



Fondo Immobiliare primo RE
Relazione di gestione
al 31 dicembre 2019

Indice

1. Relazione degli Amministratori	3
1.1 <i>Overview</i> dell'economia globale	3
1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari	5
1.1.2 Il finanziamento immobiliare	6
1.1.3 Previsioni di settore	7
1.2 Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019	8
1.3 Linee strategiche future	15
1.4 Rapporti intrattenuti con altre società del gruppo di appartenenza della SGR e Informativa periodica sulle situazioni di conflitto ai sensi dell'art. 46 comma 5 del Provvedimento Congiunto Banca d'Italia Consob del 29 ottobre 2007 e dell'art. 36 del Regolamento Delegato (UE) N. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012	16
1.5 Attività di collocamento delle quote	17
1.6 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)	18
1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2019	22
1.8 Strumenti finanziari derivati	24
1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura della Relazione di gestione	25
2 Situazione Patrimoniale	26
3 Sezione Reddittuale	28
4 Nota Integrativa	30
Parte A – Andamento del valore della quota	30
Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto	31
Sezione I – Criteri di valutazione	31
Sezione II – Le attività	34
Sezione III – Le passività	36
Sezione IV – Il valore complessivo netto	38
Sezione V – Altri dati patrimoniali	39
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	40
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari	41
Sezione II – Beni immobili	41
Sezione III – Crediti	41
Sezione IV – Depositi bancari	41
Sezione V – Altri beni	41
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	41
Sezione VII – Oneri di gestione	42
Sezione VIII – Altri ricavi e oneri	44
Sezione IX – Imposte	44
Parte D – Altre informazioni	45

Allegato 1 – Relazione di stima del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Immobiliare primo RE alla data del 31 dicembre 2019 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l..

Allegato 2 – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al primo semestre 2019.

Allegato 3 – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al secondo semestre 2019.

1. Relazione degli Amministratori

1.1. Overview dell'economia globale¹

Nel mese di settembre 2019 il commercio mondiale ha registrato una variazione negativa su base mensile pari al -1,3% rispetto al mese precedente (-1,1% anno/anno). Negli ultimi 12 mesi il tasso di crescita medio è stato pari al +0,1%, in forte decelerazione rispetto al +3,4% registrato nel 2018.

Nel terzo trimestre del 2019 il Pil cinese è cresciuto del +6% in termini annuali. Sul fronte dei prezzi, con la rilevazione di novembre 2019 si registra un +4,5% su base annuale. In Russia la crescita del Pil è stata pari al +1,7%, contro il +0,9% del trimestre precedente. I prezzi al consumo hanno subito una diminuzione rispetto al mese precedente: nel mese di novembre l'inflazione ha registrato un tasso annuale di variazione pari al +3,5%, in riduzione rispetto al valore di fine 2018.

Il Pil statunitense ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari a circa il +2,1%, dal +2,0% del trimestre precedente. A fine novembre, il tasso di disoccupazione si è portato al 3,5% mentre il tasso di occupazione è rimasto stabile al 61%.

Nel terzo trimestre 2019, la produzione dell'Eurozona ha registrato una crescita pari a +0,9% in termini trimestrali annualizzati, in aumento rispetto al trimestre precedente. All'interno dell'Area Euro, la Francia ha registrato una variazione trimestrale annualizzata pari a +1,1%. Il PIL della Germania è tornato positivo nel terzo trimestre 2019 (+0,3%). Ad ottobre 2019, l'inflazione nell'Area Euro è lievemente scesa a +0,7% (0,8% nel mese precedente); la componente "core" è invece rimasta ferma al +1,2%.

In Italia, il prodotto interno lordo è cresciuto dello 0,2% in termini trimestrali annualizzati, grazie al contributo positivo della componente nazionale che ha controbilanciato l'apporto negativo della componente estera. Il tasso di disoccupazione è sceso al 9,7% mentre la disoccupazione giovanile (15-24 anni), nel mese di ottobre 2019, è scesa attestandosi al 27,8%. Il tasso di occupazione, pari al 59,2%, è rimasto stabile rispetto al mese precedente.

A fine ottobre 2019, l'indice armonizzato dei prezzi al consumo si è confermato a livelli del mese precedente (+0,2%), invece è salita l'inflazione "core".

