolare alla riduzione degli oneri finanziari dovuta alla contabilizzazione, nel 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 2,2 milioni di euro, a fronte di un valore negativo di 6,5 milioni di euro consuntivati al 31 dicembre 2016. Nel combinato disposto fanno riferimento in buona parte ad un indennizzo assicurativo ricevuto nell’ambito della definizione bonaria di una controversia.

Gli oneri fiscali ammontano complessivamente a 4,4 milioni di euro a fronte di un valore di 2,8 milioni di euro del 2016 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 31 dicembre 2017 è negativo per 33,8 milioni di euro a fronte di un risultato negativo consuntivato nel 2016 di 29,8 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 nel 2017 sarebbe stato di segno positivo (circa 2,6 milioni di euro).

<sup>1</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>2</sup> Per Attività di Investimento si intende quanto indirettamente generato da Prelios attraverso le proprie partecipazioni in fondi e società che detengono prevalentemente immobili.

Con riferimento alla situazione finanziaria del Gruppo, gli Amministratori hanno posto in essere alcune azioni - specifiche e ben identificate alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale 2017 - finalizzate a mantenere nel 2018 un equilibrio finanziario adeguato per il Gruppo, anche in considerazione (i) della presenza di debiti commerciali scaduti nonché (ii) del previsto rimborso di una parte del debito finanziario. Le previsioni finanziarie per il 2018 evidenziano quindi la generazione di un flusso di cassa operativo che, incrementato per gli effetti delle menzionate azioni, risulta adeguato a far fronte agli impegni finanziari esistenti.

Le previsioni del Budget 2018 evidenziano, per effetto della performance attesa dell'*Investment*<sup>3</sup> risultati ancora in perdita, con conseguente erosione del patrimonio netto, senza peraltro determinare necessità di ricapitalizzazione.

In questo contesto gli Amministratori (i) non ravvisano allo stato attuale elementi che facciano ritenere il Budget 2018 non raggiungibile, anche in considerazione del *trend* di crescita consuntivato nel triennio appena concluso, e, in particolare, (ii) ritengono che tutte le azioni poste in essere siano adeguate a fronteggiare le potenziali incertezze sul permanere del presupposto della continuità aziendale e che, pertanto, il Gruppo possa continuare a operare in continuità, pur richiedendo la massima attenzione ed il continuo monitoraggio del livello di liquidità disponibile.

## 6.2 Principi contabili e criteri di valutazione di riferimento

Il bilancio separato di Prelios S.p.A. è stato predisposto in base ai principi contabili internazionali IFRS in vigore emessi dall'International Accounting Standard Board ("IASB") ed omologati dall'Unione Europea al 31 dicembre 2017, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del Decreto Legislativo n° 38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominato Standing Interpretations Committee ("SIC").

L'applicazione degli IFRS è stata effettuata facendo anche riferimento al "quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio" (c.d. *framework*), con particolare riguardo al principio fondamentale che riguarda la prevalenza della sostanza sulla forma, nonché al concetto della rilevanza e significatività dell'informazione. Sul piano interpretativo, si è inoltre tenuto conto dei documenti sull'applicazione degli IFRS in Italia predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità (O.I.C.).

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2 del Decreto Legislativo n° 38 del 28 febbraio 2005, il presente bilancio è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto, senza frazioni decimali; i prospetti di stato patrimoniale, di conto economico e il prospetto degli utili e delle perdite complessivi sono presentati in unità di euro, mentre il prospetto delle variazioni di patrimonio netto, il rendiconto finanziario e le note esplicative sono presentati in migliaia di euro (ove non diversamente indicato).

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

I principi contabili e i criteri di valutazione sono omogenei con quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2016, fatti salvi i nuovi principi/interpretazioni adottati dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2017. Tali nuovi principi/interpretazioni non hanno avuto impatto sul presente bilancio al 31 dicembre 2017.

Per la descrizione dei principi contabili e dei criteri di valutazione si rimanda alle note esplicative al bilancio consolidato, ad eccezione dei trattamenti contabili specifici per il bilancio separato sotto riportati.

### ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON CORRENTI

#### **Partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture***

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* sono valutate al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori al netto di eventuali perdite durevoli di valore.

<sup>3</sup> Relativamente all'investimento residuo in Focus Investments S.p.A., non si attendono impatti finanziari per il Gruppo

In presenza di specifici indicatori di *impairment*, il valore delle partecipazioni è assoggettato a *impairment test*. Ai fini dell'*impairment test*, il valore di carico delle partecipazioni è confrontato con il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, e il valore d'uso.

Per le società di servizi il valore in uso (*value in use*) è calcolato come valore attuale delle proiezioni di risultati, ragionevoli e sostenibili, in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile dall'alta direzione. In particolare il valore è desunto per somma del valore attuale degli *unlevered free cash flow* attesi nel periodo di piano e del valore terminale, calcolato proiettando in *perpetuity* il flusso di risultato atteso in uscita di piano.

I dati del *budget* 2018 utilizzati a base del processo valutativo sviluppato dall'esperto indipendente - descritto nelle note esplicative al bilancio consolidato - sono stati approvati dai Consigli di Amministrazione delle diverse società controllate.

Se il valore recuperabile di una partecipazione è inferiore al valore contabile, quest'ultimo viene ridotto al valore recuperabile. Tale riduzione costituisce una perdita di valore, che viene imputata a conto economico.

In presenza di indicazioni che una perdita di valore rilevata negli esercizi precedenti possa non esistere più o possa essersi ridotta, viene stimato nuovamente il valore recuperabile della partecipazione e, se esso risulta superiore al valore della partecipazione, quest'ultimo viene aumentato fino al valore recuperabile e comunque fino a concorrenza del valore contabile originario.

Tale ripristino viene rilevato a conto economico.

## RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

### **Dividendi**

I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto per gli azionisti a ricevere il pagamento, che normalmente corrisponde alla data dell'assemblea dei soci che delibera sulla distribuzione dei dividendi. Vengono rilevati direttamente a conto economico.

### **6.2.1 Valutazioni estimative e criteri applicati nella determinazione dei prezzi di trasferimento delle operazioni infragruppo (ai sensi dell'art. 2427, co. 1, punto 1 del codice civile).**

Le operazioni poste in essere dalla Società con parti correlate durante l'esercizio sono avvenute a normali condizioni di mercato e in maniera conforme al principio del valore normale (*arm's length principle*).

Al fine di rendere maggiormente trasparenti le informazioni contenute nel presente documento, sono di seguito esposti i metodi e i criteri selezionati per determinare in maniera conforme al principio del valore normale i prezzi di trasferimento applicati alle principali transazioni intrattenute nel corso dell'esercizio con parti correlate non residenti in Italia. Tali metodi rientrano tra quelli previsti dalle Linee Guida OCSE sui prezzi di trasferimento e dalla normativa italiana di riferimento.

In particolare, le principali transazioni intrattenute con società del Gruppo non residenti in Italia possono essere riassunte come segue:

- Contratti di conto corrente *intercompany*: la gestione della tesoreria di Prelios è basata su una rete di conti inter-aziendali tra Prelios S.p.A. e le società operative. Tutte le posizioni di debito e credito sono regolate attraverso i conti inter-aziendali, sia le posizioni derivanti da attività commerciali (regolamento di fatture *intercompany*, ecc.), sia quelli derivanti da attività finanziarie (copertura, pagamenti di dividendi, aumenti di capitale, prestiti a breve termine/lungo termine e depositi, ecc.). La conformità al principio di libera concorrenza dei proventi/oneri finanziari ricevuti/corrisposti dalla Società con riferimento alla transazione in esame è stata supportata utilizzando il metodo del confronto del prezzo (CUP).
- Contratti di finanziamento attivi: Prelios S.p.A. ha in essere finanziamenti attivi con società estere del Gruppo concessi per permettere alle consociate di attuare i propri piani strategici. La conformità al principio di libera concorrenza degli interessi attivi ricevuti dalla Società con riferimento alla transazione in esame è stata supportata utilizzando il metodo del confronto del prezzo (CUP).
- Contratti di finanziamento passivi: Prelios S.p.A. ha in essere finanziamenti passivi con società

estere del Gruppo concessi per permettere alle società una maggiore razionalizzazione ed efficienza nella gestione della tesoreria e delle disponibilità liquide del Gruppo. La conformità al principio di libera concorrenza degli interessi passivi corrisposti dalla Società con riferimento alla transazione in esame è stata supportata utilizzando il metodo del confronto del prezzo (CUP).

- Concessione in licenza del diritto di utilizzo del marchio: Prelios S.p.A. ha concesso in licenza l'utilizzo del marchio "PRELIOS" alle proprie consociate sulla base dei contratti per lo sfruttamento del marchio. La percentuale di *royalty* applicata rientra nell'intervallo di valori definito dalla Circolare Ministeriale 32/1980.
- Servizi infragruppo attivi: Prelios S.p.A. ha prestato servizi di supporto alle proprie consociate relativamente all'area di pianificazione, finanza e controllo, comunicazione, acquisti, personale e *Information Technology*. La conformità al principio di libera concorrenza dei corrispettivi addebitati dalla Società per i servizi oggetto della transazione in esame è stata supportata utilizzando il metodo del Costo Maggiorato.

La descrizione analitica delle transazioni intrattenute nel presente esercizio con le società del Gruppo non residenti in Italia sarà contenuta nella documentazione nazionale di *transfer pricing* predisposta dalla Società nei termini di legge.

### 6.2.2 Schemi di bilancio adottati

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

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

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

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

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

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

Gli schemi di stato patrimoniale e conto economico riportano, per le grandezze patrimoniali ed economiche maggiormente significative, l'ammontare riferibile ad operazioni poste in essere con parti correlate.

### 6.3 Politica di gestione dei rischi finanziari

Le principali passività finanziarie della Società comprendono i debiti verso banche e altri finanziatori, i debiti commerciali ed i debiti diversi.

L'obiettivo principale di tali passività è di finanziare le attività operative e di investimento della Società.

La Società ha crediti finanziari, crediti commerciali, altri crediti e disponibilità liquide che si originano direttamente dall'attività operativa e di investimento. La Società detiene inoltre attività finanziarie disponibili per la vendita e, con finalità di copertura, può sottoscrivere contratti derivati.

La gestione dei rischi finanziari è parte integrante della gestione delle attività della Società.

Le politiche di gestione dei rischi finanziari della Società generalmente tendono alla copertura parziale del rischio cambio ed all'attenuazione dell'esposizione ai tassi di interesse, attuate, se del caso, anche mediante l'utilizzo di selezionati strumenti finanziari derivati.

In particolare la gestione di tali rischi finanziari è svolta centralmente sulla base di linee guida definite dalla direzione Amministrazione Finanza e Controllo, descritte al paragrafo 6.4 nelle note esplicative al bilancio consolidato cui si rimanda.

Per quanto attiene la politica di gestione dei rischi finanziari con riferimento alla situazione della Società si precisa quanto segue:

#### Tipologia di rischi finanziari

##### *Rischio di cambio*

Il rischio di cambio è il rischio che il *fair value* od i flussi di cassa futuri di un'attività o passività finanziaria si modifichino a seguito di variazioni dei tassi di cambio.

La Società è in minima parte esposta al rischio di cambio transattivo, originato dall'esposizione in valute diverse dall'euro, principalmente in *zloty* polacchi. Tale rischio è riferito al debito finanziario verso la società controllata di diritto polacco Prelios Polska Sp.z.o.o.. Il rischio di cambio è gestito dalla funzione Treasury di Gruppo, responsabile di valutare e gestire la posizione netta per valuta, in accordo con le linee guida ed i vincoli prefissati, eventualmente mediante la negoziazione di contratti derivati di copertura.

Nel corso dell'esercizio 2017 la Società non ha sottoscritto contratti a termine con finalità di parziale copertura, ancorché non designati come tali ai sensi dello IAS 39, relativi alle poste di crediti e debiti finanziari sopra citate.

L'esposizione della Società alle variazioni dei cambi per tutte le altre valute estere non è materiale e, pertanto, non è oggetto di analisi di sensitività.

##### *Rischio di tasso di interesse*

Il rischio di tasso d'interesse è il rischio che il *fair value* od i flussi di cassa futuri di un'attività o passività finanziaria si modifichino a causa delle variazioni nei tassi d'interesse di mercato. L'esposizione al rischio di variazioni nei tassi d'interesse di mercato è correlata in prima istanza all'indebitamento di lungo periodo con tasso d'interesse variabile. Tuttavia, in considerazione del fatto che non sussiste indebitamento di lungo periodo con tasso d'interesse variabile al 31 dicembre 2017, e che i crediti e debiti finanziari in essere alla data di riferimento del bilancio sono essenzialmente a tasso fisso, un'eventuale variazione dei tassi d'interesse non produrrebbe effetti significativi sul totale del patrimonio netto della Società. Si rileva infatti la sostanziale insussistenza prospettica del rischio di oscillazione dei tassi d'interesse sull'indebitamento finanziario oggetto del Nuovo Accordo di Rimodulazione, che ha previsto che il debito sia remunerato a tasso fisso pari al 3% sino alla data di scadenza del 30 giugno 2022.

##### *Rischio di credito*

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie. Tale rischio discende principalmente da fattori economico-finanziari, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di *default* di una controparte.

La Società è esposta al rischio di credito dalle sue attività operative e dalle sue attività di finanziamento.

Al fine di limitare tale rischio, per quanto riguarda le controparti commerciali, la Società ha in essere procedure per la valutazione della potenzialità e della solidità finanziaria della clientela, nonché il monitoraggio dei flussi di incassi attesi e le eventuali azioni di recupero. Viene quindi predisposta l'analisi dei crediti scaduti ed a scadere che vengono svalutati in base alle politiche di Gruppo. I crediti svalutati includono sia singole posizioni significative oggetto di svalutazione individuale in funzione di elementi di rischio peculiari, sia posizioni con caratteristiche simili dal punto di vista del rischio credito raggruppate e svalutate su base collettiva in funzione dell'inesigibilità media stimata.

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

La Società è caratterizzata da un'elevata concentrazione del rischio di credito verso clienti (società e fondi di investimento) del settore *real estate*.

L'informativa relativa alla massima esposizione al rischio di credito, rappresentata dal valore lordo dei crediti, è contenuta nelle successive note esplicative relative ai crediti commerciali ed agli altri crediti.

#### *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabiliti.

I principali strumenti utilizzati dalla Società per la gestione del rischio di liquidità sono costituiti da piani finanziari pluriennali ed annuali e da piani di tesoreria a breve termine per consentire una completa e corretta rilevazione e misurazione dei flussi monetari in entrata e in uscita. Gli eventuali scostamenti tra i piani e i dati consuntivi sono oggetto di costante analisi, ai fini dell'adozione di ogni opportuna e tempestiva azione di rimedio, ove necessaria.

Tale rischio viene gestito dalla funzione Treasury attraverso il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide e/o titoli a breve termine facilmente smobilizzabili e/o la disponibilità di fondi ottenibili tramite un adeguato ammontare di linee di credito.

La funzione Treasury, sulla base dei dati di bilancio, predispone un prospetto con evidenza delle scadenze delle passività finanziarie (entro 1 anno, tra 1 e 2 anni, tra 2 e 5 anni, oltre i 5 anni), effettuando una stima degli interessi da pagare con riferimento ai debiti nominali *outstanding*.

Le scadenze delle passività finanziarie al 31 dicembre 2017 sono così sintetizzabili:

	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	entro 1 anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori	93.710	96.372	76.334	3.100	16.938	-
Debiti commerciali	8.922	8.922	8.922	-	-	-
Altri debiti	7.841	7.841	7.423	-	418	-
<b>Totale</b>	<b>110.473</b>	<b>113.135</b>	<b>92.679</b>	<b>3.100</b>	<b>17.356</b>	<b>-</b>

Nella tabella seguente è riportata la situazione al 31 dicembre 2016:

	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	entro 1 anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	oltre 5 anni
Debiti verso banche e altri finanziatori	59.778	63.274	36.736	6.918	9.072	10.548
Debiti commerciali	12.729	12.729	12.729	-	-	-
Altri debiti	6.076	6.076	5.556	-	-	520
<b>Totale</b>	<b>78.583</b>	<b>82.079</b>	<b>55.021</b>	<b>6.918</b>	<b>9.072</b>	<b>11.068</b>

#### **6.4 Misurazione al *fair value***

La Società valuta gli strumenti finanziari, le attività finanziarie disponibili per la vendita (*available for sale*) e le attività non finanziarie al *fair value* ad ogni chiusura di bilancio.

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività, o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Una valutazione del *fair value* suppone che l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività abbia luogo:

(a) nel mercato principale dell'attività o passività; o

(b) in assenza di un mercato principale, nel mercato più vantaggioso per l'attività o passività. Il mercato principale o il mercato più vantaggioso devono essere accessibili per la Società.

Il *fair value* di un'attività o passività è valutato adottando le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o passività, presumendo che gli stessi agiscano per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico.

Una valutazione del *fair value* di un'attività non finanziaria considera la capacità di un operatore di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo e migliore utilizzo o vendendola a un altro operatore di mercato che la impiegherebbe nel suo massimo e miglior utilizzo.

La Società utilizza tecniche di valutazione che sono adatte alle circostanze e per le quali vi sono sufficienti dati disponibili per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di *input* osservabili rilevanti e minimizzando l'uso di *input* non osservabili.

L'IFRS 13 richiede che tutte le attività e passività per le quali il *fair value* viene valutato o esposto in bilancio siano classificate sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*. Si distinguono i seguenti livelli:

- Livello 1 – determinazione del *fair value* in base a prezzi quotati in mercati attivi per identici *assets* o *liabilities* a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- Livello 2 – determinazione del *fair value* in base a *input* diversi da prezzi quotati inclusi nel "Livello 1", ma che sono osservabili direttamente (come nel caso dei prezzi) o indirettamente (cioè in quanto derivati dai prezzi);
- Livello 3 – determinazione del *fair value* in base a modelli di valutazione i cui *input* non sono basati su dati di mercato osservabili.

In alcuni casi, i dati utilizzati per valutare il *fair value* di un'attività o passività potrebbero essere classificati in diversi livelli della gerarchia del *fair value*. In tali casi, la valutazione del *fair value* è classificata interamente nello stesso livello di gerarchia in cui è classificato l'*input* di livello più basso, tenendo conto della sua importanza per la valutazione.

Per le attività e passività rilevate nel bilancio su base ricorrente, la Società determina se siano intervenuti dei trasferimenti tra i livelli della gerarchia rivedendo la categorizzazione (basata sull'*input* di livello più basso, che è significativo ai fini della valutazione del *fair value* nella sua interezza) ad ogni chiusura di bilancio.

#### Categorie di attività e passività finanziarie

A complemento delle analisi richieste dall'IFRS 13, nella tabella che segue sono riportati i valori contabili per ogni classe di attività e passività finanziaria identificata dagli IFRS, con l'indicazione dei criteri di valutazione applicati:

	Nota	31.12.2017			31.12.2016		
		Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
<b>Finanziamenti e crediti</b>							
Crediti commerciali	6	4.269	-	4.269	6.927	-	6.927
Altri crediti	7	20.262	11.471	8.791	23.381	10.766	12.615
Disponibilità liquide	8	16.910	-	16.910	9.334	-	9.334
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>							
Altre attività finanziarie	4	744	744	-	744	744	-
<b>TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>42.185</b>	<b>12.215</b>	<b>29.970</b>	<b>40.386</b>	<b>11.510</b>	<b>28.876</b>
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>							
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	93.710	18.299	75.411	59.778	23.880	35.898
Debiti commerciali	14	8.922	-	8.922	12.729	-	12.729
Altri debiti	15	7.841	418	7.423	6.076	520	5.556
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>		<b>110.473</b>	<b>18.717</b>	<b>91.756</b>	<b>78.583</b>	<b>24.400</b>	<b>54.183</b>

*Livelli gerarchici di valutazione del fair value*

La seguente tabella evidenzia le attività e passività che sono valutate al *fair value* al 31 dicembre 2017, suddivise nei tre livelli sopra definiti:

	Nota	Valore contabile al 31.12.2017	Misurazione del <i>fair value</i>		
			livello 1	livello 2	livello 3
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE</b>					
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>					
Altre attività finanziarie	4	744	-	-	744
<b>Totale</b>		<b>744</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>744</b>

Nel corso del 2017, così come nel periodo comparativo, non vi sono stati trasferimenti tra i livelli gerarchici del *fair value*, né cambiamenti nella destinazione delle attività finanziarie che abbiano comportato una differente classificazione delle attività stesse.

Nel corso dell'esercizio non sono intervenute variazioni nel livello 3 di misurazione del *fair value*, né vi sono stati trasferimenti dal livello 3 ad altri livelli e viceversa.

**6.5 Politica di gestione del capitale**

Come descritto nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione, la Società, al fine di rilanciare le prospettive di sviluppo ha concluso ad inizio 2016 un importante progetto di riorganizzazione che ha portato, tra l'altro, ad un aumento di capitale finalizzato al raggiungimento della solidità patrimoniale e finanziaria di lungo termine.

Per quanto riguarda i programmi futuri del nuovo azionista Davidson Kempner, oltre a quanto già riportato nella precedente sezione della Relazione sulla Gestione, si ricorda che lo stesso si propone di assicurare la stabilità dell'assetto azionario e la continuità manageriale necessarie a Prelios per poter cogliere le future opportunità di sviluppo e crescita in Italia e all'estero.

**6.6 Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico**

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

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

**ATTIVITA'****Nota 1. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

Ammontano a 399 migliaia di euro e risultano così composte:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Costo storico	F.do Amm.to	Valore Netto	Costo storico	F.do Amm.to	Valore Netto
Fabbricati	164	(138)	26	164	(110)	54
Impianti e macchinari	721	(710)	11	721	(675)	46
Attrezzature industriali e commerciali	12	(11)	1	11	(11)	-
Altri beni di cui:	3.876	(3.515)	361	3.668	(3.415)	253
- automezzi	17	(16)	1	25	(17)	8
- macchine ufficio	2.390	(2.226)	164	2.174	(2.171)	3
- mobili e arredi	1.446	(1.273)	173	1.446	(1.227)	219
- opere d'arte	23	-	23	23	-	23
<b>Totale</b>	<b>4.773</b>	<b>(4.374)</b>	<b>399</b>	<b>4.564</b>	<b>(4.211)</b>	<b>353</b>

Il prospetto seguente evidenzia la movimentazione dei costi storici e dei fondi ammortamento intervenuta nel corso del 2017:

Costo storico	31.12.2016	Incrementi	Decrementi	31.12.2017
Fabbricati	164	-	-	164
Impianti e macchinari	721	-	-	721
Attrezzature industriali e commerciali	11	1	-	12
Altri beni di cui:	3.668	216	(8)	3.876
- automezzi	25	-	(8)	17
- macchine ufficio	2.174	216	-	2.390
- mobili e arredi	1.446	-	-	1.446
- opere d'arte	23	-	-	23
<b>Totale</b>	<b>4.564</b>	<b>217</b>	<b>(8)</b>	<b>4.773</b>

Fondo ammortamento	31.12.2016	Amm.ti periodo	Utilizzi periodo	31.12.2017
Fabbricati	(110)	(28)	-	(138)
Impianti e macchinari	(675)	(35)	-	(710)
Attrezzature industriali e commerciali	(11)	-	-	(11)
Altri beni di cui:	(3.415)	(102)	3	(3.514)
- automezzi	(17)	(2)	3	(16)
- macchine ufficio	(2.171)	(54)	-	(2.225)
- mobili e arredi	(1.227)	(46)	-	(1.273)
- opere d'arte	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(4.211)</b>	<b>(165)</b>	<b>3</b>	<b>(4.373)</b>

Si segnala che al 31 dicembre 2017 non vi sono immobilizzazioni materiali in corso.