Il mercato al dettaglio

Nel terzo trimestre del 2019 si conferma la tendenza espansiva dei volumi delle compravendite nel settore residenziale, in atto, sostanzialmente, dal 2014; il tasso tendenziale, +5%, risulta superiore a quello registrato nel trimestre precedente (+3,9%). Anche il dato destagionalizzato degli NTN (Numero di Transazioni Normalizzate) risulta in crescita, confermandosi il più alto dell'intera serie storica (2011-2019). Disaggregando per macro aree territoriali, i tassi di crescita più elevati si sono registrati al Nord, rispettivamente con il +6,9% del Nord Ovest, dove si concentra il 34% dell'intero mercato nazionale, e con il +5,7% del Nord Est; il tasso di crescita più basso è quello delle Isole (+2,2%).

I dati relativi alle otto principali città italiane (Roma, Milano, Torino, Napoli, Genova, Palermo, Bologna e Firenze) confermano una generale tendenza all'espansione dei volumi delle compravendite: particolarmente rilevante, in considerazione delle dimensioni del relativo mercato, il tasso registrato a Milano

¹ Fonte: ABI Monthly Outlook: Economia e mercati finanziari-crediti - settembre 2019

(+11,4%), inferiore soltanto a quello di Genova (+11,9%).

Roma rimane, in termini assoluti, la città con il maggior numero di compravendite (NTN 7.481); a Firenze si è avuto l'unico tasso negativo tra gli otto rilevati (-5,3%), per quanto più contenuto rispetto al -9,1% del trimestre precedente. In termini di superficie compravenduta, per il complesso delle otto grandi città italiane il tasso di variazione tendenziale è lievemente più basso del tasso in termini di NTN. Ciò avviene perché nelle tre città con i maggiori volumi di mercato (Roma, Milano e Torino) gli scambi di abitazioni hanno riguardato, mediamente, unità di taglio dimensionale più piccolo rispetto allo stesso trimestre del 2018².

Grandi città	NTN III 2018	NTN IV 2018	NTN I 2019	NTN II 2019	NTN III 2019	Var % NTN II 19/II 18	Var % NTN III 19/III 18
Roma	7.151	9.325	7.921	8.769	7.481	2,7%	4,6%
Milano	5.274	7.078	6.119	7.080	5.873	6,1%	11,4%
Torino	2.882	3.794	3.156	3.698	3.013	-1,1%	4,6%
Napoli	1.551	2.054	1.831	2.069	1.586	-3,2%	2,3%
Genova	1.557	1.990	1.882	1.857	1.742	-3,7%	11,9%
Palermo	1.253	1.464	1.354	1.477	1.310	-0,2%	4,5%
Bologna	1.415	1.690	1.390	1.750	1.440	11,9%	1,7%
Firenze	1.232	1.448	1.160	1.329	1.167	-9,1%	-5,3%
Totale	22.315	28.843	24.812	28.029	23.613	1,8%	5,8%

A livello nazionale, secondo il “Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia”³ nel terzo trimestre 2019 è aumentata la quota di operatori che segnalano un calo delle quotazioni degli immobili e di quelli che se ne attendono la prosecuzione anche in autunno. Il margine di sconto rispetto alle richieste iniziali del venditore è aumentato; il divario fra prezzi offerti e domandati continua a essere il motivo principale della cessazione degli incarichi a vendere. Anche i tempi di vendita si sono allungati, soprattutto nelle aree non urbane. È rimasta pressoché stabile, poco al di sotto dell'80%, la percentuale di operatori che hanno venduto almeno un immobile; la quota di quelli che hanno intermediato sia abitazioni preesistenti, sia case di nuova costruzione è salita al 19%, con una crescita più accentuata nelle aree urbane del Nord. Lo sconto medio sui prezzi di vendita rispetto alle richieste iniziali del venditore si è riportato sui valori di due anni fa, al 12,6%, riflettendo l'incremento della quota di operatori che segnalano uno sconto compreso fra il 20 e il 30 per cento. I tempi medi di vendita sono aumentati a 7,5 mesi con una crescita più marcata nelle aree non urbane.

Il mercato corporate in Italia⁴

Gli investimenti immobiliari *corporate* (non residenziali) nel 2019 hanno registrato Euro 11,7 miliardi di transato, in crescita del 40,6% rispetto agli Euro 8,3 miliardi registrati a fine 2018 superando il massimo storico del 2017. Il settore direzionale (uffici) ha continuato a guidare le preferenze degli investitori *corporate* totalizzando Euro 5 miliardi, pari al 42,6% del totale investito nazionale e in crescita del 57,5% rispetto al volume dello scorso anno.