L'incremento nella voce "Macchine d'ufficio", pari a 216 migliaia di euro, è relativa agli acquisti di pc e altro materiale informatico effettuati in particolare negli ultimi mesi del 2017 nel contesto del piano di rinnovo delle dotazioni informatiche in uso ai dipendenti del Gruppo, che si protrarrà nella prima metà del 2018.

Il decremento nella voce "Automezzi" fa riferimento alla cessione di un veicolo alla collegata Focus Investments S.p.A..

Si riporta di seguito la movimentazione dei costi storici e dei fondi ammortamento avvenuta nel corso del precedente esercizio:

<b>Costo storico</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31.12.2016</b>
Fabbricati	164	-	-	164
Impianti e macchinari	721	-	-	721
Attrezzature industriali e commerciali	11	-	-	11
Altri beni di cui:	3.667	2	(1)	3.668
- automezzi	25	-	-	25
- macchine ufficio	2.173	2	(1)	2.174
- mobili e arredi	1.446	-	-	1.446
- opere d'arte	23	-	-	23
<b>Totale</b>	<b>4.563</b>	<b>2</b>	<b>(1)</b>	<b>4.564</b>

<b>Fondo ammortamento</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Amm.ti periodo</b>	<b>Utilizzi periodo</b>	<b>31.12.2016</b>
Fabbricati	(82)	(28)	-	(110)
Impianti e macchinari	(626)	(49)	-	(675)
Attrezzature industriali e commerciali	(11)	-	-	(11)
Altri beni di cui:	(3.364)	(52)	1	(3.415)
- automezzi	(13)	(4)	-	(17)
- macchine ufficio	(2.169)	(3)	1	(2.171)
- mobili e arredi	(1.182)	(45)	-	(1.227)
- opere d'arte	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(4.083)</b>	<b>(129)</b>	<b>1</b>	<b>(4.211)</b>

## Nota 2. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Ammontano a 427 migliaia di euro.

Le movimentazioni intervenute nel corso del 2017 sono le seguenti:

	<b>31.12.2016</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>31.12.2017</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	267	-	-	267
Software applicativo	4	217	(61)	160
<b>Totale</b>	<b>271</b>	<b>217</b>	<b>(61)</b>	<b>427</b>

L'incremento della voce "Software applicativo", pari a 217 migliaia di euro, include le spese sostenute per la manutenzione evolutiva di software (ad esempio SAP e applicativi protocollo e pec), per la progettazione e la creazione della nuova piattaforma Intranet aziendale, per la migrazione dei dispositivi aziendali sul sistema operativo Windows 10, nonché per l'aggiornamento del centralino telefonico.

Al 31 dicembre 2017 le immobilizzazioni immateriali in corso ammontano a 44 migliaia di euro, relativi essenzialmente allo sviluppo di un applicativo SAP.

Si riporta di seguito la movimentazione intervenuta nel corso del precedente esercizio:

	<b>31.12.2015</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Ammortamenti</b>	<b>31.12.2016</b>
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	267	-	-	267
Software applicativo	19	-	(15)	4
<b>Totale</b>	<b>286</b>	<b>-</b>	<b>(15)</b>	<b>271</b>

### Nota 3. PARTECIPAZIONI

La voce include il valore delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* e ammonta a 126.650 migliaia di euro, con un incremento netto di 15.662 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

#### Partecipazioni in imprese controllate

Le partecipazioni in imprese controllate ammontano a 107.787 migliaia di euro con un incremento netto di 25.195 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

La voce presenta la seguente movimentazione:

	01.01.2017/ 31.12.2017	01.01.2016/ 31.12.2016
<b>Saldo iniziale</b>	<b>82.592</b>	<b>266.693</b>
Acquisizioni / Versamenti in conto capitale	24.739	7.421
Decrementi	-	-
Riprese (Perdite) di valore	456	(11.571)
Riclassifiche	-	(179.951)
Variazione fondo rischi su partecipazioni	-	-
<b>Saldo finale</b>	<b>107.787</b>	<b>82.592</b>

Si segnalano di seguito le principali operazioni effettuate nel corso del 2017.

In data 27 marzo la società Prelios RE Advisory Sp.z.o.o. (100% Prelios) ha deliberato un aumento di capitale sociale pari a un milione di *zloty* (pari a circa 239 migliaia di euro).

In data 18 maggio Prelios S.p.A. ha acquistato dalla controllata Prelios Agency S.p.A. nr 2.300.000 azioni ordinarie, pari al 100% del capitale sociale di Prelios Valuations & e-Service S.p.A.; a seguito dell'operazione, la società Prelios Valuations & e-Service S.p.A. è detenuta interamente da Prelios S.p.A.. La compravendita è stata realizzata per un corrispettivo di 22.500 migliaia di euro, pari al valore attribuito alla partecipazione da un esperto indipendente nominato dalle parti. Trattandosi di un'operazione fra entità soggette a controllo comune, la partecipazione acquisita in Prelios Valuations & e-Service S.p.A. è stata rilevata in bilancio al valore di 1.106 migliaia di euro, in continuità di valori con il bilancio della società cedente; il maggior prezzo di acquisto, pari a 21.394 migliaia di euro, è stato rilevato ad incremento del valore della partecipazione detenuta in Prelios Agency S.p.A..

In data 9 ottobre è stato effettuato un versamento in conto capitale a favore della società Prelios Integra S.p.A. per l'importo di 2.000 migliaia di euro.

In data 30 novembre l'Assemblea Straordinaria di Prelios SGR S.p.A. ha deliberato la riduzione volontaria del capitale sociale da Euro 24.558.763 a Euro 14.000.000, divenuta efficace in data 13 marzo 2018, decorso il termine di novanta giorni dall'iscrizione dell'atto nel Registro delle Imprese, senza alcuna opposizione da parte dei creditori sociali.

Le partecipazioni di controllo, afferenti l'attività *service*, sono state oggetto di *impairment test* al 31 dicembre 2017 con l'ausilio di un esperto indipendente.

Il valore recuperabile è il maggiore fra il valore in uso ed il *fair value* dedotti i costi di vendita. Lo IAS 36 non richiede di stimare entrambe le configurazioni di valore (sia il valore in uso, sia il *fair value* dedotti i costi di vendita). È sufficiente invece accertare che una delle due configurazioni di valore risulti superiore al valore contabile delle partecipazioni. L'esperto è risalito al valore recuperabile della partecipazione in

coerenza con le stime compiute delle rispettive CGU del bilancio consolidato, ciò per via del fatto che nel Gruppo le CGU *service* coincidono con *legal entities* indipendenti.

L'*impairment test* è stato effettuato sulla base del *discounted cash flow asset side*. La stima del valore dell'*equity* è quindi desunta per somma di:

- (+) *enterprise value* dell'attività operativa;
- (+) *surplus assets*;
- (-) posizione finanziaria netta;
- (-) altre passività non operative assimilabili a debito finanziario.

Il valore recuperabile è stato stimato nella configurazione di valore in uso ed è stato ricavato muovendo dall'*enterprise value core* delle CGU al quale sono stati detratti i valori di libro dei debiti finanziari e dei fondi aventi natura di debito ed è stato aggiunto il valore di libro delle partecipazioni.

L'*enterprise value* dell'attività operativa è calcolato come valore attuale delle proiezioni di risultati, ragionevoli e sostenibili, in grado di rappresentare la migliore stima effettuabile dal *management*.

In particolare il valore è desunto per somma del valore attuale degli *unlevered free cash flow* attesi nel triennio 2018-2020 e del valore terminale, calcolato proiettando in *perpetuity* il flusso di risultato atteso in uscita del triennio. I dati utilizzati alla base del processo valutativo scaturiscono dai *Budget* 2018 e dalle proiezioni economico-finanziarie e patrimoniali 2017-2019 di ogni società del Gruppo Prelios, documenti tutti approvati dai Consigli di Amministrazione delle differenti CGU/*legal entities*.

I flussi di piano sono stati sterilizzati da effetti di ristrutturazioni ed efficientamenti futuri che il principio contabile richiede di escludere.

La configurazione di costo del capitale utilizzata è il costo medio ponderato del capitale del Gruppo Prelios (WACC), calcolato sulla base delle più recenti informazioni di mercato. Il costo del capitale per il periodo esplicito è stato stimato per le entità domestiche nella misura del 6,78%, mentre per la CGU tedesca si è tenuto conto del minor rischio paese Germania (WACC = 5,06%).

La stima del costo dei mezzi propri si è fondata sul CAPM, assumendo i seguenti parametri:

- *risk free rate* = 2,10% Italia; 0,38% Germania; (rendimento medio degli ultimi 12 mesi dei BTP decennali alla data di riferimento del *test* per l'Italia e rendimento medio degli ultimi 12 mesi dei *Bund* a 10 anni alla data di riferimento del *test* per la Germania);
- *beta levered* Prelios (*media 12 mesi antecedenti il 30 giugno 2017*) = 0,92 (Fonte: *Bloomberg*);
- *market risk premium* = 5,08% (Fonte: *Aswath Damodaran*).

Il costo del debito lordo d'imposta è stato assunto pari al 3% (= 2,28% *post-tax* per l'Italia e 2,11% per la Germania). La struttura finanziaria del Gruppo ai fini del calcolo del costo del debito e del costo medio ponderato del capitale (WACC) è stata posta pari allo 0% per la componente debito e al 100% per la componente *equity*.

Il saggio di crescita *g* è stato assunto pari a 0 per tutte le CGU.

I tassi di attualizzazione e i saggi di crescita *g* adottati per ciascuna CGU sono dettagliati nella tabella seguente:

	Tasso di sconto post -tax		Saggio di crescita <i>g</i>	
	2017	2016	2017	2016
Prelios Agency S.p.A.	6,78%	8,39%	0,0%	0,0%
Prelios Credit Servicing S.p.A.	6,78%	8,39%	0,0%	0,0%
Prelios Integra S.p.A.	6,78%	8,39%	0,0%	0,0%
Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A.	6,78%	8,39%	0,0%	0,0%
Prelios Valuations & e-Services S.p.A.	6,78%	8,39%	0,0%	0,0%
Gruppo Prelios Deutschland	5,06%	7,14%	0,0%	0,0%

Il *Terminal Value* è stato costruito sulla base dell'EBIT 2020 (stimato in linea con l'EBIT 2019) al netto delle imposte figurative con aliquota piena, con un tasso di sconto (WACC) pari al 7,78% per l'Italia e all'8,06% per la Germania.

Per tutte le partecipazioni di controllo il valore recuperabile è superiore al relativo *carrying amount*.

Il fondo rischi su partecipazioni accoglie, ove esista un'obbligazione legale od implicita, l'accantonamento per il ripianamento delle perdite delle società controllate eccedenti il loro valore di carico e dei crediti finanziari vantati verso le stesse.

La voce "Riprese (Perdite) di valore" ammonta complessivamente ad un valore positivo per 456 migliaia di euro, riconducibile principalmente alla ripresa di valore registrata sulla partecipazione in Prelios Polska S.p.z.o.o..

### Partecipazioni in imprese collegate e *joint venture*

Le partecipazioni in imprese collegate e *joint venture* ammontano a complessivi 18.863 migliaia di euro, con un decremento netto di 9.533 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

La voce presenta la seguente movimentazione:

	01.01.2017 - 31.12.2017			01.01.2016 - 31.12.2016		
	Totale	Collegate	Joint venture	Totale	Collegate	Joint venture
<b>Saldo iniziale</b>	<b>28.396</b>	<b>26.522</b>	<b>1.874</b>	<b>1.920</b>	-	<b>1.920</b>
Acquisizioni / Versamenti in conto capitale	-	-	-	19.965	19.950	15
Decrementi	(1.500)	-	(1.500)	(4)	-	(4)
Conferimento ramo d'azienda	-	-	-	(173.379)	(173.379)	-
Decremento crediti finanziari	712	-	712	1.019	-	1.019
Riprese (Perdite) di valore	(8.745)	(8.011)	(734)	(926)	-	(926)
Riclassifiche	-	-	-	179.951	179.951	-
Variazione fondo rischi su partecipazioni	-	-	-	(150)	-	(150)
<b>Saldo finale</b>	<b>18.863</b>	<b>18.511</b>	<b>352</b>	<b>28.396</b>	<b>26.522</b>	<b>1.874</b>

Per quanto concerne le modalità di determinazione delle riprese (perdite) di valore delle società di investimento immobiliare, il valore delle partecipazioni viene confrontato con il valore recuperabile che corrisponde al maggiore tra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, ed il valore d'uso.

Relativamente all'investimento in Focus Investments S.p.A., si ricorda che lo stesso è oggetto di periodica valutazione della recuperabilità basata fra l'altro sulle valutazioni degli immobili detenuti dalle società appartenenti al Gruppo Focus, determinate sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti. Al 31 dicembre 2017 la partecipazione in Focus Investments S.p.A. ha un valore di carico di 18.511 migliaia di euro. La Società ritiene il valore di carico della partecipazione coerente con il valore recuperabile, ovvero con l'importo che può essere ottenuto dalla detenzione dell'*asset* (valore d'uso). Si ricorda che il *business plan* redatto da Focus Investments S.p.A. prevede, da un lato, (i) l'attività volta alla valorizzazione e ordinata monetizzazione degli investimenti conferiti con l'Operazione Straordinaria e, dall'altro, (ii) l'attività di acquisizione di nuovi incarichi presso clienti terzi per la gestione di investimenti *distressed* e dei relativi patrimoni sottostanti ("*New Business*").

Si segnalano di seguito le principali operazioni effettuate nel corso del 2017.

In data 21 marzo Prelios S.p.A. ha ceduto interamente a terzi le partecipazioni detenute in Maro S.r.l. (in liquidazione) e Roca S.r.l. (in liquidazione), pari, per entrambe le società, al 25% del capitale sociale, per un corrispettivo di un euro ciascuna.

In data 30 marzo la società Tamerice Immobiliare S.r.l. – in liquidazione, partecipata da Prelios S.p.A. con una quota pari al 20% del capitale sociale, è stata cancellata dal Registro delle Imprese di Milano.

In data 19 luglio Prelios S.p.A. ha ceduto interamente a terzi la partecipazione detenuta in Officinæ Verdi S.p.A., pari al 38,89% del capitale sociale.

In data 6 dicembre la collegata Focus Investments International B.V. ha esercitato il diritto di opzione per il riacquisto della partecipazione pari al 22,66% del capitale sociale di Sigma RE B.V., trasferita a Prelios S.p.A. nel novembre 2015. La cessione è stata perfezionata in data 20 dicembre, al prezzo di un euro, pari al valore di mercato delle quote determinato da un esperto indipendente.

La voce “Decremento crediti finanziari” accoglie la riduzione dei crediti finanziari vantati verso le società collegate e *joint venture* a fronte delle quote di perdite realizzate dalle stesse eccedenti il loro valore di carico.

Il fondo rischi su partecipazioni, pari a zero al 31 dicembre 2017, così come nell’esercizio precedente, accoglie, ove esista un’obbligazione legale od implicita, l’accantonamento per il ripianamento delle perdite delle società collegate e *joint venture* eccedenti il loro valore di carico e dei crediti di varia natura vantati verso le stesse. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto indicato a commento della nota 16.

Si segnala, infine, che sono costituiti in pegno titoli di società *joint venture* il cui valore risulta azzerato nel presente bilancio.

#### Nota 4. ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE

Al 31 dicembre 2017 ammontano a 744 migliaia di euro, importo invariato rispetto al 31 dicembre 2016. La voce include la partecipazione detenuta da Prelios S.p.A. nella società INPS Gestione Immobiliare IGEI S.p.A. (in liquidazione), pari al 9,6% del capitale sociale.

#### Nota 5. ATTIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

La voce è così composta:

	31.12.2017	31.12.2016
Attività per imposte anticipate	225	1.922
Fondo per imposte differite	(41)	(39)
<b>Totale</b>	<b>184</b>	<b>1.883</b>

Le attività per imposte anticipate, al lordo del fondo per imposte differite, ammontano a 225 migliaia di euro rispetto a 1.922 migliaia di euro al 31 dicembre 2016.

La movimentazione avvenuta nel corso del 2017 è la seguente:

	31.12.2016	Incrementi	Decrementi	31.12.2017
Imposte su compensi amministratori	49	12	(45)	16
Costi capitalizzati su aumento capitale sociale	1.459	-	(1.459)	-
Altre imposte anticipate	414	54	(259)	209
<b>Totale</b>	<b>1.922</b>	<b>66</b>	<b>(1.763)</b>	<b>225</b>

La valutazione delle imposte anticipate è stata effettuata nell’ipotesi di probabile realizzo e di recuperabilità fiscale. Si segnala che a partire dall’esercizio 2010 la Società ha esercitato l’opzione per la tassazione consolidata in qualità di consolidante ai sensi dell’art. 117 e seguenti del TUIR, con regolazione dei rapporti nascenti dall’adesione al consolidato mediante un apposito “Regolamento”. Prelios S.p.A. e le controllate che dispongono dei requisiti di legge hanno optato per il rinnovo del consolidato fiscale anche per il triennio 2016-2018.

La voce “Altre imposte anticipate” attiene essenzialmente ai fondi rischi accantonati.

Le imposte anticipate accantonate nell’esercizio sono state calcolate utilizzando l’aliquota Ires del 24%

in vigore a partire dal 1° gennaio 2017.

Le perdite fiscali a fronte delle quali non sono state rilevate imposte anticipate ammontano al 31 dicembre 2017 a 50.578 migliaia di euro, di cui 2.576 migliaia di euro riferite ai periodi di imposta antecedenti al consolidato fiscale in capo a Prelios S.p.A., e 48.002 migliaia di euro relative alla quota di perdite fiscali residue non remunerate nell'ambito del consolidato fiscale. Si ricorda che le perdite riferite ai periodi di imposta antecedenti al consolidato fiscale in capo a Prelios S.p.A. e le perdite riportate nella dichiarazione di consolidato fiscale sono illimitatamente riportabili, ma compensabili fino a concorrenza dell'80% del reddito imponibile di ciascun anno.

A fronte delle sopra esposte perdite fiscali le imposte anticipate non rilevate ammonterebbero a 12.139 migliaia di euro, utilizzando l'aliquota Ires in vigore.

Il fondo per imposte differite ammonta a 41 migliaia di euro rispetto a 39 migliaia di euro al 31 dicembre 2016; la variazione, rilevata in contropartita al patrimonio netto, è riconducibile alle imposte differite passive calcolate su utili/(perdite) attuariali su benefici ai dipendenti.

## Nota 6. CREDITI COMMERCIALI

Ammontano complessivamente a 4.269 migliaia di euro e sono di natura corrente.

Sono così suddivisi:

	31.12.2017	31.12.2016
Crediti commerciali verso imprese controllate	4.221	6.789
Crediti commerciali verso imprese collegate	22	20
Crediti commerciali verso <i>joint venture</i>	6.976	6.981
Crediti commerciali verso terzi	475	569
<b>Totale crediti commerciali lordi</b>	<b>11.694</b>	<b>14.359</b>
Fondo svalutazione crediti verso <i>joint venture</i>	(6.974)	(6.981)
Fondo svalutazione crediti verso terzi	(451)	(451)
<b>Totale fondo svalutazione crediti</b>	<b>(7.425)</b>	<b>(7.432)</b>
<b>Totale crediti commerciali</b>	<b>4.269</b>	<b>6.927</b>

Del totale crediti commerciali lordi pari a 11.694 migliaia di euro inclusivi degli stanziamenti per fatture da emettere per 4.843 migliaia di euro (14.359 migliaia di euro al 31 dicembre 2016, di cui 6.910 migliaia di euro per fatture da emettere), 6.731 migliaia di euro sono scaduti (7.041 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), di cui 6.454 migliaia di euro da oltre un anno, principalmente riferiti a società di investimento e fondi direttamente o indirettamente partecipati dalla Società con quote di minoranza qualificata. Tale scaduto, come dettagliato in seguito, fa riferimento principalmente a *fee* per prestazioni pregresse di *asset management* maturate, ma non ancora corrisposte, e risultano interamente svalutati al 31 dicembre 2017.

Al 31 dicembre 2017 l'incidenza dei crediti scaduti sul totale dei crediti risulta del 57,6% a fronte del 49% del 2016.

Si riporta di seguito la movimentazione del fondo svalutazione crediti commerciali nel 2017; nel precedente esercizio il fondo non aveva subito movimentazioni:

	<b>01.01.2017</b>	<b>01.01.2016</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Valore iniziale	7.432	7.432
Accantonamenti	-	-
Utilizzi	(7)	-
<b>Valore finale</b>	<b>7.425</b>	<b>7.432</b>

Si segnala che il fondo svalutazione crediti fa riferimento anche a posizioni - maturate nel passato - verso entità e fondi immobiliari, nella prospettiva di garantire un sostegno alla loro continuità aziendale nell'ambito di piani di ristrutturazione finanziaria con istituti finanziatori e *partners*.

Alla data del bilancio il valore contabile di iscrizione dei crediti approssima il relativo *fair value*.

#### **Crediti commerciali verso imprese controllate**

Ammontano a 4.221 migliaia di euro con un decremento netto di 2.568 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. Si riferiscono prevalentemente alle *fee* addebitate da Prelios S.p.A. per i servizi di staff, nonché al recupero verso società del Gruppo dei costi di affitto delle sedi, del marchio e di costi di varia natura sostenuti centralmente dalla capogruppo.

#### **Crediti commerciali verso imprese collegate**

Sono relativi al recupero di costi sostenuti per conto della collegata Focus Investments S.p.A..

#### **Crediti commerciali verso joint venture**

Al 31 dicembre 2017 presentano un valore lordo pari a 6.976 migliaia di euro, con decremento netto di 5 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. Sono relativi principalmente a *fee* per prestazioni di *asset management* maturate ma non ancora corrisposte, e risultano pressoché interamente svalutati al 31 dicembre 2017, così come nell'esercizio precedente.

#### **Crediti commerciali verso terzi**

Al 31 dicembre 2017 il valore lordo dei crediti commerciali verso terzi è pari a 475 migliaia di euro, con un decremento netto di 94 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. La voce include crediti per cui è stato accantonato un fondo svalutazione specifico per 381 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2016).

#### **Nota 7. ALTRI CREDITI**

Ammontano complessivamente a 20.262 migliaia di euro, con un decremento di 3.119 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. Sono costituiti, per 11.471 migliaia di euro, da crediti non correnti riferiti principalmente a finanziamenti concessi a società del Gruppo Prelios e, per 8.791 migliaia di euro, da crediti correnti.

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

Sono così suddivisi:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Altri crediti verso imprese controllate	4.166	3.158	1.008	3.671	3.158	513
Altri crediti verso imprese collegate	216	-	216	67	-	67
Altri crediti verso <i>joint venture</i>	35	-	35	174	-	174
Crediti diversi	2.019	-	2.019	3.270	-	3.270
Ratei e risconti attivi commerciali	229	-	229	267	-	267
Crediti finanziari	13.632	8.313	5.319	16.574	7.608	8.966
<b>Totale altri crediti lordi</b>	<b>20.297</b>	<b>11.471</b>	<b>8.826</b>	<b>24.023</b>	<b>10.766</b>	<b>13.257</b>
<b>Fondo svalutazione altri crediti, di cui:</b>						
Fondo svalutazione crediti verso <i>joint venture</i>	(35)	-	(35)	(174)	-	(174)
Fondo svalutazione crediti verso terzi	-	-	-	(468)	-	(468)
<b>Totale fondo svalutazione</b>	<b>(35)</b>	<b>-</b>	<b>(35)</b>	<b>(642)</b>	<b>-</b>	<b>(642)</b>
<b>Totale</b>	<b>20.262</b>	<b>11.471</b>	<b>8.791</b>	<b>23.381</b>	<b>10.766</b>	<b>12.615</b>

Di seguito si riporta la movimentazione del fondo svalutazione altri crediti correnti nel 2017, raffrontata con il precedente esercizio:

	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
Valore iniziale	642	230
Accantonamenti	-	412
Utilizzi	(468)	-
Rilascio di fondo eccedente	(139)	-
<b>Valore finale</b>	<b>35</b>	<b>642</b>

Di seguito si riporta una descrizione delle poste più significative.