² Fonte: Agenzia delle Entrate, Residenziale: statistiche III trimestre 2019

³ Fonte: Banca d'Italia, Sondaggio congiunturale sul mercato delle abitazioni in Italia - 3° trimestre 2019

⁴ Fonte: Prelios Group Market Research

Il 2019 rimarrà però l'anno del comparto alberghiero che ha visto investimenti complessivi per Euro 2,9 miliardi, 4 volte superiore al volume registrato nel 2018, dovuto sia alle significative operazioni concluse nel Nord Est d'Italia e nella città di Roma, che alla dismissione di portafogli alberghieri da parte di colossi internazionali. Il settore *retail*, invece, ha subito una battuta di arresto registrando Euro 1,6 miliardi in operazioni, in calo del -29,4% rispetto al 2018. Si registrano comunque segnali positivi dai comparti *outlet* e *high street*; quest'ultimo infatti ha visto investimenti nelle principali vie commerciali di Milano, Firenze, Bologna e Trieste.

Bene anche il settore della logistica che ha totalizzato Euro 1,4 miliardi (+44,8% rispetto al 2018).

Nella macro regione del Nord Ovest d'Italia si rilevano transazioni per Euro 5 miliardi seguita dal Centro Italia dove i capitali sono stati pari a Euro 2,5 miliardi sostenuti nelle città di Roma e Firenze. Spicca il Nord Est con Euro 1,1 miliardi di compravendite raggiunti grazie agli importanti investimenti realizzati nella città della Serenissima mentre al Sud Italia il volume di investimenti si ferma a Euro 300 milioni. La differenza è da attribuire a immobili venduti a "portafoglio".

I capitali investiti in Italia continuano ad essere prevalentemente stranieri per il 78%, pari a Euro 9,1 miliardi, di cui un terzo provenienti da società immobiliari e fondi *private equity* americani. Il restante 22% dei flussi è stato invece domestico e i protagonisti sono stati i fondi immobiliari di diritto italiano. Nel vecchio continente i flussi più importanti sono giunti dalla Francia, Germania, Regno Unito e Svizzera mentre in Asia i capitali principali sono arrivati da Singapore e dalla Corea del Sud.

1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari

Dopo la contrazione del 2018, continua la fase espansiva dei *Real Estate Investment Trust* (Reit) europei. Le stime indicano una chiusura dell'anno in corso con una capitalizzazione di poco superiore a Euro 192 miliardi, che significa un incremento del 4,9% rispetto all'anno precedente. Il numero di veicoli complessivi è cresciuto del 6,9%, passando da 245 a 262. Il risultato è dovuto in particolare alla crescita consistente registrata dai veicoli spagnoli, che si confermano al terzo posto nella classifica europea dopo Francia e Regno Unito. Complessivamente il patrimonio dei Reit europei toccherà a fine anno un valore superiore a Euro 460 miliardi, che rappresentano oltre il quindici per cento dei Reit mondiali (pari a circa Euro 2.300 miliardi su un totale di Euro 3.030 miliardi di patrimonio totale gestito). In Italia, il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto ed il suo peso sul resto dei veicoli europei ammonta a circa il 10%. Secondo le proiezioni, sulla base dei dati delle semestrali e delle indicazioni dei gestori, il NAV a fine anno raggiungerà Euro 68,5 miliardi, con un incremento del 12,3% sull'anno precedente.

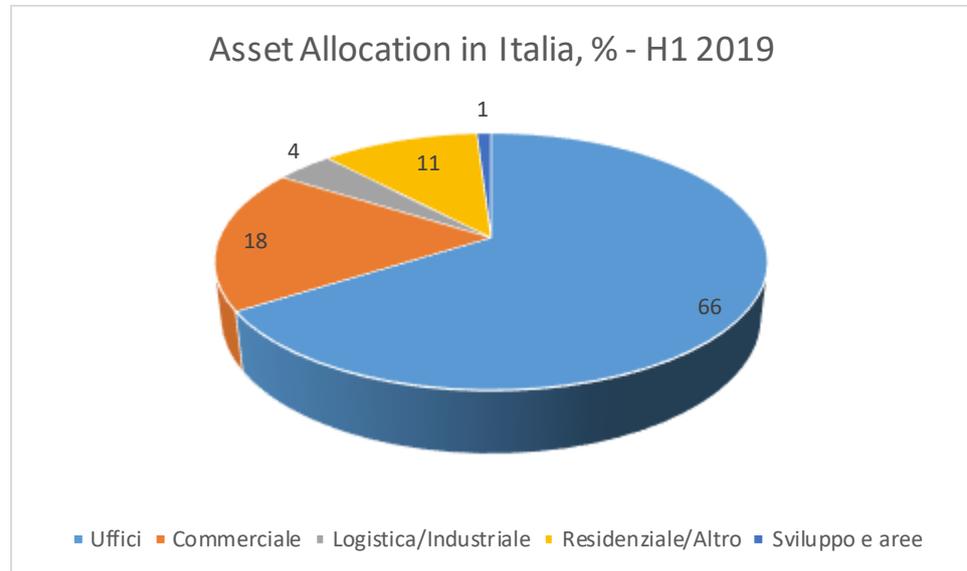
Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 480 fondi attivi ammonta a Euro 77 miliardi, con un incremento del 13,2% rispetto al 2018 mentre le previsioni per il 2020 descrivono un incremento di NAV e del patrimonio superiore al 10%.