#### **Altri crediti verso imprese controllate**

Ammontano a 4.166 migliaia di euro (di cui 3.158 migliaia di euro non correnti), a fronte di 3.671 migliaia di euro (di cui 3.158 migliaia di euro non correnti) al 31 dicembre 2016.

La quota non corrente è relativa a un credito vantato verso la controllata Prelios Deutschland GmbH.

La voce accoglie inoltre il credito per IVA verso le società che aderiscono al consolidato. Si segnala infatti che per il periodo d'imposta 2017 la Società, in qualità di controllante, e le società controllate da questa ai sensi del D.M. 13 dicembre 1979, hanno optato per una liquidazione IVA di gruppo.

#### **Altri crediti verso imprese collegate**

Ammontano al 31 dicembre 2017 a 216 migliaia di euro, a fronte di 67 migliaia di euro al 31 dicembre 2016, e sono relativi al credito verso Focus Investments S.p.A. per incassi ricevuti nell'ambito dell'attività di gestione delle partecipazioni escluse dal conferimento del Ramo d'Azienda Investimenti, ma gestite da Focus Investments S.p.A., ai sensi dell'accordo sottoscritto in data 29 dicembre 2015.

#### **Altri crediti verso *joint venture***

Il valore lordo degli altri crediti verso *joint venture* è pari a 35 migliaia di euro al 31 dicembre 2017, con un decremento di 139 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016; si riferiscono ad alcuni pagamenti eseguiti da Prelios S.p.A. nei precedenti esercizi per conto della partecipata Artemide Sàrl. Tali crediti risultano interamente svalutati al 31 dicembre 2017.

## Crediti diversi

Ammontano a 2.019 migliaia di euro con un decremento netto di 1.251 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2017 la voce include, per 898 migliaia di euro, il credito verso l'acquirente di una partecipazione minoritaria per il saldo del prezzo di cessione; tale credito, garantito da fidejussione bancaria a favore di Prelios S.p.A., è stato incassato nel mese di gennaio 2018. Altre poste rilevanti che concorrono al saldo della voce in commento al 31 dicembre 2017 sono il credito per il deposito cauzionale dell'edificio R&D (561 migliaia di euro) e gli altri crediti verso l'Erario (per un totale di 544 migliaia di euro).

## Ratei e risconti attivi commerciali

La quota corrente dei ratei e risconti attivi commerciali ammonta a 229 migliaia di euro, con un decremento di 38 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

La voce include principalmente risconti attivi relativi al canone di affitto della sede di Roma via Colombo, spese anticipate per la partecipazione a una fiera del settore immobiliare prevista a inizio 2018, premi assicurativi, nonché il risconto rilevato in relazione ad alcune prestazioni di servizi continuativi già fatturati.

## Crediti finanziari

Al 31 dicembre 2017 i crediti finanziari non correnti ammontano a 8.313 migliaia di euro con un incremento netto di 705 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016, mentre i crediti finanziari correnti ammontano a 5.319 migliaia di euro con un decremento netto di 3.647 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

Sono così composti:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Crediti verso imprese controllate	8.724	8.297	427	11.596	7.522	4.074
Crediti verso imprese collegate	4.892	-	4.892	4.892	-	4.892
Crediti verso <i>joint venture</i>	16	16	-	16	16	-
Crediti verso terzi	-	-	-	70	70	0
<b>Totale</b>	<b>13.632</b>	<b>8.313</b>	<b>5.319</b>	<b>16.574</b>	<b>7.608</b>	<b>8.966</b>

I crediti non correnti si riferiscono ai finanziamenti concessi alle imprese controllate e *joint venture*, il cui rimborso è previsto mediamente in un arco temporale superiore ai 12 mesi. I crediti correnti includono invece i rapporti di conto corrente infragruppo intrattenuti con le società controllate, nonché, per 4.892 migliaia di euro, il credito finanziario rilevato verso la collegata Focus Investments S.p.A. a fronte dell'impegno assunto da questa nell'ambito del conferimento del Ramo d'Azienda Investimenti ad indennizzare Prelios S.p.A. a fronte della passività finanziaria esistente verso Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione).

Per i rapporti di conto corrente infragruppo (crediti finanziari correnti) si applicano interessi a tasso fisso che prendono a riferimento gli oneri finanziari contrattualmente concordati da Prelios sul proprio indebitamento.

I finanziamenti concessi alle partecipate (crediti finanziari non correnti) sono regolati a tassi di mercato; al 31 dicembre 2017 risulta infruttifero il credito finanziario verso la *joint venture* IN Holdings I Sàrl, pari a 16 migliaia di euro, nonché alcune *tranches* di finanziamento verso le *joint venture* lussemburghesi Austin Sàrl, Dallas Sàrl e Nashville Sàrl, divenute contrattualmente infruttifere con decorrenza dal 1° gennaio 2017, e il cui valore risulta azzerato a fronte delle svalutazioni effettuate.

La movimentazione avvenuta nel corso del 2017 dei crediti finanziari non correnti è la seguente:

	31.12.2016	Erogazioni / Altri incrementi	Rimborsi /Altri decrementi	31.12.2017
Crediti verso controllate	7.522	775	-	8.297
Crediti verso <i>joint venture</i>	16	711	(711)	16
Crediti verso terzi	70	-	(70)	-
<b>Totale</b>	<b>7.608</b>	<b>1.486</b>	<b>(781)</b>	<b>8.313</b>

L'incremento dei crediti finanziari verso controllate e verso *joint venture* è relativo essenzialmente agli interessi maturati nel corso dell'esercizio sui finanziamenti concessi alle società partecipate.

Il decremento dei crediti finanziari verso *joint venture* è relativo a svalutazioni.

Il credito verso terzi, pari a 70 migliaia di euro al 31 dicembre 2016, si riferiva al valore residuo del finanziamento concesso alla società Alimede Luxembourg Sàrl, partecipazione ceduta nel corso del 2016; tale credito è stato incassato nel corso dell'esercizio.

#### Nota 8. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano a 16.910 migliaia di euro con un incremento di 7.576 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

La voce accoglie i saldi al 31 dicembre 2017 dei conti correnti bancari ordinari, che sono intrattenuti con primarie istituzioni bancarie e finanziarie con elevato merito di credito.

La liquidità presente sui conti correnti bancari viene remunerata a tassi di volta in volta concordati con il sistema bancario.

#### Nota 9. CREDITI TRIBUTARI

Ammontano a 2.285 migliaia di euro con un incremento di 377 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. Sono così composti:

	31.12.2017	31.12.2016
Crediti verso Erario	362	346
Crediti verso controllate per consolidato fiscale	1.923	1.562
<b>Totale</b>	<b>2.285</b>	<b>1.908</b>

#### Crediti verso Erario

Ammontano a 362 migliaia di euro, a fronte di 346 migliaia di euro al 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2017 la voce include principalmente credito Ires per 206 migliaia di euro e, per 144 migliaia di euro, crediti verso l'Erario per ritenute di varia natura trasferiti a Prelios S.p.A. dalle società controllate aderenti al consolidato fiscale.

**Crediti verso controllate per consolidato fiscale**

Si segnala che a partire dall'esercizio 2010 la Società ha esercitato l'opzione per la tassazione consolidata in qualità di consolidante ai sensi dell'art. 117 e seguenti del TUIR, con regolazione dei rapporti nascenti dall'adesione al consolidato mediante un apposito "Regolamento".

L'adozione del consolidato consente di compensare, in capo alla capogruppo Prelios S.p.A., gli imponibili positivi o negativi della capogruppo stessa con quelli delle società controllate residenti che abbiano esercitato l'opzione. La capogruppo Prelios S.p.A. e le controllate che dispongono dei requisiti di legge hanno optato per il rinnovo del consolidato fiscale anche per il triennio 2016-2018. Gli oneri e i proventi da consolidato fiscale sono calcolati sulla base di quanto previsto dal Regolamento del consolidato fiscale Prelios.

Il credito verso le società controllate, pari a 1.923 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente ai redditi imponibili positivi trasferiti a Prelios S.p.A. in applicazione del suddetto "Regolamento".

## PATRIMONIO NETTO

In data 31 maggio 2017, l'Assemblea dei Soci in sede ordinaria ha deliberato di riportare a nuovo la perdita rilevata nell'esercizio 2016, pari a 11.301.097 euro.

Nella tabella seguente si evidenzia la movimentazione intervenuta nel patrimonio netto nel corso dell'esercizio:

	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva imposte riferite a partite accreditate / addebitate a PN	Altre Riserve	Utile (Perdita) a nuovo	Utile (Perdita) dell'esercizio	Patrimonio Netto
Patrimonio Netto al 31.12.2016	55.678	60.027	-	160	1.391	(5.599)	(29.622)	(11.301)	70.734
- rilevazione utili/perdite attuariali	-	-	-	12	(3)	-	-	-	9
<b>Totale utili (perdite) complessivi</b>	-	-	-	<b>12</b>	<b>(3)</b>	-	-	-	<b>9</b>
Destinazione risultato 2016	-	-	-	-	-	-	(11.301)	11.301	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	(14.902)	(14.902)
Patrimonio Netto al 31.12.2017	55.678	60.027	-	172	1.388	(5.599)	(40.923)	(14.902)	55.841

### Nota 10. CAPITALE SOCIALE

In data 28 dicembre 2017, a seguito del perfezionamento del *closing* relativo all'operazione di compravendita di complessive n. 611.910.548 azioni Prelios (pari al 44,86% del capitale sociale), si sono verificate, ai sensi di statuto, le condizioni di conversione automatica di tutte le numero 210.988.201 azioni di categoria B non quotate e prive del diritto di voto in azioni ordinarie quotate Prelios. Pertanto, in esito alla conversione, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, ammonta a 55.686.524,26 euro, suddiviso in numero 1.364.087.011 azioni ordinarie, prive di valore nominale.

Per maggiori dettagli in merito alla citata operazione di compravendita, si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione.

Il capitale sociale al 31 dicembre 2017, al netto delle azioni proprie in portafoglio (numero 1.788), così come prescritto dallo IAS 32, ammonta a 55.677.584,26 euro.

### Piani LTI/Stock option

Nel corso del 2016, il Consiglio di Amministrazione - previo parere favorevole del Comitato per la Remunerazione - ha approvato il Piano LTI 2016-2018 (il "Piano LTI") che, in coerenza con i criteri e linee guida della Politica sulla Remunerazione della Società, si propone di: (i) supportare il raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale adottato dalla Società; (ii) maggiormente allineare gli interessi del *management* a quelli degli azionisti; (iii) favorire la *retention* del *management* più significativamente responsabile nel conseguimento di tali obiettivi.

I partecipanti previsti al Piano LTI sono gli amministratori investiti di particolari cariche, il Direttore Generale e i dirigenti con responsabilità strategica, nonché i *managers* più rilevanti per il conseguimento degli obiettivi aziendali, prevedendosi gli importi massimi dell'incentivo erogabile per ogni ruolo aziendale in coerenza con i criteri della Politica sulla Remunerazione.

La struttura del Piano LTI prevede due componenti: una componente "triennale chiusa" ed una componente "annuale *rolling*" finalizzata al conseguimento della sostenibilità dei risultati nel tempo, con erogazione scaglionata su tre anni.

Il Piano LTI, infine, prevede clausole che consentono di sottoporre la remunerazione variabile a meccanismi di correzione: *malus condition* e *claw back*; per maggiori dettagli si rinvia alla Relazione sulla Remunerazione.

Si rappresenta che con riferimento alla componente “annuale *rolling*” (EBIT) per l’anno 2017 non sono stati raggiunti gli obiettivi previsti per i partecipanti che erano misurati sull’EBIT di Gruppo e pertanto non è maturato alcun premio.

## **Nota 11. ALTRE RISERVE**

### **Riserva da sovrapprezzo azioni**

Ammonta a 60.027 migliaia di euro, e accoglie il sovrapprezzo versato dagli azionisti con la sottoscrizione dell’aumento di capitale sociale concluso in data 10 marzo 2016.

### **Riserva utili e perdite attuariali**

Ammonta a 172 migliaia di euro, con un incremento pari a 12 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. Accoglie gli utili e le perdite attuariali connesse ai benefici erogati ai dipendenti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e qualificati in base allo IAS 19 “a benefici definiti”, al lordo dei relativi effetti fiscali.

### **Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a patrimonio netto**

Accoglie l’effetto fiscale relativo alle partite accreditate o addebitate direttamente a patrimonio netto.

Al 31 dicembre 2017 ammonta a 1.388 migliaia di euro, rispetto a 1.391 migliaia di euro al 31 dicembre 2016. La variazione è dovuta all’effetto fiscale connesso agli utili / perdite attuariali rilevati nell’esercizio.

### **Altre riserve**

Al 31 dicembre 2017 ammontano a un valore negativo per 5.599 migliaia di euro, invariate rispetto al precedente esercizio.

La voce include i costi sostenuti in relazione all’aumento di capitale sociale concluso nel 2016, al lordo del relativo effetto fiscale.

## **Nota 12. UTILI (PERDITE) A NUOVO**

Al 31 dicembre 2017 la voce ammonta a 40.923 migliaia di euro.

Si riporta di seguito il dettaglio delle riserve di patrimonio netto disponibili, incluse le utilizzazioni effettuate nell’ultimo triennio:

	Natura delle riserve	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nel triennio 2015-2017
Capitale sociale <sup>1</sup>		55.678	-	-	377.216 <sup>2</sup>
Riserva da sovrapprezzo	Capitale	60.027	A, B, C	60.027 <sup>3</sup>	-
Riserva utili/perdite attuariali	Utiii	172	-	-	-
Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a PN	Utiii	1.388	B	1.388	2.256 <sup>2</sup>
Altre riserve	Utiii	(5.599)	-	-	-
Utile/Perdita a nuovo	Utiii	(40.923)	-	-	-
Utile (Perdita) dell'esercizio		(14.902)	-	-	-
<b>Totale</b>		<b>55.841</b>		<b>61.415</b>	
Quota non distribuibile				61.415	
Residua quota distribuibile				-	

Possibilità di utilizzazione:

- A per aumento di capitale
- B per copertura perdite
- C per distribuzione ai soci

Note:

- 1 Valore al netto delle nr. 1.788 azioni proprie.
- 2 L'assemblea dei soci tenutasi in data 24 giugno 2015 ha deliberato di coprire la perdita relativa all'esercizio 2014, pari ad euro 74.129.720,08, la perdita dell'esercizio precedente, pari ad euro 299.772.019,32, e le riserve negative preesistenti, pari ad euro 5.570.314,65, mediante:
  - integrale utilizzo delle riserve disponibili ("Riserva imposte riferite a partite accreditate/addebitate a PN") per euro 2.255.864,80;
  - riduzione del capitale sociale per euro 377.216.189,25;
- 3 Ai sensi dell'art. 2431 del Codice Civile, la riserva da sovrapprezzo azioni diviene distribuibile quando la riserva legale raggiunge il quinto del capitale sociale.

## PASSIVITA'

### Nota 13. DEBITI VERSO BANCHE E ALTRI FINANZIATORI

I debiti verso banche ed altri finanziatori sono così dettagliati:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totali	non correnti	correnti	Totali	non correnti	correnti
Debiti finanziari verso imprese controllate	59.822	-	59.822	25.210	-	25.210
Debiti finanziari verso imprese collegate	648	-	648	630	630	-
Debiti finanziari verso <i>joint venture</i>	4.892	-	4.892	4.892	-	4.892
Debiti finanziari verso terzi	10.035	-	10.035	10.739	5.369	5.370
Debiti verso banche	18.313	18.299	14	18.307	17.881	426
<b>Totale</b>	<b>93.710</b>	<b>18.299</b>	<b>75.411</b>	<b>59.778</b>	<b>23.880</b>	<b>35.898</b>

Al 31 dicembre 2017 la ripartizione dei debiti per tasso e per valuta di origine del debito è la seguente:

31.12.2017	Totale	Tasso fisso	%	Tasso variabile	%
<b>Valuta di origine: euro</b>					
Debiti correnti	73.617	70.278	95%	3.339	5%
Debiti non correnti	18.299	18.299	100%	-	0%
<b>Totale</b>	<b>91.916</b>	<b>88.577</b>	<b>96%</b>	<b>3.339</b>	<b>4%</b>
<b>Valuta di origine: PLN</b>					
Debiti correnti	1.794	-	0%	1.794	100%
<b>Totale</b>	<b>1.794</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>1.794</b>	<b>100%</b>
<b>Totale debiti finanziari</b>	<b>93.710</b>	<b>88.577</b>	<b>0%</b>	<b>5.133</b>	<b>100%</b>

Al 31 dicembre 2016 la situazione era invece la seguente:

31.12.2016	Totale	Tasso fisso	%	Tasso variabile	%
<b>Valuta di origine: euro</b>					
Debiti correnti	34.293	34.293	100%	-	0%
Debiti non correnti	23.880	23.880	100%	-	0%
<b>Totale</b>	<b>58.173</b>	<b>58.173</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>
<b>Valuta di origine: PLN</b>					
Debiti correnti	1.605	-	0%	1.605	100%
<b>Totale</b>	<b>1.605</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>1.605</b>	<b>100%</b>
<b>Totale debiti finanziari</b>	<b>59.778</b>	<b>58.173</b>	<b>0%</b>	<b>1.605</b>	<b>100%</b>

Il valore dei debiti a tasso fisso sopra riportato include i debiti denominati contrattualmente a tasso fisso.

Il debito verso banche in essere al 31 dicembre 2017 (finanziamento concesso dal *pool* di banche finanziatrici) risulta contrattualmente regolato a tasso fisso, pari al 3% annuo.

Coerentemente con gli oneri finanziari sostenuti da Prelios S.p.A., anche i depositi *intercompany* fra Prelios S.p.A. e le controllate (ad eccezione di Prelios Valuations & e-Services S.p.A.) sono regolati a tasso fisso, in particolare 3,5% per anno per i saldi attivi per Prelios S.p.A. e 1% per anno per i saldi passivi per Prelios S.p.A.. Con riferimento al deposito *intercompany* intrattenuto con la controllata Prelios Valuations & e-Services S.p.A., si segnala che in data 12 luglio è stato sottoscritto un accordo di modifica del contratto in essere, che, con decorrenza dal 1° luglio 2017, modifica il tasso di interesse applicabile ai saldi passivi per Prelios S.p.A. che passa dal tasso fisso dell'1% per anno ad un tasso variabile indicizzato all'Euribor (con *floor* al 2,85% annuo e *cap* al 3,5% annuo).

Il debito finanziario corrente in valuta polacca verso la controllata Prelios Polska Sp.z.o.o. è invece regolato contrattualmente a tasso variabile parametrizzato al Wibor.

Al 31 dicembre 2017, così come per l'esercizio precedente, la percentuale di esposizione alla variabilità dei tassi è estremamente contenuta; nel corso dell'esercizio in commento e nel periodo di confronto non sono stati posti in essere derivati di copertura sul rischio di tasso.

### **Debiti finanziari verso imprese controllate**

Ammontano a 59.822 migliaia di euro con un incremento netto di 34.612 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2017 i debiti finanziari verso società controllate risultano interamente correnti e sono rappresentati principalmente dai depositi *intercompany* che le imprese controllate effettuano presso la controllante. La variazione rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente all'incremento nei saldi dei depositi *intercompany* intrattenuti con Prelios Agency S.p.A. (che presenta al 31 dicembre 2017 un saldo a debito per Prelios S.p.A. pari a 22.233 migliaia di euro) e con Prelios SGR S.p.A. (incremento pari a 10.786 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente). La voce include inoltre per 1.794 migliaia di euro (1.605 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) il saldo del finanziamento in valuta polacca erogato dalla controllata Prelios Polska Sp.z.o.o..

Alla data del bilancio il valore contabile di iscrizione dei debiti finanziari in oggetto approssima il relativo *fair value*.

### **Debiti finanziari verso collegate**

Includono un debito finanziario nei confronti della società Lambda S.r.l., collegata indiretta tramite Focus Investments S.p.A., rimborsabile al 30 giugno 2018; su tale debito maturano interessi al tasso fisso del 3% annuo, con decorrenza dall' 11 marzo 2016.

### **Debiti finanziari verso joint venture**

Sono relativi al debito di natura finanziaria a fronte degli impegni ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della partecipata Aree Urbane S.r.l. – in liquidazione per 4.892 migliaia di euro. Si segnala che, nell'ambito del conferimento del Ramo d'Azienda Investimenti effettuato a fine 2015, è stato rilevato nella voce "Crediti finanziari correnti" (nota 7) un credito finanziario di pari importo verso la collegata Focus Investments S.p.A..

### **Debiti finanziari verso terzi**

Si riferiscono al debito finanziario verso Intesa Sanpaolo S.p.A. contrattualizzato in data 17 luglio 2014 a regolazione del debito di Prelios S.p.A. derivante da oneri contrattuali differiti in relazione a cessioni di quote partecipative avvenute in passato. Sul valore nominale del debito maturano interessi al tasso fisso del 3%.

In data 2 ottobre è stato sottoscritto un accordo modificativo e integrativo relativo a tale debito, con il quale sono state rideterminate le scadenze per il rimborso. In particolare, la prima *tranche* di 5 milioni di euro diviene pagabile con rate a scadenza mensile, la prima in data 2 ottobre e l'ultima da corrispondersi in data 28 settembre 2018, unitamente agli interessi maturati sulla *tranche* stessa; con riferimento alla seconda *tranche* rimangono invece invariati sia l'importo (5 milioni di euro in linea capitale, oltre gli interessi maturati), sia il termine di pagamento, che rimane fissato al 30 settembre 2018.

Ai sensi del menzionato accordo, negli ultimi mesi del 2017 Prelios S.p.A. ha effettuato rimborsi per l'importo totale di 1.000 migliaia di euro; al 31 dicembre 2017 il debito nominale in linea capitale ammonta pertanto a 9.000 migliaia di euro.

### **Debiti verso banche**

Ammontano al 31 dicembre 2017 a 18.313 migliaia di euro, con un incremento netto di 6 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Finanziamento <i>corporate</i>	18.299	18.299	-	17.881	17.881	-
Linea di credito bilaterale	-	-	-	421	-	421
Interessi e commissioni	14	-	14	5	-	5
<b>Totale</b>	<b>18.313</b>	<b>18.299</b>	<b>14</b>	<b>18.307</b>	<b>17.881</b>	<b>426</b>

La voce “Finanziamento *corporate*” si riferisce al saldo al 31 dicembre 2017 del finanziamento inizialmente concesso a Prelios S.p.A. da un *pool* di primarie banche italiane, già appartenenti al *pool* del c.d. “Club Deal”, a seguito dell’accordo di rimodulazione dell’indebitamento sottoscritto in data 7 maggio 2013 e successivamente modificato in data 8 ottobre 2015.

La struttura del finanziamento *corporate* ha le seguenti caratteristiche:

- scadenza 30 giugno 2022;
- rimborso in 4 rate annuali costanti di ammontare pari al 12,5% del debito residuo, la prima delle quali da corrispondersi il 30 giugno 2019, con pagamento alla data del 30 giugno 2022 di un importo pari al residuo 50% del debito in essere;
- tasso di interesse pari al 3% annuo;
- pagamento semestrale degli interessi, al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.

Si segnala che per il finanziamento non si applicano *covenant* finanziari.

Il finanziamento *corporate* è stato iscritto inizialmente al *fair value* calcolato secondo le metodologie valutative ritenute appropriate rispetto alle caratteristiche di ciascuna componente del debito. Al 31 dicembre 2017 il valore contabile delle passività finanziarie è rilevato al costo ammortizzato.

La voce “Linea di credito bilaterale” si riferisce ad una linea bilaterale, utilizzabile fino a 3 milioni di euro, ottenuta da Prelios S.p.A. nel corso del 2016. Il contratto di finanziamento è giunto a scadenza in data 15 luglio 2017 e il debito è stato integralmente rimborsato.

Gli interessi e commissioni su linee di credito si riferiscono essenzialmente agli oneri maturati nell’esercizio e non ancora corrisposti.

## Nota 14. DEBITI COMMERCIALI

Sono così composti:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Debiti commerciali verso imprese controllate	1.320	-	1.320	2.165	-	2.165
Debiti commerciali verso imprese collegate	573	-	573	426	-	426
Debiti commerciali verso <i>joint venture</i> e altre imprese del Gruppo Prelios	-	-	-	312	-	312
Debiti commerciali verso terzi	7.029	-	7.029	9.826	-	9.826
<b>Totale</b>	<b>8.922</b>	<b>-</b>	<b>8.922</b>	<b>12.729</b>	<b>-</b>	<b>12.729</b>

Per i debiti commerciali si ritiene che il valore contabile approssimi il relativo *fair value*.

I debiti commerciali includono la quota di debiti scaduta da oltre 90 giorni per un importo pari al 31 dicembre 2017 a 668 migliaia di euro (2.812 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), gestibile nell’ambito delle usuali relazioni con i fornitori della Società.

**Debiti commerciali verso imprese controllate**

Ammontano a 1.320 migliaia di euro, con un decremento di 845 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016, e includono prevalentemente *fee* di competenza di esercizi precedenti retrocesse alle società Prelios Integra S.p.A. e Prelios Agency S.p.A., *fee* per servizi tecnici prestati da Prelios Integra S.p.A. (tra cui anche attività svolte in relazione alla nuova sede Prelios), debiti per *fee* di servizi amministrativi e altri servizi di staff addebitati da Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A., nonché costi riaddebitati a Prelios da parte delle controllate.

**Debiti commerciali verso collegate**

Al 31 dicembre 2017 sono pari a 573 migliaia di euro, a fronte di 426 migliaia di euro al 31 dicembre 2016, e si riferiscono alle *fee* maturate da Focus Investments S.p.A. nell'ambito del mandato di gestione delle partecipazioni escluse dal Ramo d'Azienda Investimenti.

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

Al 31 dicembre 2016 ammontavano a 312 migliaia di euro, interamente riferiti al debito verso Fondo Cloe per il canone di affitto e spese della sede di Roma – via Colombo.

**Debiti commerciali verso terzi**

Ammontano a 7.029 migliaia di euro, con un decremento netto di 2.797 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016, e si riferiscono essenzialmente a corrispettivi per prestazioni di servizi.

La variazione è riconducibile principalmente alla riduzione dei debiti verso il gruppo Pirelli, nonché al pagamento dei residui debiti verso consulenti che hanno prestato attività nell'ambito dell'operazione straordinaria perfezionata nel 2016.

**Nota 15. ALTRI DEBITI**

Sono così composti:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Altri debiti verso controllate	39	-	39	608	-	608
Altri debiti verso collegate	4.018	418	3.600	3.200	-	3.200
Altri debiti verso <i>joint venture</i>	8	-	8	8	-	8
Altri debiti verso terzi	3.717	-	3.717	2.193	520	1.673
Ratei e risconti passivi	59	-	59	67	-	67
<b>Totale</b>	<b>7.841</b>	<b>418</b>	<b>7.423</b>	<b>6.076</b>	<b>520</b>	<b>5.556</b>

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

**Altri debiti verso controllate**

Ammontano a 39 migliaia di euro, con un decremento netto di 569 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. La variazione è in gran parte riconducibile ad un debito verso Prelios SGR S.p.A., pagato nel corso dell'esercizio.

La voce accoglie inoltre i debiti verso le società controllate che aderiscono al consolidato IVA. Si segnala infatti che per il periodo d'imposta 2016 la Società, in qualità di controllante, e le società controllate da questa ai sensi del D.M. 13 dicembre 1979, hanno optato per una autonoma liquidazione IVA di gruppo.

### Altri debiti verso collegate

Al 31 dicembre 2017 ammontano a 4.018 migliaia di euro (di cui 418 migliaia di euro non correnti), a fronte di 3.200 migliaia di euro interamente correnti al 31 dicembre 2016.

La voce include principalmente, per 3.200 migliaia di euro, il debito verso Focus Investments International S.r.l. (già Focus Investments International B.V.) relativo ad un pagamento differito ora riscadenziato a giugno 2019. Al 31 dicembre 2017 accoglie inoltre il debito per un indennizzo da riconoscere a Focus Investments S.p.A., ai sensi di un accordo transattivo sottoscritto nel mese di luglio; tale debito è stato rilevato fra i debiti correnti per la quota da corrispondersi nel corso del 2018 (pari a 400 migliaia di euro) e fra i debiti non correnti per la quota liquidabile entro giugno 2020, come da accordi sottoscritti con la controparte.

### Altri debiti verso terzi

Ammontano a 3.717 migliaia di euro, con un incremento di 1.524 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016; le poste principali che concorrono al saldo sono le seguenti:

- debiti verso dipendenti: al 31 dicembre 2017 ammontano a 1.219 migliaia di euro, a fronte di 295 migliaia di euro al 31 dicembre 2016; la voce include stanziamenti per ferie non godute e le passività contrattualizzate a fronte dei piani di ristrutturazione posti in essere; al 31 dicembre 2017 accoglie inoltre l'accantonamento effettuato per incentivi da corrispondere nel corso del successivo esercizio;
- debiti verso Erario: ammontano a 1.145 migliaia di euro con un incremento di 760 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016; includono prevalentemente le ritenute su lavoro dipendente e le ritenute d'acconto sui compensi dei professionisti da versare, nonché il debito per IVA, cui è sostanzialmente riconducibile la variazione rispetto all'esercizio precedente;
- debiti per decimi ancora da versare: sono pari a 520 migliaia di euro, importo invariato rispetto al 31 dicembre 2016, e sono riferiti alla società INPS Gestione Immobiliare – IGEL S.p.A. (in liquidazione), partecipata da Prelios S.p.A. con una quota pari al 9,6%, la cui liquidazione è previsto che si concluda nel corso del 2018;
- debiti verso sindaci: ammontano a 306 migliaia di euro e includono i compensi spettanti al Collegio Sindacale, non ancora liquidati al 31 dicembre 2017;
- debiti verso istituti di previdenza: ammontano a 263 migliaia di euro con un incremento di 55 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016 e si riferiscono a debiti nei confronti degli istituti previdenziali (prevalentemente INPS e INAIL) relativamente ai contributi maturati che saranno oggetto di versamento alle rispettive scadenze;
- debiti verso amministratori e Organismo di Vigilanza: sono pari al 31 dicembre 2017 a 98 migliaia di euro, a fronte di 240 migliaia di euro nel precedente esercizio.

### Nota 16. FONDI RISCHI ED ONERI FUTURI

I fondi ammontano complessivamente a 4.650 migliaia di euro (di cui non correnti 3.710 migliaia di euro) a fronte di 5.410 migliaia di euro al 31 dicembre 2016 (di cui non correnti 4.083 migliaia di euro).

	31.12.2017			31.12.2016		
	Totale	non correnti	correnti	Totale	non correnti	correnti
Fondo rischi contenziosi, arbitrati e vertenze in corso	3.435	3.435	-	3.246	3.246	-
Fondo ristrutturazione	362	-	362	765	-	765
Fondo rischi su partecipazioni	-	-	-	-	-	-
Fondo altri rischi	853	275	578	1.399	837	562
<b>Totale fondi</b>	<b>4.650</b>	<b>3.710</b>	<b>940</b>	<b>5.410</b>	<b>4.083</b>	<b>1.327</b>

Le movimentazioni intervenute nel corso del 2017 sono le seguenti:

	31.12.2016	Movimentazione		31.12.2017
		Incrementi	Decrementi	
Fondo rischi contenziosi, arbitrati e vertenze in corso	3.246	200	(11)	3.435
Fondo ristrutturazione	765	25	(428)	362
Fondo rischi su partecipazioni	-	-	-	-
Fondo altri rischi	1.399	9	(555)	853
<b>Totale fondi</b>	<b>5.410</b>	<b>234</b>	<b>(994)</b>	<b>4.650</b>

Il fondo rischi per contenziosi, arbitrati e vertenze in corso, pari al 31 dicembre 2017 a 3.435 migliaia di euro, è stato adeguato nel corso del periodo alla stima degli oneri che potranno essere sostenuti dalla Società a fronte di cause in corso, anche in considerazione del parere di legali esterni.

Il fondo per ristrutturazione ammonta al 31 dicembre 2017 a 362 migliaia di euro, con un decremento netto di 403 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. La posta si riferisce ad oneri di ristrutturazione a fronte di programmi di riorganizzazione interna della Società già deliberati ed in corso di esecuzione.

Il fondo rischi su partecipazioni accoglie, ove esista un'obbligazione legale od implicita, l'accantonamento per il ripianamento delle perdite delle società controllate, collegate e *joint venture* eccedenti il valore di carico e dei crediti finanziari vantati verso le stesse. Al 31 dicembre 2017 risulta pari a zero, così come nell'esercizio precedente.

Il fondo altri rischi accoglie, tra l'altro, l'accantonamento a fronte degli oneri futuri previsti in relazione alla risoluzione anticipata del contratto di affitto per l'edificio HQ2, con l'obbligazione a carico di Prelios a corrispondere al proprietario dell'immobile un canone di affitto integrativo; il decremento della voce si riferisce agli utilizzi del fondo a copertura dei canoni integrativi corrisposti nel corso dell'esercizio.

#### Nota 17. FONDI DEL PERSONALE

Ammontano al 31 dicembre 2017 a 726 migliaia di euro, con un incremento netto di 229 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. La voce presenta la seguente composizione:

	31.12.2017	31.12.2016
Fondo trattamento di fine rapporto	431	202
Altri benefici ai dipendenti	295	295
<b>Totale</b>	<b>726</b>	<b>497</b>

#### Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento di fine rapporto include sostanzialmente le indennità di fine rapporto di lavoro maturate dal personale in servizio al 31 dicembre 2017, al netto delle anticipazioni concesse ai dipendenti.

Le movimentazioni intervenute nel fondo T.F.R. nel corso del 2017 e nel corso del precedente esercizio sono di seguito riportate:

	<b>01.01.2017 /</b>	<b>01.01.2016 /</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Saldo iniziale</b>	<b>202</b>	<b>229</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	3	6
Variatione per personale ricevuto dalle società appartenenti al Gruppo Prelios	270	-
Variatione per personale ceduto alle società appartenenti al Gruppo Prelios	-	(16)
Adeguamento patrimoniale per utili/perdite attuariali	(12)	16
Anticipi su TFR	(32)	(15)
Indennità liquidate	-	(18)
<b>Saldo finale</b>	<b>431</b>	<b>202</b>

L'incremento del fondo T.F.R. rispetto al 31 dicembre 2016 è riconducibile sostanzialmente ai trasferimenti di personale da altre società del Gruppo (in particolare dalla controllata Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.) intervenuti nel corso dell'esercizio.

Gli ammontari rilevati nel conto economico sono inclusi nella voce "Costi del personale" (nota 23).

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

La data dell'ultima valutazione attuariale è il 31 dicembre 2017.

Gli utili e le perdite netti attuariali maturati nel corso dell'esercizio imputati direttamente a patrimonio netto ammontano ad un valore positivo per 12 migliaia di euro (valore negativo di 16 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Le principali assunzioni attuariali utilizzate al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016 sono le seguenti:

	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
tasso di sconto	1,70%	1,50%
tasso di inflazione	1,50%	1,50%
tasso atteso di incremento delle retribuzioni	n/a	n/a

## Dipendenti

Il numero totale dei dipendenti al 31 dicembre 2017 è pari a 46 unità, contro 32 unità al 31 dicembre 2016.

Nella tabella seguente viene indicata la composizione dell'organico:

	<b>Numero finale</b>		<b>Numero medio</b>	
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>01.01.2017 /</b> <b>31.12.2017</b>	<b>01.01.2016 /</b> <b>31.12.2016</b>
Dirigenti	9	11	10	10
Quadri	19	6	15	8
Impiegati	18	15	16	16
Operai	-	-	-	1
<b>Totale</b>	<b>46</b>	<b>32</b>	<b>41</b>	<b>35</b>

**Nota 18. DEBITI TRIBUTARI**

Ammontano al 31 dicembre 2017 a 439 migliaia di euro con un decremento di 127 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

Sono interamente riferiti ai debiti rilevati a fronte di ritenute trasferite a Prelios S.p.A. dalle società controllate aderenti al consolidato fiscale, nonché agli oneri rilevati da Prelios S.p.A. verso le società controllate che alla data di bilancio compensano il proprio utile fiscale con perdite pregresse di consolidato, in applicazione dell'apposito "Regolamento", come già esposto nel commento alla voce "Crediti tributari" (nota 9).

## IMPEGNI E GARANZIE

### Garanzie personali

#### **Fidejussioni**

Sono state rilasciate da istituti bancari e assicurativi, a favore di terzi e nell'interesse di società del Gruppo Prelios, fidejussioni riferite ad adempimenti contrattuali e a garanzia delle compensazioni effettuate nell'ambito del consolidato IVA di Gruppo per un importo complessivo di 4.082 migliaia di euro.

Si evidenziano inoltre garanzie e *patronage* rilasciate da Prelios S.p.A. nell'interesse di controllate e partecipate per un totale di 34.358 migliaia di euro così composte:

- coobblighi assicurativi verso terzi di varia natura per un importo complessivo di 2.098 migliaia di euro;
- garanzie a fronte di potenziali oneri futuri per un importo complessivo pari a 2.100 migliaia di euro;
- lettere di *patronage* rilasciate a favore di HSH Nordbank AG per un importo complessivo pari a 159 migliaia di euro e relative a linee di credito di firma accordate a società controllate tedesche successivamente all'acquisizione;
- garanzie rilasciate per complessivi 5.000 migliaia di euro a favore degli acquirenti della piattaforma di servizi correlata al portafoglio tedesco "DGAG", a fronte di potenziali *claim* di varia natura eventualmente sorti entro il termine di tre anni dalla cessione della stessa. Tale garanzia è decaduta in data 4 luglio 2017, ad eccezione della garanzia avente ad oggetto eventuali rischi fiscali, che dovrà ritenersi ancora in essere per il periodo necessario alla prescrizione di tali rischi;
- garanzie rilasciate a favore della collegata Focus Investments S.p.A. ("Focus") in relazione ad obblighi di indennizzo per le eventuali passività rilevanti che dovessero sorgere a seguito del conferimento del ramo d'azienda "Investimenti", fino ad un importo massimo aggregato pari a 25.000 migliaia di euro.

Alla data di approvazione della presente Relazione Finanziaria Annuale, Focus ha comunicato alla Società alcune situazioni che asseritamente potrebbero dare origine all'attivazione delle sopra menzionate garanzie ("*Claim*"), di importo in alcuni casi anche significativo, allo stato meramente potenziali e/o comunque tutte contestate e respinte da Prelios. Si ricorda inoltre che, nell'ambito del conferimento del ramo d'azienda Investimenti a Focus, perfezionato ad inizio 2016, sono rimaste in capo a Prelios alcune fidejussioni assicurative oppure garanzie *corporate* rilasciate a favore di terzi (Comune di Milano, Comune di Corsico, Agenzia delle Entrate, etc) nell'interesse di alcune società del Gruppo Focus principalmente riferite ad adempimenti contrattuali – generalmente già iscritti nelle passività a bilancio - per un importo complessivo pari a 10,5 milioni di euro, di cui con un sottostante ancora attivo per 5,6 milioni di euro. In relazione agli obblighi di indennizzo assunti, nonché dei menzionati co-obblighi, Prelios monitora costantemente il rischio all'interno del processo di *Risk Management*, come meglio rappresentato nella sezione Rischi ed incertezze della presente Relazione Finanziaria Annuale.

#### **Pegni su titoli**

Al 31 dicembre 2017 sono costituiti in pegno titoli di società *joint venture* il cui valore risulta azzerato nel presente bilancio.

**POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**(indicatore alternativo di *performance* non previsto dai principi contabili)

Si riporta di seguito, la composizione della posizione finanziaria netta:

	31.12.2017	31.12.2016
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Altri crediti</b>	<b>5.319</b>	<b>8.966</b>
- di cui verso parti correlate	5.319	8.966
Crediti finanziari	5.319	8.966
- verso imprese controllate	427	4.074
- verso imprese collegate e joint venture	4.892	4.892
- verso terzi	-	-
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>16.910</b>	<b>9.334</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI - A</b>	<b>22.229</b>	<b>18.300</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>(75.411)</b>	<b>(35.898)</b>
- di cui verso parti correlate	(65.362)	(30.102)
- verso imprese controllate	(59.822)	(25.210)
- verso imprese collegate e joint venture	(5.540)	(4.892)
- debiti verso banche	(14)	(426)
- altri debiti finanziari	(10.035)	(5.370)
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI - B</b>	<b>(75.411)</b>	<b>(35.898)</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>(18.299)</b>	<b>(23.880)</b>
- di cui verso parti correlate	-	(630)
- verso imprese collegate	-	(630)
- debiti verso banche	(18.299)	(17.881)
- altri debiti finanziari	-	(5.369)
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI - C</b>	<b>(18.299)</b>	<b>(23.880)</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (*) D = (A+B+C)</b>	<b>(71.481)</b>	<b>(41.478)</b>

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

Le poste di bilancio relative ad operazioni con parti correlate sono descritte nel paragrafo 6.7 delle Note Esplicative cui si rimanda.

**CONTO ECONOMICO****Nota 19. RICAVI PER VENDITE E PRESTAZIONI**

Ammontano a 3.021 migliaia di euro, con un incremento di 543 migliaia di euro rispetto al precedente esercizio. Si riferiscono ai servizi di staff svolti a favore delle società controllate (quali, ad esempio, comunicazione e *marketing*, *advisory*, *human resources*, acquisti, *information technology*, servizio legale).

Le prestazioni verso società del Gruppo Prelios sono state effettuate alle medesime condizioni che sarebbero applicate a soggetti terzi.

**Nota 20. ALTRI PROVENTI**

La voce in oggetto è così dettagliata:

	<b>01.01.2017</b>	<b>01.01.2016</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
<b>Verso Gruppo Prelios:</b>		
verso imprese controllate	2.567	3.298
verso imprese collegate	67	249
verso <i>joint venture</i>	-	1
<b>Totale</b>	<b>2.634</b>	<b>3.548</b>
<b>Verso terzi</b>	<b>925</b>	<b>227</b>
<b>Totale</b>	<b>3.559</b>	<b>3.775</b>

Gli altri ricavi verso imprese del Gruppo Prelios ammontano al 31 dicembre 2017 a 2.634 migliaia di euro, a fronte di 3.548 migliaia di euro dell'esercizio precedente. Si riferiscono principalmente ai recuperi verso le società controllate dei costi sostenuti da Prelios per le sedi di Milano e Roma, oltre ai proventi per la concessione a società controllate del marchio Prelios; includono inoltre i ricavi relativi al personale distaccato presso altre società del Gruppo, e i recuperi di altri costi sostenuti centralmente da Prelios anche per conto delle società controllate (ad esempio, premi assicurativi, presidio medico, corsi di formazione del personale). Gli altri ricavi verso collegate si riferiscono al recupero di costi verso Focus Investments S.p.A., che includono tra l'altro la sublocazione degli uffici presso la sede di Milano R&D fino a marzo 2017.

Gli altri ricavi verso terzi ammontano a 925 migliaia di euro, a fronte di 227 migliaia di euro del precedente esercizio; al 31 dicembre 2017 includono, per 700 migliaia di euro, il contributo *una tantum* riconosciuto a Prelios S.p.A. ai sensi dell'accordo quadro sottoscritto in data 22 dicembre 2016, avente ad oggetto la risoluzione del contratto di locazione della sede di Milano – R&D.

Al 31 dicembre 2017 la voce include proventi che si qualificano come non ricorrenti per 705 migliaia di euro, con un'incidenza sul totale della voce "Altri proventi" pari al 19,81%. Nel precedente esercizio non sono stati invece registrati proventi non ricorrenti.

**Nota 21. COSTI OPERATIVI**

I costi operativi ammontano a 14.757 migliaia di euro con un decremento di 2.863 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016. Sono così composti:

	<b>01.01.2017</b>	<b>01.01.2016</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Materie prime e materiali di consumo utilizzati	34	15
Costi per il personale	5.783	4.808
Ammortamenti	227	144
Altri costi	8.713	12.653
<b>Totale</b>	<b>14.757</b>	<b>17.620</b>

Nelle note successive si descrivono i costi operativi per natura di costo.

**Nota 22. MATERIE PRIME E MATERIALI DI CONSUMO UTILIZZATI**

La voce ammonta al 31 dicembre 2017 a 34 migliaia di euro con un incremento di 19 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente ed include essenzialmente i costi per materiali di consumo quali carburanti e accessori informatici e di telefonia. La variazione è dovuta all'incremento degli acquisti di materiale informatico rispetto all'anno precedente.

**Nota 23. COSTI PER IL PERSONALE**

La voce presenta la seguente composizione:

	<b>01.01.2017</b>	<b>01.01.2016</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Salari, stipendi ed incentivi all'esodo	4.194	3.670
Oneri sociali	1.117	767
Trattamento di fine rapporto	3	6
Contributi fondi pensione a contributi definiti / Altri costi	469	365
<b>Totale</b>	<b>5.783</b>	<b>4.808</b>

Il costo per il personale include nel 2017 incentivi all'esodo per 72 migliaia di euro (629 migliaia di euro nel 2016); tale costo, incluso nella voce "Salari, stipendi ed incentivi all'esodo", è stato classificato come evento non ricorrente, e l'incidenza sul totale del costo per il personale è pari all'1,25% (13,08% nel precedente esercizio). Al netto delle poste non ricorrenti la voce presenta un incremento pari a 1.532 migliaia di euro; tale variazione è dovuta all'aumento dell'organico medio di Prelios S.p.A. nel 2017 rispetto all'esercizio precedente, riconducibile principalmente ai trasferimenti di personale intervenuti nel

corso dell'esercizio da società controllate a Prelios S.p.A., come indicato in commento alla voce "Fondi del personale" (nota 17).

#### **Nota 24. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI**

Ammontano complessivamente a 227 migliaia di euro con un incremento di 83 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente.

Sono riferiti per 61 migliaia di euro ad ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali (15 migliaia di euro nel 2016) e per 166 migliaia di euro ad ammortamenti delle immobilizzazioni materiali (129 migliaia di euro nel 2016).