L'indebitamento del sistema fondi è in costante calo. Ora a Euro 29 miliardi con un'incidenza del 37,7% sul patrimonio. Il ROE, pur rappresentando la media di realtà molto diversificate, è in risalita ed ha raggiunto l'1,5%.

L'*asset allocation* globale è sostanzialmente stabile. Un lieve incremento del residenziale e della logistica, stabile il segmento degli uffici mentre il segmento

commerciale risulta in contrazione.

Le prospettive per il 2020, sulla base delle indicazioni raccolte tra le SGR, sono positive e in linea con l'anno precedente)⁵.



1.1.2 Il finanziamento immobiliare⁶

La riduzione dei rendimenti sovrani si è tradotta in un calo significativo del costo della raccolta bancaria all'ingrosso, tornato sui livelli prevalenti all'inizio del 2018; è lievemente sceso il costo del credito. Le condizioni di finanziamento delle imprese si sono mantenute nel complesso favorevoli, sebbene le politiche di offerta abbiano manifestato lievi segnali di irrigidimento connessi con l'aumento del rischio percepito da parte degli intermediari, conseguenza della debole fase ciclica.

Secondo le banche italiane intervistate nell'ambito dell'indagine sul credito bancario nell'area dell'Euro (*Bank Lending Survey*), nel secondo trimestre 2019 i criteri di offerta applicati ai nuovi prestiti alle imprese sono lievemente peggiorati: il maggiore rischio percepito da parte delle banche, in connessione con la debolezza dell'attività economica, e la diminuzione della loro propensione a tollerarlo sono stati solo in parte compensati da una più elevata competizione tra gli intermediari. I criteri di offerta applicati ai prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni non hanno invece subito variazioni.

Sulla base dei giudizi degli intermediari, la domanda di credito ha registrato un moderato incremento, beneficiando principalmente del basso livello dei tassi di interesse e delle maggiori esigenze di finanziamento degli investimenti fissi da parte delle aziende. Dalle indagini presso le imprese è emerso che le condizioni di accesso al credito nel terzo trimestre 2019 hanno nel complesso subito un lieve peggioramento, attribuibile alle aziende manifatturiere di piccola dimensione e a quelle operanti nelle costruzioni; le condizioni sarebbero invece migliorate per le imprese manifatturiere più grandi e per quelle operanti nel settore dei servizi, riflettendo in larga parte i minori tassi di interesse sui finanziamenti.

⁵ Fonte: Scenari Immobiliari, I fondi Immobiliari in Italia e all'estero, Rapporto Novembre 2019

⁶ Fonte: Mtuonline.it, Osservatorio Mutui, settembre 2018

1.1.3 Previsioni di settore⁷

Residenziale

Nei primi nove mesi del 2019 il mercato abitativo ha visto transazioni per circa 435.000 unità immobiliari, in crescita del 5,7% rispetto al medesimo periodo 2018. Per la fine dell'anno il numero delle compravendite dovrebbe raggiungere quota 600.000 grazie al momento favorevole che sta attraversando il mercato del residenziale. Il raggiungimento di tale soglia farebbe registrare la sesta crescita annua consecutiva dal 2014.

Uffici

Nel 2019 l'assorbimento di spazi direzionali a Milano è stato di circa 470.000 metri quadrati, in aumento rispetto al volume di 380.000 metri quadrati dello scorso anno. Le principali locazioni sono state nella zona dell'*hinterland*, periferia e centro storico della città. A seguito della compravendita di alcuni palazzi iconici nell'ultimo scorcio dell'anno il *prime net yield* è sceso di 35bps portandosi a quota 3,15% mentre il *prime rent* è salito a Euro 600/mq/annuo segnando il suo massimo.