Per un maggior dettaglio degli ammortamenti e svalutazioni si rimanda ai prospetti presentati nei commenti alle voci dell'attivo immobilizzato.

#### **Nota 25. ALTRI COSTI**

Al 31 dicembre 2017 ammontano a 8.713 migliaia di euro, con un decremento di 3.940 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente.

	<b>01.01.2017</b>	<b>01.01.2016</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Costi per servizi	6.739	9.804
Costi godimento beni di terzi	487	1.850
Perdite di valore dei crediti	51	452
Accantonamento rischi	209	6
Oneri diversi di gestione	1.227	541
<b>Totale</b>	<b>8.713</b>	<b>12.653</b>

Al 31 dicembre 2017 la posta accoglie costi relativi ad eventi non ricorrenti per 2.367 migliaia di euro (3.089 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), con un'incidenza sul totale della voce pari al 27,17% (24,41% al 31 dicembre 2016).

#### **Costi per servizi**

I costi per servizi al 31 dicembre 2017 ammontano complessivamente a 6.739 migliaia di euro con un decremento pari a 3.065 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016, come di seguito esposto:

	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
<b>Costi per servizi di cui:</b>		
- verso imprese controllate	1.231	1.477
- verso imprese collegate	201	426
- verso terzi	5.307	7.901
<i>Consulenze e prestazioni diverse</i>	1.475	1.390
<i>Compensi amministratori e Organismo di Vigilanza</i>	899	2.999
<i>Manutenzioni e assicurazioni</i>	880	548
<i>Consulenze informatiche</i>	663	221
<i>Spese per utenze</i>	367	462
<i>Consulenze e spese legali e notarili</i>	307	837
<i>Altre spese generali</i>	167	145
<i>Compensi collegio sindacale</i>	114	118
<i>Spese di viaggio</i>	112	154
<i>Compensi società di revisione</i>	93	516
<i>Pubblicità e comunicazione</i>	10	83
<i>Altro</i>	220	428
<b>Totale</b>	<b>6.739</b>	<b>9.804</b>

Al 31 dicembre 2017 la posta accoglie costi relativi ad eventi non ricorrenti per 1.485 migliaia di euro (2.679 migliaia di euro nel 2016), con un'incidenza sul totale della voce pari al 22,04% (27,33% al 31 dicembre 2016). Gli oneri non ricorrenti sostenuti nel 2017 includono anche le consulenze prestate da terzi in relazione a possibili operazioni di valorizzazione di alcuni settori di *business* del Gruppo, ipotesi poi superate nell'ambito del riassetto dell'azionariato Prelios.

I costi verso imprese controllate ammontano a 1.231 migliaia di euro, a fronte di 1.477 migliaia di euro al 31 dicembre 2016. La variazione è riconducibile alla contrazione dei costi addebitati per i distacchi di personale presso la capogruppo nonché delle *fee* addebitate dalla controllata Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A. per servizi amministrativi e altri servizi di staff; si rilevano invece *fees* riconosciute nel corso dell'esercizio a Prelios Agency S.p.A. per l'attività di intermediazione e a Prelios Integra S.p.A. per l'attività di *project management* e *engineering* avente ad oggetto la nuova sede Prelios di Milano – via Valtellina.

I costi per servizi verso imprese collegate accolgono la commissione addebitata da Focus Investments S.p.A. in relazione all'attività di gestione delle partecipazioni escluse dal Ramo d'Azienda Investimenti.

I costi per servizi verso terzi si riducono complessivamente per 2.594 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente.

Le variazioni principali hanno interessato le seguenti voci di costo:

- *Compensi amministratori e Organismo di Vigilanza*: nel 2017 ammontano a 899 migliaia di euro, a fronte di 2.999 migliaia di euro del precedente esercizio; nel 2016 includevano per 2.000 migliaia di euro le attribuzioni riconosciute all'Amministratore Delegato alla cessazione della carica, onere che si qualificava come non ricorrente;
- *Consulenze e spese legali e notarili*: rispetto all'esercizio precedente, che includeva oneri non ricorrenti sostenuti nell'ambito dell'operazione straordinaria di conferimento del Ramo d'azienda Investment, hanno registrato un decremento netto pari a 530 migliaia di euro;
- *Consulenze informatiche*: nel 2017 hanno subito un incremento pari a 442 migliaia di euro, riconducibile all'internalizzazione di alcune attività di *information technology*;
- *Compensi società di revisione*: i costi sostenuti per la revisione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato del Gruppo Prelios ammontano nel 2017 a 93 migliaia di euro, a fronte di 516 migliaia di euro nel 2016; per un dettaglio sui compensi spettanti alla società di revisione, si rimanda al paragrafo 6.8;

- *Manutenzioni e assicurazioni*: l'incremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 332 migliaia di euro, è dovuto ai maggiori premi assicurativi corrisposti, fra cui si segnalano oneri non ricorrenti per 318 migliaia di euro.

Altre voci che hanno subito decrementi rispetto al precedente esercizio sono le spese per utenze (per 95 migliaia di euro) e le spese di pubblicità e comunicazione (per 78 migliaia di euro).

La voce "Altro" include principalmente servizi di *facility* relativi alle sedi, spese di rappresentanza, nonché, per 127 migliaia di euro, il servizio sanitario prestato dalla società Poliambulatorio Bicocca S.r.l. (Gruppo Pirelli).

### Costi di godimento beni

Ammontano a 487 migliaia di euro, con un decremento di 1.363 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2016.

La variazione è riconducibile principalmente alla sede di Milano – edificio R&D; si segnala infatti che l'accordo quadro sottoscritto in data 22 dicembre 2016, avente ad oggetto la sublocazione transitoria del menzionato edificio per un periodo massimo di due anni, prevede un periodo di *free rent* per i primi 15 mesi di contratto. Di conseguenza, nel corso del 2017 Prelios S.p.A. ha corrisposto solo le spese per utenze e oneri accessori, mentre nel corso dell'esercizio precedente erano stati corrisposti canoni di affitto per un importo complessivo pari a 1.274 migliaia di euro.

Sono ripartiti come segue:

	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
<b>Costi godimento beni di terzi di cui:</b>		
- verso Gruppo Prelios	196	397
- verso terzi	291	1.453
<b>Totale</b>	<b>487</b>	<b>1.850</b>

I costi verso le imprese del Gruppo Prelios includono i costi per affitto e oneri accessori per la sede di Roma via Colombo addebitati da Fondo Cloe, proprietario dell'immobile fino al 31 marzo 2017, nonché alcuni costi per noleggio auto e noleggio macchine d'ufficio riaddebitati a Prelios dalle controllate.

I costi verso terzi includono nel 2017 i costi sostenuti per il canone di affitto e oneri accessori della sede di Roma via Colombo (180 migliaia di euro), per gli oneri accessori della sede di Milano – edificio R&D (67 migliaia di euro) nonché costi per noleggio di autovetture (44 migliaia di euro);

I costi legati alle sedi vengono in buona parte riaddebitati alle società controllate sulla base degli spazi utilizzati da ciascuna società.

### Perdita di valore dei crediti

Al 31 dicembre 2017 la voce ammonta a 51 migliaia di euro e si riferisce interamente a perdite su crediti realizzate su crediti commerciali e di altra natura. Nel precedente esercizio, l'importo di 452 migliaia di euro includeva prevalentemente l'accantonamento effettuato in relazione ad un credito non commerciale verso terzi, nonché, in via residuale, perdite su crediti realizzate.

La voce include al 31 dicembre 2017 costi che si qualificano come oneri non ricorrenti per 32 migliaia di euro (412 migliaia di euro nel 2016), con un'incidenza sul totale della voce del 62,75% (91,15% nel 2016).

**Accantonamenti rischi**

Al 31 dicembre 2017 ammontano complessivamente a 209 migliaia di euro, e sono relativi essenzialmente all'accantonamento a fronte di un probabile onere per la definizione in via transattiva di una contestazione ricevuta.

Nel 2016 l'importo di 6 migliaia di euro si riferiva ad un accantonamento a fondo rischi effettuato a fronte di una vertenza legale in corso.

**Oneri diversi di gestione**

Ammontano a 1.227 migliaia di euro a fronte di 541 migliaia di euro al 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2017 la voce in commento include per 850 migliaia di euro un indennizzo da riconoscere alla collegata Focus Investments S.p.A., onere che si qualifica come non ricorrente, con un'incidenza sul totale della voce pari a 69,27%.

La voce accoglie inoltre oneri relativi a tributi e imposte varie (incluso il costo rilevato per la quota indetraibile di IVA legata alle attività finanziarie), nonché costi per cancelleria e stampati, liberalità e altri oneri diversi.

**Nota 26. RISULTATO DA PARTECIPAZIONI**

Al 31 dicembre 2017 presenta un valore complessivamente negativo per 6.674 migliaia di euro, a fronte di un valore positivo per 2.876 migliaia di euro al 31 dicembre 2016. La voce è così composta:

	<b>01.01.2017 / 31.12.2017</b>	<b>01.01.2016 / 31.12.2016</b>
Dividendi da imprese controllate	1.418	15.345
Utili su partecipazioni	722	239
Perdite su partecipazioni	(8.814)	(12.708)
<b>Totale</b>	<b>(6.674)</b>	<b>2.876</b>

La voce "Dividendi" include quanto distribuito da Prelios SGR S.p.A.; nel 2016 accoglieva inoltre, per 11.455 migliaia di euro, la distribuzione ricevuta da CFT S.r.l. a seguito della riduzione volontaria del capitale sociale.

Gli "Utili su partecipazioni" includono il provento realizzato con la cessione a terzi della partecipazione detenuta nella *joint venture* Officinæ Verdi S.p.A., nonché la ripresa di valore della partecipazione in Prelios Polska S.p.z.o.o., riconducibile al risultato positivo registrato dalla società nel 2017.

La voce "Perdite su partecipazioni" accoglie prevalentemente l'adeguamento del valore di carico delle partecipazioni, come illustrato nel commento della voce "Partecipazioni" (nota 3). La svalutazione più consistente ha interessato la società Focus Investments S.p.A. (8.011 migliaia di euro).

**Nota 27. PROVENTI FINANZIARI**

I proventi finanziari ammontano al 31 dicembre 2017 a 1.752 migliaia di euro con un decremento pari a 328 migliaia di euro rispetto al precedente esercizio.

La voce è così composta:

	01.01.2017	01.01.2016
	31.12.2017	31.12.2016
<b>Interessi attivi derivanti da attività non correnti:</b>		
Interessi attivi da crediti finanziari verso imprese controllate	776	774
Interessi attivi da crediti finanziari verso <i>joint venture</i>	711	1.089
<b>Totale interessi attivi derivanti da attività non correnti</b>	<b>1.487</b>	<b>1.863</b>
<b>Interessi attivi derivanti da attività correnti:</b>		
Interessi attivi bancari e interessi attivi diversi	8	14
Interessi attivi da crediti finanziari verso imprese controllate	99	83
Interessi attivi da crediti finanziari verso terzi	-	2
<b>Totale interessi attivi derivanti da attività correnti</b>	<b>107</b>	<b>99</b>
<b>Altri proventi:</b>		
Altri proventi verso imprese controllate	56	57
Altri proventi verso imprese collegate	32	2
<b>Totale proventi finanziari derivanti da attività correnti</b>	<b>88</b>	<b>59</b>
<b>Utili su cambi</b>	<b>20</b>	<b>58</b>
<b>Altri/Varie</b>	<b>50</b>	<b>1</b>
<b>Totale</b>	<b>1.752</b>	<b>2.080</b>

Gli interessi derivanti da attività non correnti ammontano al 31 dicembre 2017 a 1.487 migliaia di euro, a fronte di 1.863 migliaia di euro del precedente esercizio; sono riferiti agli interessi maturati sui finanziamenti soci erogati a favore delle società del Gruppo.

Gli interessi derivanti da attività correnti includono gli interessi maturati sui conti correnti bancari, nonché sui saldi dei conti correnti infragruppo intrattenuti con le società controllate.

Gli altri proventi verso imprese controllate sono relativi ai recuperi di commissioni su fidejussioni sostenuti da Prelios nell'interesse delle società controllate.

Gli altri proventi verso imprese collegate sono riferiti all'effetto economico positivo derivante dall'attualizzazione di un debito non corrente verso la collegata Focus Investments S.p.A..

Gli utili su cambi, pari a 20 migliaia di euro al 31 dicembre 2017, accolgono le differenze di cambio positive registrate su debiti di natura commerciale. Nel precedente esercizio, la voce si riferiva essenzialmente al finanziamento passivo in valuta polacca ottenuto dalla controllata Prelios Polska S.p.z.o.o..

## Nota 28. ONERI FINANZIARI

Ammontano a 2.141 migliaia di euro con un decremento pari a 3.712 migliaia di euro rispetto all'esercizio 2016. Si ricorda che nel precedente esercizio gli oneri finanziari accoglievano, tra l'altro, l'effetto economico negativo (senza impatto monetario) di 3.442 migliaia di euro derivante dall'iscrizione della differenza tra il valore contabile ed il valore nominale del debito finanziario, ridotto per 48 milioni di euro nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale perfezionata a marzo 2016.

Gli oneri finanziari presentano la seguente composizione:

	<b>01.01.2017/ 31.12.2017</b>	<b>01.01.2016/ 31.12.2016</b>
Interessi passivi bancari	1.039	4.744
Interessi passivi verso Gruppo Prelios	522	405
Interessi passivi verso altri	296	301
<b>Totale interessi passivi</b>	<b>1.857</b>	<b>5.450</b>
Oneri finanziari verso collegate	-	152
Oneri finanziari verso altri	196	238
<b>Totale altri oneri finanziari</b>	<b>196</b>	<b>390</b>
<b>Perdite su cambi</b>	<b>88</b>	<b>13</b>
<b>Totale</b>	<b>2.141</b>	<b>5.853</b>

Gli interessi passivi bancari includono essenzialmente gli interessi maturati sul finanziamento bancario *corporate* residuo, nonché, per 418 migliaia di euro, gli oneri finanziari figurativi derivanti dalla valutazione al costo ammortizzato del debito *corporate*.

Gli interessi passivi verso il Gruppo Prelios si riferiscono per 401 migliaia di euro agli interessi maturati sui conti correnti infragruppo in essere con le società controllate, nonché, per 103 migliaia di euro, agli interessi maturati sul finanziamento concesso da Prelios Polska Sp.z.o.o.; includono inoltre gli interessi maturati sul debito finanziario verso la collegata indiretta Lambda S.r.l. per 18 migliaia di euro.

Gli interessi passivi verso altri sono relativi agli interessi maturati nell'esercizio sul debito finanziario non corrente verso Intesa Sanpaolo derivante da oneri contrattuali differiti in relazione a cessioni di quote partecipative avvenute in passato.

Gli oneri finanziari verso collegate includevano nel precedente esercizio l'effetto economico negativo derivante dall'attualizzazione della passività verso Focus Investments International B.V. connessa al trasferimento di quote partecipative di un Fondo Comune di Investimento Immobiliare avvenuto in passato.

Gli oneri finanziari verso altri includono principalmente le commissioni bancarie e per fidejussioni, queste ultime in parte riaddebitate alle società controllate.

Le perdite su cambi si riferiscono essenzialmente, nel 2017, al finanziamento passivo in valuta polacca ottenuto dalla controllata Prelios Polska S.p.z.o.o..

## Nota 29. IMPOSTE

Evidenziano al 31 dicembre 2017 un provento pari a 337 migliaia di euro a fronte di un provento di 963 migliaia di euro del 31 dicembre 2016.

La voce in esame accoglie le imposte correnti e differite, nonché oneri e proventi da consolidato fiscale, calcolate in base alle aliquote vigenti ed è così dettagliabile:

	<b>01.01.2017</b>	<b>01.01.2016</b>
	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2016</b>
Imposte correnti	-	309
Oneri (Proventi) da consolidato fiscale	(2.034)	(1.784)
Imposte anticipate	1.697	512
<b>Totale imposte</b>	<b>(337)</b>	<b>(963)</b>

Gli oneri e i proventi da consolidato fiscale sono calcolati sulla base di quanto previsto dal Regolamento del consolidato fiscale Prelios, come illustrato nel commento alla voce “Crediti tributari” (nota 9).

La riconciliazione tra onere fiscale da bilancio ed onere fiscale teorico (Imposte sul reddito/IRAP) è così dettagliata:

<b>IMPOSTE SUL REDDITO</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(15.239)</b>
Storno risultato da partecipazioni	6.674
Dividendi tassati	71
Altre variazioni tassabili/indeducibili	198
<b>Totale imponibile</b>	<b>(8.296)</b>
<b>Imposta teorica (aliquota 24%)</b>	<b>1.991</b>
Delta imposte esercizio precedente	(839)
<b>Imposta teorica rettificata</b>	<b>1.152</b>
<b>Imposte da bilancio</b>	<b>337</b>
<b>Differenza, dovuta a:</b>	<b>(815)</b>
Imposta non iscritta su imponibile negativo	(661)
Costi indeducibili e sopravvenienze passive	(174)
Spese autovetture	(18)
Interessi indeducibili art.96 TUIR	(5)
Perdita su crediti e svalutazione crediti	75
Altre variazioni	(32)

<b>IRAP</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(8.176)</b>
<b>IRAP teorica (aliquota 3,90%)</b>	<b>319</b>
Delta imposte esercizio precedente	-
<b>IRAP teorica rettificata</b>	<b>319</b>
<b>IRAP da bilancio</b>	<b>-</b>
<b>Differenza, dovuta a:</b>	<b>(319)</b>
Imposta non iscritta su imponibile negativo	(152)
Costo del lavoro - stima quota indeducibile	(116)
Prestiti personale / CO. CO. PRO. / Amministratori	(36)
Costi indeducibili e sopravvenienze passive	(22)
Acc.to fondo rischi / Utilizzo	14
Svalutazione crediti / Perdite su crediti	(2)
Altre variazioni	(5)

## 6.7 Operazioni con parti correlate

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

	01.01.2017 / 31.12.2017	Incidenza % (*)	01.01.2016 / 31.12.2016	Incidenza % (*)
Ricavi operativi	5.629	86%	6.026	96%
Costi operativi	(4.352)	29%	(5.998)	34%
Risultato da partecipazioni	1.418		15.345	
Proventi finanziari	1.674	96%	2.005	96%
Oneri finanziari	(522)	24%	(557)	10%
Imposte	2.033		1.784	

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

	31.12.2017				31.12.2016			
	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti	Totale	Incidenza % (*)	non correnti	correnti
Crediti commerciali	4.245	99%	-	4.245	6.809	98%	-	6.809
Altri crediti:	18.014	89%	11.471	6.543	20.299	87%	10.696	9.603
- di cui finanziari	13.632	100%	8.313	5.319	16.504	100%	7.538	8.966
Crediti tributari	1.923	84%	-	1.923	1.562	82%	-	1.562
Debiti commerciali	(1.893)	21%	-	(1.893)	(2.903)	23%	-	(2.903)
Altri debiti	(4.124)	53%	(418)	(3.706)	(3.882)	64%	-	(3.882)
Debiti tributari	(439)	100%	-	(439)	(566)	100%	-	(566)
Debiti verso altri finanziatori	(65.362)	70%	-	(65.362)	(30.732)	51%	(630)	(30.102)

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

Nel prospetto seguente vengono evidenziati i rapporti che Prelios S.p.A. ha intrattenuto nel corso dell'esercizio 2017 con le società controllate, collegate, le *joint venture* e le altre società del Gruppo Prelios.

<b>Verso controllate</b>		
Ricavi operativi	5.452	Includono principalmente fee per servizi generali, nonché il recupero di costi relativi alle sedi, per l'utilizzo del marchio e costi di varia natura sostenuti da Prelios S.p.A. per conto delle controllate.
Costi operativi	(1.290)	Includono i costi per servizi generali prestati dalla controllata Sare S.p.A. e per l'assistenza tecnica prestata da altre società del Gruppo, nonché alcuni riaddebiti di costi da parte delle società controllate.
Risultato da partecipazioni	1.418	Si riferisce ai dividendi distribuiti dalla controllata Prelios SGR S.p.A..
Proventi finanziari	931	Si riferiscono prevalentemente agli interessi attivi maturati sul finanziamento concesso alla società Prelios Deutschland GmbH e sui conti correnti infragruppo intrattenuti con le società controllate, nonché ai recuperi di commissioni su fidejussioni pagate per conto di controllate.
Oneri finanziari	(504)	Includono gli interessi passivi maturati sui conti correnti infragruppo, nonché sul finanziamento in valuta polacca dalla controllata Prelios Polska Sp.z.o.o..
Imposte	2.033	Si riferiscono ai proventi trasferiti a Prelios S.p.A. dalle società controllate che aderiscono al consolidato fiscale.
Crediti commerciali correnti	4.221	Includono prevalentemente le fee per i servizi prestati alle controllate dalle strutture centrali di Prelios S.p.A., nonché i riaddebiti di costi per le sedi, per il marchio e costi di varia natura sostenuti da Prelios S.p.A. per conto delle controllate.
Altri crediti non correnti	11.455	La voce si riferisce al saldo al 31 dicembre 2017 del finanziamento concesso alla controllata Prelios Deutschland GmbH, nonché a un credito non corrente vantato verso la stessa società.
- di cui finanziari	8.297	
Altri crediti correnti	1.435	Includono i saldi attivi dei conti correnti infragruppo in essere fra Prelios S.p.A. e le società partecipate (crediti finanziari), nonché i crediti per IVA verso le società controllate che aderiscono al consolidato IVA.
- di cui finanziari	427	
Crediti tributari correnti	1.923	Si riferiscono prevalentemente ai proventi trasferiti a Prelios S.p.A. dalle società controllate che aderiscono al consolidato fiscale.
Debiti commerciali correnti	(1.320)	La voce include i debiti verso le società controllate per servizi svolti e costi riaddebitati.
Altri debiti correnti	(98)	Includono il debito per IVA verso le società controllate che aderiscono al consolidato IVA. La voce accoglie inoltre alcuni risconti attivi rilevati su proventi verso società controllate.
Debiti tributari correnti	(439)	Sono riferiti ai debiti verso le società che aderiscono al consolidato fiscale.
Debiti verso altri finanziatori correnti	(59.822)	Sono riferiti ai saldi passivi dei conti correnti intercompany in essere fra Prelios S.p.A. e le società partecipate, nonché, per 1.794 migliaia di euro, al saldo al 31 dicembre 2017 del finanziamento in valuta ottenuto dalla controllata Prelios Polska Sp.z.o.o..
<b>Verso collegate, joint venture ed altre imprese</b>		
Ricavi operativi	177	Includono i ricavi registrati verso la società Focus Investments S.p.A. per servizi di staff e recupero costi.
Costi operativi	(1.193)	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.
Proventi finanziari	743	Si riferiscono essenzialmente agli interessi attivi maturati sui finanziamenti concessi alle società partecipate.
Oneri finanziari	(18)	Si riferiscono agli interessi maturati sul debito finanziario verso Lambda S.r.l..

Crediti commerciali correnti	24	Includono i crediti verso Focus Investments S.p.A. per recupero costi.
Altri crediti non correnti	16	La voce accoglie i finanziamenti erogati a favore delle società partecipate. L'importo al 31 dicembre 2017 si riferisce al saldo residuo del finanziamento verso la società IN Holdings I Srl.
- di cui finanziari	16	
Altri crediti correnti	5.108	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 degli impegni 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	(573)	Si riferiscono al debito verso la collegata Focus Investments S.p.A. relativo alla gestione delle partecipazioni escluse dal ramo d'azienda.
Altri debiti non correnti	(418)	Si riferiscono a quota parte del già menzionato indennizzo da riconoscere a Focus Investments S.p.A..
Altri debiti correnti	(3.608)	Includono principalmente il debito verso la società Focus Investments International S.r.l. 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 altri finanziatori correnti	(5.540)	Si riferiscono per 4.892 migliaia di euro al debito di natura finanziaria a fronte degli impegni ad effettuare versamenti in conto capitale a favore della partecipata Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione), nonché, per 648 migliaia di euro, ad un debito finanziario nei confronti della società Lambda S.r.l..

## Flussi di cassa

Al 31 dicembre 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.

## Rapporti con Soci Rilevanti

A seguito dell'operazione straordinaria di aumento di capitale perfezionata nel mese di marzo 2016 e della conseguente variazione nella composizione della compagine sociale e degli assetti proprietari, la Società ha effettuato le opportune valutazioni circa il perimetro delle parti considerate "correlate" alla Società stessa, giungendo alla conclusione di non qualificare più Pirelli & C. S.p.A. ("Pirelli") parte correlata della Società e confermare l'insussistenza di un rapporto di correlazione con Intesa Sanpaolo S.p.A. ("Intesa") e UniCredit S.p.A. ("UniCredit"). Peraltro, la Società ha ritenuto – in via volontaria – di adottare comunque una disciplina *ad hoc* per specifiche operazioni con Intesa, UniCredit e Pirelli (di seguito anche i "Soci Rilevanti") che, in estrema sintesi, prevede che (i) le operazioni con i Soci Rilevanti siano opportunamente monitorate; (ii) in caso di operazioni di maggiore significatività, corrispondenti a quelle di maggiore rilevanza ai sensi della disciplina delle parti correlate, vengano applicati i medesimi presidi della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società (la "Procedura OPC") previsti per le operazioni qualificate di maggiore rilevanza; (iii) in caso di operazioni che non integrino i richiamati presupposti, ma di controvalore superiore a un milione di euro, il Comitato OPC sia informato e questo potrà richiedere eventuali delucidazioni e/o chiarimenti e, se del caso, fornire indicazioni su eventuali presidi che potrebbe essere opportuno/utile adottare, tenuto conto della natura e delle caratteristiche della specifica operazione o delle contingenti circostanze.

Si segnala peraltro che – con decorrenza dal 28 dicembre 2017 – i suddetti "Soci Rilevanti" hanno ceduto tutte le rispettive partecipazioni detenute in Prelios S.p.A. – pari a circa il 44,86% del capitale sociale – a Lavaredo S.p.A., società per azioni di diritto italiano con socio unico, che, pertanto, ai sensi di legge – e, in particolare, del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il "Regolamento Parti Correlate") – è da considerarsi "parte correlata" di Prelios unitamente agli azionisti rilevanti, diretti e indiretti, di Lavaredo S.p.A. stessa. Di conseguenza, dal 28 dicembre 2017 sono venuti meno i presupposti e le ragioni per l'adozione della richiamata disciplina *ad hoc* nei confronti di Pirelli, Intesa e UniCredit che, pertanto, è stata revocata.

Tuttavia, ai fini di una completa informativa, vengono di seguito sintetizzati i rapporti intercorsi nel 2017 con i Soci Rilevanti.

## Pirelli

I rapporti economici fra Prelios S.p.A. e le società del Gruppo Pirelli sono principalmente riconducibili al contratto di sublocazione transitoria avente ad oggetto la sede di Milano – viale Pirelli 27 (edificio R&D). Ai sensi dell'accordo quadro sottoscritto a fine dicembre 2016, nel mese di gennaio 2017 Pirelli & C. S.p.A. ha corrisposto a favore di Prelios S.p.A. un contributo una tantum per l'importo di 700 migliaia di euro. Nel corso dell'esercizio, Prelios S.p.A. ha registrato oneri per spese accessorie e utenze, addebitati da Pirelli & C. S.p.A., per un totale di 383 migliaia di euro; non sono stati invece corrisposti canoni di affitto, in quanto il contratto di sublocazione prevede un periodo di *free rent* per i primi 15 mesi di contratto.

Si segnala inoltre che nell'esercizio 2017 Prelios S.p.A. ha sostenuto costi per il servizio sanitario a favore dei dipendenti, prestato dalla società Poliambulatorio Bicocca S.r.l., per complessivi 127 migliaia di euro.

Al 31 dicembre 2017, Prelios S.p.A. ha in essere debiti commerciali verso il Gruppo Pirelli, relativi essenzialmente ai contratti sopra citati, per un totale di 605 migliaia di euro, nonché un credito verso Pirelli & C. S.p.A. per il deposito cauzionale versato a garanzia del contratto di sublocazione per l'importo di 561 migliaia di euro.

## Intesa Sanpaolo

I rapporti intercorsi fra Prelios S.p.A. e Intesa Sanpaolo nel corso dell'esercizio sono essenzialmente di natura finanziaria.

Al 31 dicembre 2017 Prelios S.p.A. ha in essere un debito finanziario verso Intesa Sanpaolo S.p.A. per l'importo di 10.035 migliaia di euro (di cui 296 migliaia di euro interessi maturati nel 2017), derivante dalla regolazione di una compravendita avvenuta in passato; tale debito è pagabile entro il 30 settembre 2018, secondo la modalità stabilita con l'accordo modificativo e integrativo relativo a tale debito, sottoscritto in data 2 ottobre 2017. Negli ultimi mesi del 2017 Prelios S.p.A. ha effettuato rimborsi per l'importo totale di 1.000 migliaia di euro; al 31 dicembre 2017 il debito nominale in linea capitale ammonta pertanto a 9.000 migliaia di euro.

Con riferimento al finanziamento *corporate* residuo verso il *pool* di banche finanziatrici, al 31 dicembre 2017 la quota di pertinenza di Intesa Sanpaolo S.p.A. ha un valore nominale pari a 3.279 migliaia di euro; nel corso dell'anno sono stati corrisposti a Intesa Sanpaolo S.p.A. interessi passivi per un totale di 100 migliaia di euro, nonché commissioni di agenzia a Banca IMI S.p.A. per 19 migliaia di euro.

Prelios S.p.A. intrattiene inoltre con Intesa Sanpaolo un conto corrente ordinario, regolato a condizioni di mercato, che presenta al 31 dicembre 2017 un saldo attivo pari a 5.011 migliaia di euro.

Si segnala, infine, che al 31 dicembre 2017 risultano in essere fidejussioni rilasciate da Intesa Sanpaolo a Prelios S.p.A., anche nell'interesse di società del Gruppo Prelios, per l'importo nominale di 7.015 migliaia di euro.

## UniCredit

I rapporti intercorsi fra Prelios S.p.A. e UniCredit nel corso dell'esercizio sono essenzialmente di natura finanziaria.

Con riferimento al finanziamento *corporate* residuo verso il *pool* di banche finanziatrici, al 31 dicembre 2017 la quota di pertinenza di UniCredit S.p.A. ha un valore nominale pari a 7.594 migliaia di euro; nel corso dell'anno sono stati corrisposti a UniCredit S.p.A. interessi passivi per un totale di 231 migliaia di euro.

Prelios S.p.A. intrattiene inoltre con UniCredit un conto corrente ordinario, regolato a condizioni di mercato, che presenta al 31 dicembre 2017 un saldo attivo pari a 3.125 migliaia di euro.

## **Dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa**

Al 31 dicembre 2017, i compensi spettanti ai 16 dirigenti con responsabilità strategiche dell'impresa (di cui 15 in carica alla data del 31 dicembre 2017), ossia a coloro che hanno il potere e la responsabilità,

direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività di Prelios S.p.A., compresi gli amministratori (esecutivi o meno) ammontano a 1.869 migliaia di euro (3.843 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), di cui 880 migliaia di euro imputati nella voce di conto economico “Costi per il personale” (583 migliaia di euro nel 2016) e 989 migliaia di euro rilevati nella voce di conto economico “Altri costi” (3.260 migliaia di euro nel 2016).

## 6.8 Altre informazioni

### Compensi alla società di revisione

In data 31 maggio l’Assemblea degli Azionisti ha conferito alla società KPMG S.p.A. l’incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2017-2025.

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell’art. 149 – *duodecies* del regolamento emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell’esercizio 2017 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione, resi da KPMG S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete.

<b>Descrizione incarico</b>	<b>Onorari</b>
Servizi di revisione	83
Servizi di attestazione (*)	2
<b>Totale</b>	<b>85</b>

(\*) Riguardano il servizio di sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali.

Milano, 27 aprile 2018

Il Consiglio di Amministrazione

## 7. PROSPETTI SUPPLEMENTARI AL BILANCIO SEPARATO

7.1 Elenco delle partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture* (ai sensi dell'art. 2427 del codice civile)

Denominazione	Sede Legale Città	Capitale sociale ultimo bilancio	Patrimonio netto ultimo bilancio	Utile/(Perdita) ultimo bilancio	% di possesso	Valore di carico 31.12.2017	Patrimonio netto pro quota
<b>Partecipazioni in società controllate</b>							
1	CFT S.r.l.	Milano	10	4.013	1	100,00%	4.013
2	Edinord Gestioni S.r.l. (in liquidazione)	Milano	100	-	(108)	100,00%	289
3	Prelios Agency S.p.A.	Milano	1.000	22.807	320	100,00%	24.890
4	Prelios Credit Servicing S.p.A.	Milano	4.511	7.297	2.701	100,00%	6.716
5	Prelios Deutschland GmbH (a)	Amburgo (Germania)	5.000	(30.359)	(6.132)	100,00%	-
6	Prelios Integra S.p.A.	Milano	124	3.235	129	100,00%	8.963
7	Prelios Polska Spz.o.o. (b) (c)	Varsavia (Polonia)	8.482	1.262	482	100,00%	961
8	Prelios RE Advisory Spz.o.o. (b) (c)	Varsavia (Polonia)	910	213	(193)	100,00%	893
9	Prelios SGR S.p.A.	Milano	24.559 (*)	29.074	4.192	100,00%	59.134
10	Prelios Valuations & e-Services S.p.A.	Milano	299	5.704	1.076	100,00%	1.106
11	Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	Milano	520	922	(17)	100,00%	810
12	Sustainable Energy S.r.l.	Milano	10	13	(1)	100,00%	12
<b>Totale partecipazioni in società controllate</b>			<b>45.525</b>	<b>44.181</b>	<b>2.450</b>		<b>107.787</b>
<b>Partecipazioni in società collegate</b>							
13	Focus Investments S.p.A.	Milano	183	20.428	(38.024)	87,20% (**)	18.511
<b>Totale partecipazioni in società collegate</b>			<b>183</b>	<b>20.428</b>	<b>(38.024)</b>	<b>1</b>	<b>18.511</b>
<b>Partecipazioni in joint venture</b>							
14	Afrodite S.à.r.l. (a)	Lussemburgo	4.129	(16.851)	(261)	40,00%	-
15	Alceo B.V. (a)	Amsterdam (Olanda)	18	1	(32)	33,00%	-
16	Aree Urbane S.r.l. (in liquidazione) (d)	Milano	100	(61.635)	(21.165)	34,60%	(21.324)
17	Artemide S.à.r.l. (a)	Lussemburgo	2.857	(12.067)	(204)	35,00%	-
18	Austin S.à.r.l.	Lussemburgo	125	(19.364)	(437)	28,46%	(5.511)
19	Dallas S.à.r.l.	Lussemburgo	125	(19.366)	(436)	28,46%	(5.512)
20	Golfo Aranci S.p.A. (in liquidazione) (a)	Golfo Aranci (OT)	1.000	(2.284)	19	43,80%	(1.000)
21	Gromis S.r.l. (in liquidazione) (e)	Milano	10	(5.996)	(18)	33,00%	(1.979)
22	IN Holdings I S.à.r.l.	Lussemburgo	2.596	(159)	(9)	20,50%	(33)
23	Nashville S.à.r.l.	Lussemburgo	125	(19.305)	(429)	28,46%	(5.494)
24	Rinascite/Upim S.r.l. (f)	Milano	10	1.759	(111)	20,00%	352
25	Riva dei Ronchi S.r.l. (in liquidazione) (b)	Milano	100	(51.333)	71	50,00%	(25.667)
26	Solaia RE S.à.r.l. (a) (g)	Lussemburgo	13	272	(95)	40,00%	109
<b>Totale partecipazioni in joint venture</b>			<b>11.208</b>	<b>(206.328)</b>	<b>(23.107)</b>		<b>352</b>

(a) Dati riferiti al 31 dicembre 2016, ultimo bilancio approvato della società.

(b) Miglior risultato stimato della società.

(c) I valori sono stati convertiti al tasso PLN/EUR del 29 dicembre 2017, pari a 4,1770.

(d) Dati riferiti al 31 dicembre 2012, ultimo bilancio approvato della società.

(e) Dati riferiti al 31 dicembre 2015, ultimo bilancio approvato della società.

(f) Dati riferiti al 31 luglio 2017, ultimo bilancio approvato della società.

(g) La partecipazione risulta iscritta al fair value in coerenza con le disposizioni dell'IFRS 5. Il fair value è stato determinato sulla base della stima dei flussi di cassa rinvenienti dall'operazione di dismissione del portafoglio DGAG. Dal 31 dicembre 2013 il valore della partecipazione è stato riclassificato nella voce "Attività destinate ad essere cedute".

(\*) In data 13 marzo 2018 è divenuta efficace la riduzione volontaria del capitale sociale da Euro 24.558.763,00 a Euro 14.000.000,00, deliberata dall'Assemblea straordinaria di Prelios SGR S.p.A. in data 30 novembre 2017.

(\*\*) In data 12 gennaio 2016 è stato perfezionato l'aumento di capitale pari a 12 milioni di euro riservato a Intesa Sanpaolo S.p.A., Pirelli & C. S.p.A. e UniCredit S.p.A. in Focus Investments S.p.A. Con l'ingresso dei Partners in Focus Investments S.p.A. è stato anche adottato il nuovo statuto della società che prevede, tra l'altro, la ripartizione del capitale sociale in azioni di diversa categoria con una correlata governance della società paritaria tra tutti e quattro i soci, con la conseguente perdita del controllo da parte di Prelios. A seguito di tali operazioni Prelios detiene una partecipazione rappresentativa di circa il 25% dei diritti di voto di Focus Investments e dell'87,2% dell'interessenza economica.

## 8. ATTESTAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

### Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Cesare Ferrero, in qualità di Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione, Riccardo Serrini, in qualità di Direttore Generale, e Sergio Cavallino, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, di Prelios S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso del periodo 1 gennaio 2017 – 31 dicembre 2017.

2. Al riguardo si segnala che la valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 è avvenuta sulla base della valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione si è basata su di uno specifico processo definito in coerenza dei criteri stabiliti nel modello “*Internal Control – Integrated Framework*” emesso dal “*Committee of Sponsoring Organizations of Traedway Commission*” (COSO) che rappresenta un *framework* di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio di esercizio:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

3.2 La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

27 aprile 2018

Il Vice Presidente del Consiglio di  
Amministrazione



(Cesare Ferrero)

Il Direttore Generale



(Riccardo Serrini)

Il Dirigente Preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari



(Sergio Cavallino)

**9. RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI  
(AI SENSI DELL'ART. 153 D.LGS. 58/1998 E DELL'ART 2429, COMMA 2, DEL CODICE CIVILE)**

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE  
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI**

*(ai sensi dell'art. 153 D.Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429, comma 2, codice civile)*

Signori Azionisti,

il Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. n. 58/1998 (il “**Testo Unico della Finanza**”) e dell'art. 2429, comma 2, del codice civile, è tenuto a riferire all'Assemblea degli Azionisti chiamata ad approvare il bilancio chiuso al 31 dicembre 2017 sull'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e sulle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati.

Il Collegio Sindacale è chiamato, altresì, eventualmente a fare proposte in ordine al bilancio e alla sua approvazione e alle materie di sua competenza.

Il Collegio Sindacale in carica alla data della presente relazione (la “**Relazione**”) è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 19 maggio 2016 che ha nominato, per la prima volta, il Presidente Dott. Giorgio Loli e ha confermato, quali sindaci effettivi, il Dott. Marco de Ruvo e la Dott.ssa Michela Zeme. Sono stati, altresì, nominati quali sindaci supplenti il Dott. Pietro Garibaldo Boiardi, la Dott.ssa Francesca Adelina Alice Monti ed il Dott. Antonio Salvi.

Nel corso dell'esercizio 2017, il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti di vigilanza nei termini previsti dalla vigente normativa e tenuto conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili nonché delle disposizioni Consob in materia di controlli societari e di attività del Collegio Sindacale.

Come è già stato reso ampiamente noto, in data 28 dicembre 2017 è stato perfezionato il contratto di compravendita di azioni (il “**Contratto di Compravendita**”) sottoscritto da Burlington Loan Management DAC (“**Burlington**”), un veicolo di investimento di diritto irlandese gestito da Davidson Kempner Capital Management LP (“**DKCM**”), da un lato, e Pirelli & C. S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., UniCredit S.p.A. e Fenice S.r.l. (i “**Venditori**”), dall'altro lato, avente ad oggetto l'acquisizione di complessive n. 611.910.548 azioni Prelios (pari a circa il 44,86% del capitale sociale votante di Prelios) da parte di Lavaredo S.p.A. (“**Lavaredo**” o l’**Offerente**”), società per azioni di nuova costituzione designata da Burlington ai sensi del Contratto di Compravendita quale

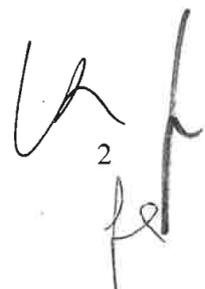


soggetto acquirente delle partecipazioni azionarie detenute dai Venditori (ivi incluse le n. 210.988.201 azioni di categoria B Prelios, prive del diritto di voto, non quotate e automaticamente convertibili in caso di trasferimento a terzi in azioni ordinarie di Prelios quotate sul Mercato Telematico Azionario secondo un rapporto di conversione di 1:1, di proprietà di Fenice), a fronte di un corrispettivo di Euro 0,116 per azione.

Per effetto di quanto sopra, Lavaredo, sempre in data 28 dicembre 2017, ha conseguentemente reso noto che si sono verificati i presupposti di legge per la promozione di un'offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (“OPA” o l’**Offerta**”), ai sensi degli articoli 102 e 106, comma 1, del Testo Unico della Finanza, sulle restanti azioni ordinarie quotate Prelios, diffondendo un comunicato stampa *ad hoc* redatto ai sensi della normativa, di legge e regolamentare, vigente.

Al riguardo, il Collegio Sindacale ha potuto verificare e constatare che l’Offerente:

- ha depositato, in data 16 gennaio 2018, presso la Consob il documento di offerta pubblica di acquisto obbligatoria totalitaria (il “**Documento di Offerta**”) ai sensi dell’articolo 102, comma 3, del TUF e ne ha dato comunicazione al mercato mediante apposito comunicato stampa;
- ha comunicato al mercato, in data 24 gennaio 2018, di avere sottoscritto un contratto di compravendita (perfezionatosi poi in data 26 gennaio 2018) per l’acquisizione di tutte le partecipazioni detenute dagli azionisti Feidos S.p.A., Fondazione Renato Corti, Negentropy Capital Partners LLP, Energia di Famiglia S.r.l. e i signori Fulvio Conti e Alexis de Dietrich (azionisti già aderenti ad un patto parasociale su azioni Prelios), complessivamente pari a n. 147.090.896 azioni ordinarie Prelios e rappresentative di circa il 10,78% del capitale sociale della Società, a fronte di un corrispettivo unitario corrisposto in denaro pari a Euro 0,116 per ciascuna azione, aumentando la propria partecipazione in Prelios fino a circa il 55,6% del capitale sociale;
- ha reso pubblico il Documento di Offerta aggiornato unitamente al c.d. “**Comunicato dell’Emittente**” (e relativi allegati), quest’ultimo approvato – ai sensi dell’art. 103, comma 3, del TUF e dell’art. 39 del Regolamento Emittenti – in data 30 gennaio 2018 dal Consiglio di Amministrazione anche tenuto conto del parere degli Amministratori Indipendenti redatto ai



sensi dell'art. 39-bis del Regolamento Emittenti e contenente la valutazione motivata sui contenuti dell'OPA e sulla congruità del corrispettivo offerto<sup>1</sup>.

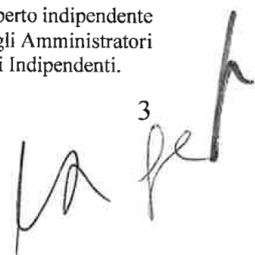
Il Collegio Sindacale fa presente che, in data 5 febbraio 2018, è stato, conseguentemente, avviato il periodo di adesione all'OPA promossa da Lavaredo ai sensi della normativa, di legge e regolamentare, vigente sulle complessive massime numero 605.083.779 azioni ordinarie Prelios rappresentative del 44,358% del capitale sociale di Prelios S.p.A (il “**Periodo di Adesione**”) avente l'obiettivo – come dichiarato dall'Offerente nel Documento di Offerta – di acquisire l'intero capitale sociale di Prelios e, in ogni caso, conseguire la revoca delle azioni ordinarie Prelios dalla quotazione sul Mercato Telematico Azionario - MTA (il “**Delisting**”).

Al termine del Periodo di Adesione (conclusosi il 2 marzo 2018) Lavaredo – anche tenuto conto delle azioni ordinarie Prelios acquistate (e comunicate al mercato) – ha aumentato la propria partecipazione al 87,008% del capitale sociale di Prelios; pertanto, in considerazione dell'avvenuto raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore ai due terzi del capitale sociale di Prelios, l'Offerente ha reso noto che – ai sensi dell'articolo 40-bis, comma 1, lettera b), numero 1), del Regolamento Emittenti – è stato riaperto il Periodo di Adesione all'Offerta per 5 giorni di Borsa aperta e, precisamente, per le sedute del 12 marzo 2018, 13 marzo 2018, 14 marzo 2018, 15 marzo 2018 e 16 marzo 2018 (il “**Periodo di Riapertura dei Termini**”).

In proposito, il Collegio Sindacale dà atto che:

- sulla base dei risultati definitivi del Periodo di Riapertura dei Termini comunicati dall'Offerente e resi noti in data 21 marzo 2018 – anche tenuto conto delle azioni ordinarie Prelios acquistate dell'Offerente (e comunicate al mercato) – è stato comunicato al mercato che Lavaredo deteneva complessivamente una partecipazione pari al 90,437% del capitale sociale di Prelios. In considerazione dell'avvenuto raggiungimento da parte dell'Offerente di una partecipazione superiore al 90%, ma inferiore del 95% del capitale sociale di Prelios e del fatto che l'Offerente ha dichiarato di non voler ripristinare un flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni delle azioni ordinarie, si sono quindi verificati i presupposti di legge per l'esercizio dell'Obbligo di Acquisto ex articolo 108, comma 2, del

<sup>1</sup> Al Comunicato dell'Emittente (pubblicato sul Sito) sono allegati: (i) il parere reso dall'*advisor* finanziario ed esperto indipendente Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., nominato dal Consiglio di Amministrazione; (ii) il Parere degli Amministratori Indipendenti, corredato dal parere dell'esperto indipendente Prof. Giorgio Pellati, nominato dagli Amministratori Indipendenti.

3  


TUF (la “**Procedura**”) e, dunque, l’obbligo per l’Offerente di acquistare, dagli azionisti Prelios che ne facciano richiesta, le azioni residue non ancora portate in adesione all’Offerta rappresentanti il 9,563% del capitale sociale di Prelios al medesimo prezzo del corrispettivo dell’Offerta pari a 0,116 per Azione;

- la Procedura, in conformità ai dettami di legge, è stata avviata in data 26 marzo 2018 e terminerà, come da ultimo comunicato al mercato dall’Offerente, in data 2 maggio 2018<sup>2</sup>, cui in seguito seguirà la revoca delle azioni ordinarie Prelios dalla quotazione
- in data 23 aprile 2018, l’Offerente ha comunicato al mercato che – tenuto conto delle azioni Prelios già direttamente e indirettamente detenute – sulla base dei risultati provvisori giornalieri della Procedura dal medesimo ricevuti, l’Offerente stesso risulterebbe titolare, ad esito della Procedura, di una partecipazione pari al 95,926% del capitale sociale. Pertanto, l’Offerente, per effetto del raggiungimento della soglia del 95% del capitale sociale di Prelios, darà corso, ai sensi di legge, a un’unica specifica procedura (la “**Procedura Congiunta**”) – i cui termini, modalità e condizioni, saranno concordati con Borsa Italiana S.p.A. e Consob per l’esercizio del diritto di acquisto ex art. 111 del TUF e, contestualmente, per l’adempimento dell’obbligo di acquisto ex art. 108, comma 1, del TUF – ai fini dell’acquisizione di diritto della totalità delle azioni Prelios (c.d. “**Squeeze-Out**”), divenendo conseguentemente, al termine della Procedura Congiunta stessa, unico azionista della Società.

In considerazione di quanto precede, ai sensi della disciplina applicabile, le azioni ordinarie Prelios saranno revocate dalla quotazione e, quindi, la Società non sarà più quotata sul Mercato Telematico Azionario – MTA gestito da Borsa Italiana S.p.A..

Pertanto, il Collegio Sindacale attesta che il capitale sociale attuale di Prelios, interamente sottoscritto e versato, ammonta complessivamente a Euro 55.686.524,26 suddiviso in numero in numero 1.364.087.011 azioni ordinarie, prive di valore nominale aventi godimento regolare.

Il Collegio Sindacale, evidenzia che nel Documento di Offerta “*l’Offerente si propone di dare continuità al e supportare il management, con l’obiettivo di mantenere e sviluppare l’attività dell’Emittente quale piattaforma indipendente nei mercati dell’asset management in ambito immobiliare e del credit servicing*”.

<sup>2</sup> Cfr. Comunicato Stampa del 17 aprile 2018.

\*

Premesso quanto sopra, il Collegio Sindacale segnala che, in data 27 aprile 2018, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il bilancio al 31 dicembre 2017 che chiude con una perdita di gruppo di Euro migliaia 33.753 a livello consolidato e di Euro 14.901.867 a livello di bilancio d'esercizio. Il bilancio separato di Prelios, al pari del bilancio consolidato, è stato redatto in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea, in vigore al 31 dicembre 2017, nonché conformemente ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 e successive modifiche.

Il bilancio della Società è costituito dagli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico, dal prospetto degli utili e delle perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle note esplicative.

Il bilancio è corredato dalla Relazione degli Amministratori sulla gestione nella quale, tra l'altro, sono riepilogati i principali rischi e incertezze e si dà conto dell'evoluzione prevedibile della gestione.

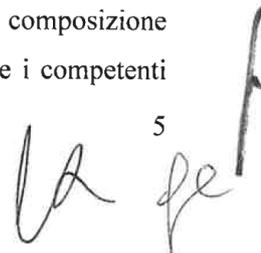
#### **Operazioni atipiche o inusuali**

Le operazioni rilevanti dell'esercizio 2017 sono espone in dettaglio nella Relazione degli Amministratori sulla gestione. Non ci risultano operazioni atipiche o inusuali.

#### **Operazioni infragruppo o con parti correlate**

Le operazioni infragruppo, da noi esaminate, sono di natura ordinaria e sono essenzialmente costituite da prestazioni di servizi amministrativi, tecnici, finanziari e organizzativi, nonché di allocazione di costi di struttura sostenuti centralmente. Esse sono state regolate applicando normali condizioni determinate con parametri *standard*, che rispecchiano l'effettiva fruizione dei servizi e sono state svolte nell'interesse della Società, in quanto finalizzate alla razionalizzazione dell'uso delle risorse del Gruppo.

Come già illustrato nella Relazione dello scorso anno, a seguito della operazione di aumento di capitale conclusasi nel mese di marzo 2016 e della conseguente variazione nella composizione della compagine sociale e degli assetti proprietari, la Società aveva reso noto che i competenti



organi societari avrebbero valutato eventuali modifiche od integrazioni da apportare al perimetro delle parti considerate “correlate” alla Società stessa.

Al riguardo, il Consiglio di Amministrazione di Prelios S.p.A., riunitosi in data 10 novembre 2016, previo unanime parere favorevole del Comitato per Operazioni con Parti Correlate - composto unicamente da Amministratori Indipendenti - con riferimento all’attuale assetto partecipativo della Società, ha approvato - tra l’altro - di non qualificare più Pirelli & C. S.p.A. (“**Pirelli**”) parte correlata della Società e confermare l’insussistenza di un rapporto di correlazione con Intesa Sanpaolo S.p.A. (“**Intesa**”) e UniCredit S.p.A. (“**UniCredit**”), identificati quali “**Soci Rilevanti**”.

Peraltro, la Società aveva ritenuto - in via volontaria - di adottare comunque una disciplina *ad hoc* per specifiche operazioni i Soci Rilevanti che, in estrema sintesi, prevedeva che (i) le operazioni con i Soci Rilevanti siano opportunamente monitorate; (ii) in caso di operazioni di maggiore significatività, corrispondenti a quelle di maggiore rilevanza ai sensi della disciplina delle parti correlate, vengano applicati i medesimi presidi della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottata dalla Società previsti per le operazioni qualificate di maggiore rilevanza; (iii) in caso di operazioni che non integrino i richiamati presupposti, ma di controvalore superiore ad un milione di euro, il Comitato Operazioni Parti Correlate sia informato e questo potrà richiedere eventuali delucidazioni e/o chiarimenti e, se del caso, fornire indicazioni su eventuali presidi che potrebbe essere opportuno/utile adottare, tenuto conto della natura e delle caratteristiche della specifica operazione o delle contingenti circostanze.

Con decorrenza dal 28 dicembre 2017 i suddetti “Soci Rilevanti”, come in precedenza rappresentato, hanno ceduto tutte le rispettive partecipazioni detenute in Prelios – pari a circa il 44,86% del capitale sociale – a Lavaredo che, pertanto, ai sensi di legge – e, in particolare, del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato da CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento Parti Correlate**”) – è da considerarsi “parte correlata” di Prelios unitamente agli azionisti rilevanti, diretti e indiretti, di Lavaredo stessa. Di conseguenza, dal 28 dicembre 2017 sono venuti meno i presupposti e le ragioni per l’adozione della richiamata disciplina *ad hoc* nei confronti di Pirelli, Intesa e UniCredit che, pertanto, è stata revocata.

Le operazioni con parti correlate diverse dalle operazioni infragruppo sono di natura ordinaria e sono state regolate a condizioni *standard* o di mercato o comunque congrue e rispondenti

la<sup>6</sup> fe<sup>h</sup>

all'interesse aziendale; sono, in ogni caso, realizzate previo esame e valutazione da parte del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance* (nella sua veste di Comitato per le Operazioni con Parti Correlate alle cui riunioni partecipa il Collegio Sindacale), che ha sempre espresso il proprio parere favorevole, obbligatorio e vincolante, in conformità alla disciplina vigente in materia ed alla specifica procedura adottata dalla Società in merito.

Tali operazioni sono indicate nelle note di commento al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato, nelle quali sono riportati anche i conseguenti effetti economici. E', inoltre, data informativa sui rapporti più rilevanti intrattenuti nel corso dell'esercizio con i Soci Rilevanti.

Il Collegio Sindacale dà atto di aver vigilato sull'osservanza della normativa, di legge e regolamentare, vigente in materia di operazioni con parti correlate nonché della Procedura che la Società ha adottato al riguardo, conforme ai principi della disciplina applicabile.

#### **Politica della Società in materia di Remunerazione.**

Il Collegio Sindacale, per quanto di propria competenza, ha esaminato nel corso del 2017 le proposte avanzate – previa valutazione del Comitato per la Remunerazione – relativamente alla struttura remunerativa degli amministratori esecutivi e del Direttore Generale, esprimendo i pareri previsti dall'art. 2389 del codice civile.

In linea generale, il Collegio Sindacale ha verificato la loro coerenza con la vigente Politica in materia di Remunerazione adottata dalla Società in ottemperanza a quanto disciplinato dal vigente Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A. (di seguito il “**Codice di Autodisciplina**”) e dalla normativa, anche regolamentare, *pro-tempore* vigente.

#### **Attività di Vigilanza ai sensi del “Testo Unico della Revisione Legale dei conti”.**

La Società ha previsto modalità di coordinamento tra i vari soggetti coinvolti nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi che interagiscono tra di loro nell'ambito delle rispettive competenze, con particolare riferimento alla loro partecipazione alle riunioni dei vari organi ed al sistema di flussi informativi in essere.

La responsabilità del sistema di controllo interno compete al Consiglio di Amministrazione, che ne fissa le linee di indirizzo e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, in modo che i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate risultino correttamente

Handwritten signature and the number 7.

identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati.

Nel corso del 2017, tale attività è stata effettuata e monitorata anche con particolare riguardo alla struttura finanziaria complessiva.

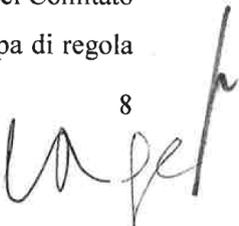
Nel corso dell'esercizio sono proseguite le attività di *Enterprise Risk Management* (il “**Progetto ERM**”), il cui presidio nonché il coordinamento del processo di *Risk Management* sono affidati al *Risk Officer* della Società, finalizzato a:

- fornire al *management* uno strumento idoneo per esplicitare e valutare i fattori di rischio e le opportunità insiti nelle decisioni aziendali a supporto e rafforzamento dei processi decisionali e delle capacità previsionali del Gruppo;
- mettere a disposizione degli Amministratori uno strumento organico sul quale fare affidamento per: (i) comprendere e valutare il profilo di rischio assunto nel perseguimento della strategia definita; (ii) valutare periodicamente l'adeguatezza e l'efficacia del sistema di gestione dei rischi.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione - previa valutazione del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance* - ha esaminato e approvato le attività svolte, valutando positivamente il Progetto ERM adottato nonché il Progetto RAF (*Risk Appetite Framework*).

Il Progetto RAF è uno strumento strategico di governo aziendale legato ai processi di definizione e monitoraggio di obiettivi e piani, che rappresenta la decisione “*top-down*” circa il grado di rischio che la Società è disposta ad assumere nel perseguimento dei propri obiettivi strategici, con la finalità ultima di allineare il profilo di rischio alle priorità aziendali e alle aspettative degli stakeholder, in linea anche con quanto richiesto dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate. In sostanza, il RAF definisce il perimetro entro il quale mantenere la propria esposizione, con riferimento alle dimensioni di rischio rilevanti per l'azienda, cui sono associate soglie di allerta su più livelli, da definire in funzione della propensione al rischio della Società.

Il Consiglio di Amministrazione, che ha individuato un Amministratore quale “*incaricato del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi*”, si avvale, per le relative attività, del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance* alle cui riunioni partecipa di regola

8  


anche il Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione, oltre alla funzione di *Risk Management*, ha anche istituito la Funzione di *Internal Audit*.

Il Collegio Sindacale interagisce con il predetto Comitato e con i Responsabili delle funzioni *Internal Audit* e *Risk Management* nonché con la società di revisione legale incaricata, scambiando informazioni sulle rispettive attività svolte, ai fini di un più efficiente funzionamento del sistema di controllo interno.

Sono, altresì, previsti specifici perimetri di interazione con le società del Gruppo soggette a vigilanza (*i.e.* Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. e Prelios Credit Servicing S.p.A.) nel rispetto della loro autonomia e indipendenza, come richiesto dalla vigente normativa.

Di regola, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del citato Comitato partecipa anche il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Nel corso dell'esercizio 2017, in particolare, il Collegio Sindacale è di regola intervenuto alle riunioni del Comitato per Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*, consentendo così maggiore tempestività di informativa e semplificazione nei rapporti tra i vari organi oltreché un più efficace coordinamento e una migliore dialettica tra i medesimi.

Considerato poi che il Testo Unico della Revisione Legale<sup>3</sup> ha ulteriormente precisato e rafforzato le competenze e le specifiche funzioni di vigilanza del Collegio Sindacale (identificato quale “Comitato per il Controllo Interno e per la Revisione Contabile”), si evidenzia che il Collegio Sindacale e il Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*, hanno ritenuto di coordinare le rispettive attività, anche attraverso riunioni congiunte.

Stante quanto sopra, è stato stabilito che Collegio Sindacale e Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance* trattino - di regola - in seduta comune le specifiche materie inerenti le seguenti macro aree di attività: (i) il processo di informativa finanziaria; (ii) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; (iii) la revisione legale

<sup>3</sup> Il D.Lgs 27 gennaio 2010 n. 39 (che ha recepito la direttiva 2006/43/CE in materia di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati) successivamente modificato e innovato con l'entrata in vigore del D.Lgs 17 luglio 2016 n. 135 che ha recepito la direttiva 2006/56/UE sempre in materia di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati.

dei conti annuali e dei conti consolidati; e (iv) l'indipendenza della società di revisione.

Attività di vigilanza sul processo di informativa finanziaria.

Il Collegio Sindacale ha verificato l'esistenza di adeguate norme e processi a presidio del processo di "formazione" e "diffusione" delle informazioni finanziarie.

In particolare, il Collegio Sindacale ha ricevuto ed esaminato con l'assistenza del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari (il "**Dirigente Preposto**") il contenuto delle procedure che dettano norme e processi anche nell'attività di formazione del bilancio della Società e del bilancio consolidato, oltre che degli altri documenti contabili periodici.

Il Collegio Sindacale ha, inoltre, avuto evidenza del processo che ha consentito al Dirigente Preposto e agli organi amministrativi delegati di rilasciare le attestazioni previste dall'art. 154-*bis* del Testo Unico della Finanza ed è stato informato del fatto che le procedure amministrative/contabili per la formazione del bilancio e di ogni altra comunicazione finanziaria sono predisposte sotto la responsabilità del Dirigente Preposto che, congiuntamente con gli organi amministrativi delegati, ne attesta l'adeguatezza e l'effettiva applicazione in occasione del bilancio di esercizio/consolidato e della relazione finanziaria semestrale.

La funzione di *Internal Audit* svolge interventi di *audit* periodici volti a verificare l'adeguatezza del disegno e l'operatività dei controlli su società e processi a campione, selezionati in base a criteri di significatività.

Il Collegio Sindacale esprime, pertanto, una valutazione di adeguatezza e integrità del processo di formazione dell'informativa finanziaria e ritiene non sussistano rilievi da sottoporre all'Assemblea.

Attività di vigilanza sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio nonché di revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati.

Il Collegio Sindacale, unitamente al Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*, ha periodicamente incontrato il Responsabile *Internal Audit*, ricevendo puntuale informativa circa i risultati degli interventi di *audit* finalizzati a verificare l'adeguatezza e l'operatività del sistema di controllo interno, il rispetto della legge, delle procedure e dei processi aziendali nonché sull'attività di realizzazione dei relativi piani di miglioramento.

10  


Ha altresì ricevuto il Piano di *Audit* per l'esercizio 2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione, e il relativo consuntivo.

Il Collegio Sindacale dà, altresì, atto che il Responsabile della Funzione *Internal Audit*:

- è rappresentata da una struttura indipendente in possesso di specifica competenza ed esperienza in materia, nonché di adeguate risorse finanziarie per l'assolvimento dei propri compiti rese disponibili all'occorrenza senza specifiche limitazioni. Ha libero accesso a tutte le informazioni utili per lo svolgimento dell'incarico e poteri di accesso e richiesta nei confronti di tutte le funzioni aziendali;
- nel corso dell'anno 2017, ha riferito periodicamente sul proprio operato al Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*, alle cui riunioni hanno sempre partecipato il Collegio Sindacale e il Dirigente Preposto;
- attraverso *reports* di *audit* specifici ha evidenziato quanto periodicamente rilevato nell'attività di controllo ed i conseguenti suggerimenti relativi alle misure giudicate necessarie per il miglioramento del Sistema di Controllo Interno. Tali misure sono state condivise dal *management* con l'individuazione di specifici piani di azioni da porre in essere, che sono stati poi oggetto di *follow up*;
- ha predisposto tempestivamente le relazioni su eventi di particolare rilevanza ed effettuato gli interventi di *audit* richiesti seppur non previsti nel piano delle verifiche.

Si segnala che la Funzione *Internal Audit* – in ottemperanza a quanto richiesto dagli Standard Internazionali per la pratica professionale dell'*Internal Audit* – continua a sviluppare e sostenere un programma di *assurance* e miglioramento della qualità idoneo a coprire tutti gli aspetti dell'attività di *internal audit*, con particolare riferimento alla valutazione del grado di conformità della attività della Funzione *Internal Audit* agli *Standard* di Connotazione e Prestazione ed al Codice Etico promossi dall'*Institute of Internal Auditors* (Associazione professionale di riferimento per l'attività di *Internal Auditing*).

Il Collegio Sindacale, sempre unitamente al Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*, ha periodicamente incontrato anche il *Risk Officer* della Società, ricevendo puntuale informativa in merito allo sviluppo delle attività, relative risultanze e conseguenti azioni in materia di *Enterprise Risk Management*.

11  


Il Collegio Sindacale dà inoltre atto che, con periodicità semestrale, ha ricevuto dal Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance* e dall'Organismo di Vigilanza le rispettive relazioni sull'attività svolta.

Il Collegio Sindacale ha, altresì, ricevuto informativa di quanto riferito dal Dirigente Preposto che ha confermato l'adeguatezza e idoneità dei poteri e mezzi allo stesso conferiti dal Consiglio di Amministrazione della Società, confermando anche di aver avuto accesso diretto a tutte le informazioni necessarie per la produzione dei dati contabili, senza necessità di autorizzazione alcuna.

Il Collegio Sindacale ha, anche, preso atto che il Dirigente Preposto ha riferito di essere parte del sistema di flussi informativi interni ai fini contabili e di aver approvato tutte le procedure aziendali che hanno avuto impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Il Collegio Sindacale ha incontrato con periodicità almeno trimestrale la società di revisione legale incaricata. Nel corso di tali incontri, non sono emerse questioni di particolare rilevanza in sede di controlli periodici di revisione né carenze significative nel sistema di controllo interno relativo al processo di informativa finanziaria.

Il Collegio Sindacale ha, inoltre, preso atto del Piano di revisione 2017 ed è stato, altresì, aggiornato su struttura e attività della stessa società di revisione nell'ambito del Gruppo Prelios.

Il Collegio Sindacale esprime, pertanto, una valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno e di governo dei rischi nel loro complesso e rileva, quindi, che non sussistono rilievi da segnalare all'Assemblea.

*Attività di vigilanza sull'indipendenza della società di revisione, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione.*

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'indipendenza della società di revisione legale e, in particolare, riceve di regola evidenza degli incarichi diversi dai servizi di revisione da attribuire al revisore legale, non rilevando situazione di incompatibilità o comunque problematiche; in merito, ha preso visione delle procedure adottate dalla società di revisione legale per limitare i rischi alla sua indipendenza, ricevendo conferma circa l'attuale ed effettiva sussistenza della medesima.

In particolare, la società di revisione legale ha confermato l'assenza di situazioni che possano aver

12  


compromesso l'indipendenza della stessa o cause di incompatibilità ai sensi della disciplina applicabile.

Al fine di salvaguardare il requisito di indipendenza delle società incaricate della revisione legale dei conti, si segnala che la Società – in condivisione con il Collegio Sindacale – ha adottato una Procedura *ad hoc* che disciplina organicamente la materia in relazione alla selezione della società di revisione legale e ai servizi dalla stessa prestati prevedendosi, tra l'altro, con riferimento alle controllate Prelios SGR e PRECS, stante la peculiarità della disciplina cui le medesime sono sottoposte, che l'applicazione della Procedura avvenga nei limiti di compatibilità con le predette discipline speciali.

Si evidenzia che l'assemblea degli azionisti della società di gestione del risparmio ha conferito, su proposta motivata del Collegio Sindacale della società controllata, a *Ernst & Young S.p.A.* l'incarico di revisione legale, con scadenza all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2024.

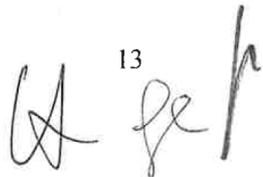
Con specifico riferimento all'esercizio 2017, la società di revisione legale KPMG e/o entità facenti parte del suo *network* hanno svolto a favore del Gruppo le attività di seguito riassunte:

	<b>Onerari parziali in migliaia di euro</b>	<b>Onerari totali in migliaia di euro</b>
<b>Servizi di revisione:</b>		<b>328</b>
Prelios S.p.A.	83	
Controllate	245	
<b>Servizi di attestazione:</b>		<b>8</b>
Prelios S.p.A.	2	
Controllate	6	
<b>Totale generale:</b>		<b>336</b>
Prelios S.p.A.		85
Controllate		251

Avuto anche riguardo alla dimensione, alla complessità ed alle caratteristiche dei lavori effettuati, il Collegio Sindacale ha ritenuto i corrispettivi summenzionati non idonei ad incidere sull'indipendenza della società di revisione KPMG.

Ulteriori attività del Collegio Sindacale e informativa richiesta da Consob.

13

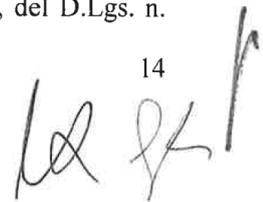


Nell'esercizio delle proprie funzioni il Collegio Sindacale, come prescritto dall'art. 2403 del codice civile e dall'art. 149 del Testo Unico della Finanza:

- ha vigilato sull'osservanza della legge e dello Statuto Sociale;
- ha vigilato sull'espletamento degli adempimenti correlati alla corretta gestione in materia di informativa societaria con particolare riferimento al recepimento in Italia delle direttive comunitarie in materia di "market abuse" e di "Internal Dealing", al trattamento delle informazioni privilegiate ed alla procedura per la diffusione dei comunicati e delle informazioni al pubblico.

Quanto sopra, anche a seguito dell'entrata in vigore, con decorrenza dal 3 luglio 2016, del Regolamento UE nr. 596/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 16 aprile 2014 relativo agli abusi di mercato (*Market Abuse Regulation – MAR*) che ha abrogato la precedente direttiva 2003/6/CE (*Market Abuse Directive – MAD*) e le relative misure di esecuzione (direttive 2003/124/CE, 2003/125/CE e 2004/72/CE), istituendo un quadro comune di regolamentazione in materia di abuso di informazioni privilegiate, comunicazioni illecite di informazioni privilegiate e manipolazione del mercato;

- ha ottenuto dagli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, anche in ottemperanza a quanto previsto dall'apposita procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale realizzate dalla Società. Il Collegio Sindacale può ragionevolmente assicurare che le operazioni deliberate e poste in essere sono conformi alla legge e allo Statuto Sociale e non sono manifestamente imprudenti, o azzardate, o in conflitto di interesse, o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- ha monitorato, durante il 2017, le condizioni affinché la Società potesse continuare ad operare in continuità aziendale, in coerenza con gli obiettivi del Budget/Piano Industriale adottato, verificando in particolare periodicamente, nel corso dell'esercizio, il livello di disponibilità liquide e dei piani di tesoreria a breve termine;
- ha vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. n.

14  


- 58/1998, avendo constatato che la Società è in grado di adempiere tempestivamente e regolarmente agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, come disposto dal citato art. 114, comma 2, del D.Lgs. n. 58/1998. Ciò anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni organizzative;
- ha ricevuto dall'Organismo di Vigilanza, istituito in coerenza con l'adozione di un apposito Modello Organizzativo ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 e al quale partecipa un componente del Collegio Sindacale, informazioni circa l'attività effettuata dal medesimo organismo, dalle quali non risultano emerse anomalie o fatti censurabili;
  - dà atto che nei consigli di amministrazione delle società controllate sono presenti, in taluni casi, anche dirigenti della Capogruppo Prelios S.p.A. (nei limiti ed in conformità di quanto eventualmente disciplinato dalle specifiche normative di settore e dell'autonomia propria di soggetti giuridici distinti), che garantiscono una direzione coordinata ed un flusso di notizie adeguato;
  - dà atto che non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere segnalati nella presente Relazione con riferimento all'andamento generale dell'attività svolta nel corso dell'esercizio 2017 dai corrispondenti Collegi Sindacali delle società controllate;
  - ha tenuto periodiche riunioni con gli esponenti della società di revisione legale, ai sensi dell'art. 150, comma 3, D.Lgs. n. 58/1998. Non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere segnalati nella presente Relazione;
  - dà atto che la Relazione degli Amministratori sulla gestione per l'esercizio 2017 risulta conforme alle norme vigenti ed è coerente con le deliberazioni dell'organo amministrativo e con le risultanze del bilancio; contiene, altresì, un'adeguata informazione sull'attività dell'esercizio e sulle operazioni infragruppo. La sezione contenente l'informativa sulle operazioni con parti correlate è stata inserita, in ottemperanza ai principi IAS, nelle note esplicative del bilancio;
  - dà atto, in particolare, di aver verificato la razionalità dei procedimenti valutativi applicati e la loro rispondenza alle logiche dei principi contabili internazionali con specifico riferimento alle attività finanziarie. Ha, inoltre, verificato la conformità dell'attività svolta dalla Società in

15  


materia di *Impairment*, anche tenuto conto di quanto indicato nel Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap vigente e dalla disciplina applicabile;

- dà atto che il bilancio della Società ed il bilancio consolidato risultano redatti secondo la struttura e gli schemi imposti dalle norme vigenti. In applicazione della disciplina applicabile, sono espressamente indicati negli schemi di bilancio gli effetti dei rapporti con parti correlate sulla Situazione patrimoniale-finanziaria e sul Conto economico. La società incaricata della revisione legale KPMG ha emesso, in data 30 aprile 2018, le relazioni contenenti il giudizio sulla conformità del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato ai principi contabili applicabili nonché della Relazione degli Amministratori sulla gestione alla normativa, di legge e regolamentare, vigente che ne disciplinano la redazione.

Tali relazioni, cui si fa rinvio per tutti gli elementi di dettaglio, contengono – come previsto dal D.Lgs 17 luglio 2016 n. 135 e dal Regolamento 2014/537/UE del Parlamento europeo e del Consiglio – l'indicazione, tra l'altro, degli aspetti chiave della revisione legale (*Key Audit Matters*) a supporto del giudizio di revisione e, segnatamente: (i) la valutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A.; (ii) la valutazione dei fondi per rischi e oneri; (iii) la valutazione dell'avviamento; (iv) l'analisi attuale e prospettica dei flussi di cassa.

Infine, ai sensi dell'art. 123-*bis* del Testo Unico della Finanza, le relazioni riportano il giudizio di coerenza su alcune delle informazioni contenute nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, avendo verificato l'effettiva predisposizione della stessa da parte della Società e la sussistenza di tutte le informazioni richieste dalla normativa vigente.

Le relazioni concludono evidenziando che, a giudizio della società di revisione legale, la relazione sulla gestione e le richiamate specifiche informazioni contenute nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari sono redatte in conformità alle norme di legge. dà atto che gli organi amministrativi delegati e il Dirigente Preposto hanno rilasciato le attestazioni previste dall'art. 154-*bis* del Testo Unico della Finanza;

- non ha ricevuto nel corso dell'esercizio 2017 denunce ai sensi dell'art. 2408 del codice civile, né esposti da parte di terzi;
- ha rilasciato nel corso dell'esercizio pareri ai sensi dell'art. 2389 del codice civile.

16  
La fet

Il Collegio Sindacale dà, inoltre, atto che:

- la Società aderisce al Codice di Autodisciplina e ha concretamente dato attuazione alle regole di governo societario previste dal citato Codice;
- la Società ha redatto l'annuale Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari nella quale sono fornite informazioni circa: (i) le pratiche di governo societario effettivamente applicate dalla Società, al di là degli obblighi previsti dalle norme legislative o regolamentari; (ii) le principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata; (iii) i meccanismi di funzionamento dell'assemblea degli azionisti, i suoi principali poteri, i diritti degli azionisti e le modalità del loro esercizio; e (iv) la composizione e il funzionamento degli organi di amministrazione e controllo e dei comitati di *corporate governance* e, altresì, le ulteriori informazioni previste dall'art. 123-bis del Testo Unico della Finanza, ivi incluse le informazioni richieste circa le politiche in materia di diversità in relazione alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo.

Si segnala, infine, che nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari sono descritte le principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata;

- quanto agli organi sociali si dà atto che:
  - il Consiglio di Amministrazione in carica, nominato dall'Assemblea in data 16 ottobre 2015 e in scadenza per compiuto mandato con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017, è attualmente composto da 10 componenti, di cui 8 non esecutivi e, tra questi ultimi, 5 in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Testo Unico della Finanza e dal Codice di Autodisciplina. In proposito, si segnala che:
    - a) nel corso della riunione consiliare tenutasi in data 28 dicembre 2017, alla luce della modifica dell'assetto partecipativo di Prelios annunciato in pari data,
      - il Dott. Fabrizio Palenzona è stato nominato Amministratore della Società dal Consiglio di Amministrazione ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile, in sostituzione del Dott. Giovanni Gilli che aveva rassegnato in precedenza le proprie dimissioni;

17  


- i Consiglieri presenti – segnatamente il Dott. Giorgio Bruno, il Vice Presidente Dott. Cesare Ferrero, la Dott.ssa Anna Maria Artoni, l’Avv. Mirja Cartia d’Asero, la Dott.ssa Rosa Cipriotti, la Dott.ssa Valeria Leone, il Dott. Davide Mereghetti e il Dott. Giovanni Jody Vender – hanno rassegnato le proprie dimissioni con effetto dal giorno precedente l’ultima data di pagamento dell’OPA che Lavaredo avrebbe poi promosso ai sensi di legge;
- b) in data 2 marzo 2018 – facendo seguito a quanto reso noto in data 28 dicembre 2017 circa le dimissioni dei componenti del Consiglio di Amministrazione – il Dott. Giorgio Bruno (già Presidente del Consiglio di Amministrazione e Amministratore non esecutivo) e i Consiglieri Dott.ssa Valeria Leone (Amministratore non esecutivo) e il Dott. Davide Mereghetti (Amministratore non esecutivo e componente del Comitato per la Remunerazione) hanno anticipato l’efficacia delle proprie dimissioni a decorrere dalla richiamata data del 2 marzo 2018.

Il Consiglio di Amministrazione ha conseguentemente deliberato di cooptare, ai sensi dell’art. 2386 del codice civile, i Signori:

- Dott. Riccardo Serrini, Direttore Generale di Prelios S.p.A. e Amministratore esecutivo;
- Dott. Fabio Sangiovanni, Amministratore non esecutivo;
- Avv. Federico Lovadina, Amministratore non esecutivo e indipendente;

e di nominare Presidente del Consiglio di Amministrazione il Dott. Fabrizio Palenzona (Amministratore non esecutivo).

Il Consiglio di Amministrazione inoltre, a seguito delle richiamate dimissioni del Dott. Davide Mereghetti (già Amministratore non esecutivo e componente del Comitato per la Remunerazione) ha, altresì, deliberato di nominare – quale componente dello stesso Comitato di Remunerazione – la Dott.ssa Rosa Cipriotti (Amministratore non esecutivo e indipendente), in possesso di esperienza in materia finanziaria e di politiche retributive.

Nell’occasione, sono infine pervenute al Consiglio di Amministrazione anche le dimissioni del Dott. Arturo Sanguinetti (Amministratore non esecutivo e indipendente, componente del Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance* nonché membro dell’Organismo di Vigilanza della Società) con la medesima efficacia

18  


delle dimissioni già rassegnate dagli altri consiglieri e, quindi, a decorrere dal giorno precedente l'ultima data di pagamento dell'OPA, con ciò allineandosi a quanto fatto da tutti gli amministratori di nomina assembleare.

Pertanto, alla data in cui le predette dimissioni dei Consiglieri diverranno efficaci, il Consiglio di Amministrazione si considererà – anche ai sensi di statuto – decaduto con effetto dal momento della sua ricostituzione;

- nell'esercizio 2017, il Consiglio di Amministrazione ha tenuto 8 riunioni;
- il Comitato per il Controllo Interno, i Rischi e la *Corporate Governance*, è attualmente composto da 4 Amministratori non esecutivi tutti indipendenti e nel corso dell'esercizio 2017 si è riunito 4 volte;
- il Comitato per la Remunerazione è attualmente composto da 3 Amministratori non esecutivi tutti indipendenti e nel corso dell'esercizio 2017 si è riunito 5 volte.

Il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, a quelle dei Comitati endoconsiliari nonché all'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 31 maggio 2017.

Il Collegio Sindacale dà, inoltre, atto:

- di aver verificato, secondo le modalità raccomandate dal Codice di Autodisciplina, il possesso da parte dei propri componenti, dei medesimi requisiti di indipendenza richiesti per gli Amministratori dal predetto Codice;
- di aver riscontrato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento dei requisiti di indipendenza adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare, dopo la nomina e annualmente, l'indipendenza dei suoi componenti e non ha osservazioni al riguardo da formulare;
- di aver constatato che gli Amministratori nel bilancio della Società descrivono i principali rischi e incertezze cui la Società è esposta.

Il Collegio Sindacale dà, infine, atto di aver vigilato sulla corretta diffusione di informazioni mensili richieste dalla Consob, ai sensi dell'art. 114 del Testo Unico della Finanza, allo scopo di

19  


informare il mercato con maggiore frequenza su determinati aspetti e dati contabili, rispetto alla già prevista periodicità trimestrale.

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni ottenute dalla società di revisione legale, non sono state rilevate omissioni, o fatti censurabili, o irregolarità, o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente Relazione.

Delle attività in precedenza descritte, svoltesi in forma sia collegiale sia individuale, è stato dato atto nei verbali delle 10 riunioni del Collegio Sindacale tenutesi nel corso del 2017.

#### Assemblea degli Azionisti

Il Collegio Sindacale esprime parere favorevole all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2017 e ha preso atto che a seguito delle richiamate dimissioni rassegnate dai Consiglieri in data 28 dicembre 2017 e 2 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione è da intendersi decaduto con effetto dal momento della sua ricostituzione. Pertanto, anche considerato che il Consiglio è in naturale scadenza con l'approvazione del Bilancio 2017, l'Assemblea sarà tenuta ad assumere le conseguenti determinazioni al riguardo.

\*\*\*

Ai sensi dell'art. 144-*quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti, approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971/1999 e successive modificazioni ed integrazioni, l'elenco degli incarichi ricoperti dai componenti del Collegio Sindacale presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del codice civile è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet ([www.consob.it](http://www.consob.it)).

Milano, 30 aprile 2018

Dott. Giorgio Loli

Dott. Marco de Ruvo

Dott.ssa Michela Zeme

## 10. RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE



KPMG S.p.A.  
 Revisione e organizzazione contabile  
 Via Vittor Pisani, 25  
 20124 MILANO MI  
 Telefono +39 02 6763.1  
 Email it-fmauditaly@kpmg.it  
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

### Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014

*Agli Azionisti della  
 Prelios S.p.A.*

#### Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

##### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Prelios S.p.A. (nel seguito anche la "Società"), costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto degli utili e delle perdite complessivi, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Prelios S.p.A. al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05.

##### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Prelios S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero.

Ancona Aosta Bari Bergamo  
 Bologna Bolzano Brescia  
 Catania Como Firenze Genova  
 Lecce Milano Napoli Novara  
 Padova Palermo Parma Perugia  
 Pescara Roma Torino Treviso  
 Trieste Varese Verona

Società per azioni  
 Capitale sociale  
 Euro 10.150.950,00 i.v.  
 Registro Imprese Milano e  
 Codice Fiscale N. 00709600159  
 R.E.A. Milano N. 512867  
 Partita IVA 00709600159  
 VAT number IT00709600159  
 Sede legale: Via Vittor Pisani, 25  
 20124 Milano MI ITALIA



**Prelios S.p.A.**  
 Relazione della società di revisione  
 31 dicembre 2017

### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

### **Analisi attuale e prospettica dei flussi di cassa**

*Relazione degli Amministratori sulla gestione: 8.3 "Rischi finanziari"*

*Note esplicative al bilancio: 6.1 "Base per la preparazione del bilancio separato - adozione del presupposto della continuità aziendale"; 6.6 "Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico", Nota 13. Debiti verso banche e altri finanziatori*

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave</b>
<p>Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 presenta un indebitamento finanziario pari a €93,7 milioni, di cui €59,8 milioni verso società controllate, e una posizione finanziaria netta negativa pari a €71,5 milioni.</p> <p>La Società risulta esposta a rischi di natura finanziaria legati principalmente al reperimento di risorse finanziarie, alla sostenibilità del debito finanziario e alla possibilità di avere a disposizione le risorse necessarie per finanziare lo sviluppo della propria attività. Di conseguenza, gli Amministratori predispongono piani finanziari annuali e pluriennali e piani di tesoreria al fine di stimare, rilevare e monitorare i flussi monetari in entrata e in uscita nonché di garantire la continuità aziendale della Società.</p> <p>Inoltre, come richiesto dalla Consob, gli Amministratori comunicano al mercato con cadenza mensile informazioni di natura qualitativa e quantitativa riguardanti la posizione finanziaria netta e le posizioni debitorie scadute di Prelios S.p.A. e del Gruppo Prelios.</p> <p>L'elaborazione dei piani finanziari annuali e pluriennali e dei piani di tesoreria comporta la formulazione di stime complesse e caratterizzate da un elevato grado di incertezza da parte degli Amministratori.</p> <p>Per tali motivi abbiamo considerato l'analisi attuale e prospettica dei flussi di cassa un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— la comprensione del processo adottato dalla Società nella predisposizione dei piani finanziari e nella stima dei flussi monetari futuri attesi;</li> <li>— l'esame degli scostamenti tra i dati inclusi nei piani finanziari annuali e pluriennali e nei piani di tesoreria dell'esercizio precedente rispetto ai dati consuntivati al fine di comprendere la ragionevolezza del processo di stima adottato dagli Amministratori;</li> <li>— l'analisi delle comunicazioni rilevanti con il pool delle controparti creditrici in merito alla rinuncia a chiedere il rimborso anticipato del finanziamento erogato a Prelios S.p.A. in caso di <i>delisting</i> delle azioni ordinarie della stessa dal Mercato Telematico Azionario;</li> <li>— l'analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi informativi utili alla valutazione della situazione finanziaria della Società;</li> <li>— l'esame dell'appropriatezza dell'informativa di bilancio in relazione ai rischi finanziari e all'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio.</li> </ul>



**Prelios S.p.A.**  
Relazione della società di revisione  
31 dicembre 2017

### **Valutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A.**

Relazione degli Amministratori sulla gestione: 7. "Andamento dell'attività di investimento"; 8.3.5. "Rischi relativi alla partecipazione in investimenti immobiliari"

Note esplicative al bilancio: 6.6 "Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico", Nota 3. Partecipazioni, Nota 26. Risultato da partecipazioni

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave</b>
<p>Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 include una partecipazione in Focus Investments S.p.A., qualificata come interessenza non di controllo, per un importo pari a €18,5 milioni, valore che tiene conto della svalutazione effettuata nell'esercizio per €8 milioni.</p> <p>In particolare, a seguito del perfezionamento nei primi mesi del 2016 dell'operazione straordinaria di separazione delle attività di servizi da quelle relative agli investimenti immobiliari, in capo a Prelios S.p.A., questi ultimi sono stati interamente trasferiti a Focus Investments S.p.A., di cui Prelios S.p.A. detiene una partecipazione non di controllo. Per effetto dell'assetto di <i>governance</i> conseguente alla citata operazione straordinaria, l'87,2% del risultato economico di Focus Investments S.p.A. viene attribuito a Prelios S.p.A..</p> <p>La valutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A. richiede la formulazione di stime sui risultati economici attesi, per loro natura complesse e caratterizzate da un elevato grado di incertezza legata alle valutazioni degli immobili e alla realizzazione delle previsioni di dismissione del patrimonio immobiliare, che comportano valutazioni significative da parte degli Amministratori.</p> <p>Per tali motivi abbiamo considerato la valutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A. un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— la comprensione del processo adottato dalla Società nella valutazione della partecipazione e nella stima dei risultati economici attesi;</li> <li>— l'invio di specifiche istruzioni e l'organizzazione di incontri periodici con il revisore della componente al fine di acquisire le informazioni rilevanti ai sensi del principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 600;</li> <li>— il coinvolgimento di esperti del network KPMG nell'esame della ragionevolezza delle ipotesi e delle assunzioni adottate dagli Amministratori di Focus Investments S.p.A. e dai periti da essa incaricati con riferimento a un campione di immobili, anche attraverso il confronto con dati e informazioni esterni;</li> <li>— l'esame degli scostamenti tra i dati inclusi nel <i>business plan</i> approvato dagli Amministratori di Focus Investments S.p.A. e i dati consuntivati, incluse le ipotesi sulle tempistiche di dismissione del patrimonio immobiliare, al fine di comprendere l'accuratezza del processo di stima e valutare gli impatti sulla valutazione della partecipazione;</li> <li>— l'analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi informativi utili alla valutazione della partecipazione;</li> <li>— l'esame dell'appropriatezza dell'informativa di bilancio relativamente alla valutazione della partecipazione in Focus Investments S.p.A..</li> </ul>



**Prelios S.p.A.**  
Relazione della società di revisione  
31 dicembre 2017

### **Valutazione dei fondi per rischi e oneri**

*Relazione degli Amministratori sulla gestione: 8.4.1. "Rischi legali legati a contenziosi di natura civile e amministrativa"; 8.4.2. "Rischi legati a contestazioni da parte delle autorità fiscali"; 8.4.3. "Rischi connessi alle dichiarazioni e garanzie rilasciate da Prelios e relativi obblighi di indennizzo in relazione al Ramo d'Azienda Investimenti"*

*Note esplicative al bilancio: 6.6 "Informazioni sullo stato patrimoniale e sul conto economico", Nota 16. Fondi rischi ed oneri futuri, Nota 25. Altri Costi - Accantonamenti rischi*

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave</b>
<p>Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2017 include fondi per rischi e oneri per €4,6 milioni relativi a contenziosi di natura civile, fiscale e amministrativa, principalmente legati all'operatività precedente al perfezionamento dell'operazione straordinaria di separazione delle attività relative agli investimenti immobiliari da quelle relative alle attività di servizi.</p> <p>Inoltre, nel contesto della medesima operazione straordinaria sopra citata, Prelios S.p.A. ha rilasciato una garanzia a favore di Focus Investments S.p.A. in relazione a passività e oneri derivanti da fatti, omissioni o atti accaduti prima del perfezionamento dell'operazione stessa fino a un importo massimo aggregato di €25 milioni.</p> <p>Focus Investments S.p.A. ha inviato comunicazioni in merito a potenziali passività che darebbero origine all'attivazione della suddetta garanzia per un importo complessivamente pari a circa €80 milioni; tali richieste di indennizzo sono state finora integralmente respinte da Prelios S.p.A. che, pertanto, non ha effettuato alcun accantonamento a fondi per rischi e oneri.</p> <p>Si segnala che le parti hanno concordato una sospensione fino al 30 giugno 2018 di tutti i termini e le condizioni previsti per l'attivazione di eventuali controversie giudiziali aventi ad oggetto le circostanze specificate nelle richieste di indennizzo avanzate da Focus Investments S.p.A.</p> <p>La valutazione dei fondi per rischi e oneri stanziati a fronte dei contenziosi in essere e delle passività potenziali derivanti dalla garanzia rilasciata in favore di Focus Investments S.p.A. è un'attività di stima complessa, caratterizzata da un elevato livello di incertezza, nella quale gli Amministratori formulano stime sull'esito dei</p>	<p>Le procedure di revisione svolte hanno incluso:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— la comprensione del processo di valutazione dei fondi per rischi e oneri, l'esame della configurazione e messa in atto dei controlli e lo svolgimento di procedure per valutare l'efficacia operativa dei controlli ritenuti rilevanti;</li> <li>— l'analisi degli scostamenti tra la stima contabile dei fondi per rischi e oneri degli esercizi precedenti e i valori consuntivati a seguito della successiva definizione dei contenziosi, al fine di comprendere la ragionevolezza del processo di valutazione adottato dagli Amministratori;</li> <li>— l'ottenimento di informazioni, tramite richiesta scritta ai consulenti legali e fiscali che assistono la Società, in merito alla valutazione del rischio di soccombenza nei contenziosi in essere e alla quantificazione delle relative passività;</li> <li>— l'analisi delle assunzioni adottate nella determinazione dei fondi per rischi e oneri per i principali contenziosi attraverso colloqui con le funzioni aziendali coinvolte e i consulenti legali e fiscali, lettura dei libri sociali e analisi della documentazione di supporto;</li> <li>— il coinvolgimento di esperti del network KPMG nell'analisi dei principali contenziosi di natura fiscale;</li> <li>— l'analisi degli eventi occorsi successivamente alla data di riferimento del bilancio che forniscano elementi informativi utili alla valutazione dei fondi per rischi e oneri;</li> <li>— l'esame dell'appropriatezza dell'informativa di bilancio relativamente ai fondi per rischi e oneri.</li> </ul>



**Prelios S.p.A.**  
 Relazione della società di revisione  
 31 dicembre 2017

<b>Aspetto chiave</b>	<b>Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave</b>
<p>contenziosi, sul rischio di soccombenza e sui tempi di chiusura degli stessi.</p> <p>Per tali motivi abbiamo considerato la valutazione dei fondi per rischi e oneri un aspetto chiave dell'attività di revisione.</p>	

### **Altri aspetti**

#### **Dati comparativi**

Il bilancio d'esercizio della Prelios S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 28 aprile 2017, ha espresso un giudizio senza rilievi su tale bilancio.

#### **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della Prelios S.p.A. per il bilancio d'esercizio**

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

#### **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in



**Prelios S.p.A.**  
 Relazione della società di revisione  
 31 dicembre 2017

conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individuati sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.



**Prelios S.p.A.**  
 Relazione della società di revisione  
 31 dicembre 2017

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di *governance*, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

### **Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/14**

L'Assemblea degli Azionisti della Prelios S.p.A. ci ha conferito in data 31 maggio 2017 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2025.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/14 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

## **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**

Gli Amministratori della Prelios S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Prelios S.p.A. al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio della Prelios S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Prelios S.p.A. al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.



Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 30 aprile 2018

KPMG S.p.A.



Maurizio Guzzi  
Socio