A Roma il *take-up* nel segmento direzionale ha raggiunto il suo record a quota 270.000 metri quadrati, con locazioni concentrate principalmente nelle zone dell'EUR e del centro della città. Rispetto al trimestre precedente, il *prime rent* della zona CBD (*Central Business District*) è rimasto stabile a Euro 450/mq/annuo e così anche nell'area EUR (Euro 350/mq/annuo).

Retail

Nel 2019 il settore *retail* ha subito una battuta di arresto registrando transazioni per Euro 1,6 miliardi, in calo del -29,4% rispetto al 2018, dovuto principalmente alla contrazione del segmento degli *shopping center* che lo scorso anno aveva registrato numeri da record. Segnali positivi arrivano dai comparti del *factory outlet* e *high street*, quest'ultimo infatti ha visto investimenti nelle principali vie commerciali di Milano, Firenze, Bologna e Trieste.

Logistica

La logistica da anni è diventata una delle *asset class* sulle quali gli investitori stanno investendo capitali in maniera significativa e questo è testimoniato dal volume raggiunto nel 2019 pari a Euro 1,4 miliardi. I protagonisti sono stati investitori internazionali che hanno rilevato portafogli immobiliari in tutta Italia sia per consolidare le loro masse, ma anche perché esistono ancora opportunità sul mercato da cogliere. L'espansione del mercato, infatti, è anche da attribuire alle operazioni BTS (*Built To Suit*) che permettono di sviluppare un prodotto nuovo e competitivo sul mercato, soprattutto in quelle aree oggetto di riqualificazione. Gli investitori che invece cercano un prodotto già esistente possono contare su un mercato competitivo con rendimenti *prime netti* pari al 5,25% nella provincia di Milano e del 5,75% nella provincia di Roma.

⁷ Fonte: Prelios Group Market Research

Fondo Immobiliare primo RE

1.2 Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019

Il Fondo

La società Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (la “SGR”), società controllata da Prelios S.p.A., ha istituito il Fondo di investimento alternativo italiano immobiliare di tipo chiuso riservato denominato “Fondo Immobiliare primo RE” (di seguito “Fondo” o “Fondo primo RE”) con delibera del Consiglio di Amministrazione 26 marzo 2014 e ne ha contestualmente approvato il regolamento (il “Regolamento”).

Investimento Tipico

In conformità a quanto stabilito dall’art. 2.2 del Regolamento, il Fondo può investire, nei limiti consentiti dalle applicabili disposizioni di legge o regolamentari, in beni immobili e/o diritti reali immobiliari come definiti dal D.M. 30/2015 - che abroga e sostituisce il D.M. 228/99, situati sul territorio italiano, a prevalente destinazione d’uso commerciale, terziario o uffici, e comunque non ad uso residenziale, ovvero in beni immobili, situati sul territorio italiano, riconvertibili a tali usi e/o in diritti reali immobiliari su beni immobili aventi tali caratteristiche.

Durata

Il Fondo ha una durata di 30 anni a decorrere dalla data di chiusura, anche parziale, del Primo Periodo di Sottoscrizione. Pertanto, salvo il caso di liquidazione anticipata ovvero di proroga del termine di durata del Fondo, la scadenza è prevista per il 9 maggio 2044.

Dalla data del collocamento alla data del 31 dicembre 2019, il Fondo Immobiliare primo RE si presenta con le seguenti caratteristiche:

Il Fondo primo RE in sintesi		Emissione quote/Apporto 25 luglio 2014	31 dicembre 2014	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 marzo 2019	30 giugno 2019	30 settembre 2019	31 dicembre 2019
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	-	1	4	6	8	9	9	9	9	9
Superficie lorda complessiva	mq	-	5.958	47.767	75.915	91.015	94.487	94.487	94.487	94.487	94.487
Destinazione d'uso prevalente	-	-	Alberghiero	Alberghiero - Uffici - Retail							
Valore di mercato immobili ⁽¹⁾	€ mln	-	38,2	175,6	216,3	281,0	320,8	323,7	326,0	327,1	324,1
Valore di iscrizione immobili in Relazione	€ mln	-	38,2	175,6	216,3	281,0	320,8	323,7	326,0	327,1	324,1
Costo storico	€ mln	-	39,5	175,0	214,3	271,0	307,4	308,0	308,1	308,2	308,1
Equity Investito (cumulato)	€ mln	50,0	100,0	172,9	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
Finanziamenti ricevuti	€ mln	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Loan to Value (LTV)	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Loan to Cost (LTC)	%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Net Asset Value (NAV)	€ mln	50,0	98,4	176,2	308,2	319,3	334,2	339,6	345,2	349,4	348,8
Distribuzione proventi totale ⁽²⁾	€ mln	-	-	2,5	6,0	-	-	-	-	-	-
Distribuzione proventi per quota ⁽²⁾	€/quota	-	-	3.600,00	4.860,00	-	-	-	-	-	-
Rimborso parziale di quote ⁽²⁾	€ mln	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rimborso parziale di quote pro-quota ⁽²⁾	€/quota	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equity Investito (residuo) ⁽²⁾	€ mln	50,0	100,0	172,9	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
Valore contabile della quota	€/quota	250.000,000	245.920,450	251.733,070	249.525,765	258.572,295	270.569,525	275.002,845	279.527,402	282.928,030	282.432,911
N° quote	n.	200	400	700	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235

(1) Periodo dell'Esperto indipendente al periodo di riferimento.

(2) Importi di competenza, relativi al periodo di riferimento.

Il Patrimonio Iniziale

Come disciplinato dagli art. 1.3 e 9 del Regolamento, in data 16 aprile 2014 la SGR ha proceduto alla raccolta del Patrimonio Iniziale del Fondo mediante l’emissione di n. 200 quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 250.000,000, per un ammontare complessivo pari ad Euro 50.000.000 (corrispondente all’Importo Minimo del Fondo), interamente sottoscritte da CNPADC – Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti.

In data 25 luglio 2014 è avvenuta la liberazione delle quote mediante versamento in denaro per un totale di Euro 50.000.000, corrispondente all’Importo Minimo del Fondo quale previsto dall’art. 1.4 del Regolamento.

Emissione nuove quote

Si ricorda inoltre che:

- in data 10 dicembre 2014 sono state emesse n. 200 nuove quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 250.000,000, per un ammontare complessivo di Euro 50.000.000 interamente sottoscritte da CNPADC – Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti, la cui liberazione è avvenuta in data 24 dicembre 2014 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 50.000.000;
- in data 2 aprile 2015 sono state sottoscritte da CNPADC – Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti ulteriori n. 203 nuove quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 245.920,450 (pari al NAV pro-quota al 31 dicembre 2014), per complessivi Euro 49.921.851,35, la cui liberazione è avvenuta per (i) n. 114 quote in data 29 giugno 2015 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 28.034.931,30 e per (ii) n. 89 quote in data 11 settembre 2015 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 21.886.920,05;
- in data 28 luglio 2015 sono state sottoscritte da CNPADC – Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti ulteriori n. 632 nuove quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 237.386,516 (pari al NAV pro-quota al 30 giugno 2015), per complessivi Euro 150.028.278,11, di cui:
 - n. 97 quote liberate in data 11 settembre 2015 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 23.026.492,05;
 - n. 18 quote liberate in data 8 luglio 2016 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 4.272.957,29;
 - n. 517 quote liberate in data 29 luglio 2016 mediante versamento in denaro dell'importo di Euro 122.728.828,77.

Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto indicato al paragrafo 1.5 “Attività di collocamento delle quote”.

Il patrimonio immobiliare

Il patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2019 è costituito dai seguenti immobili:

- Immobile sito a Milano in Via Silvio Pellico n. 4: acquisito in data 28 luglio 2014 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 37.780.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società “Palazzo del Leone S.r.l.”. L'immobile – inizialmente a destinazione d'uso uffici – è stato oggetto di un importante intervento di conversione in struttura ricettiva alberghiera durato circa 15 mesi con un investimento complessivo pari a circa Euro 10 milioni. Il complesso immobiliare – di superficie lorda pari a circa 6.000 mq, di cui circa 400 mq destinati all'attività ristorativa al piano terra – è oggetto di due contratti di locazione di lunga durata: (i) con l'importante catena spagnola Room Mate per la parte alberghiera e (ii) con un noto *brand* per la parte ad uso ristorante e presenta un rendimento a regime pari al 5,3%. Il *decor design* dell'intero immobile è stato realizzato da Patricia Urquiola, *designer* di fama internazionale. Si evidenzia, inoltre, che nel mese di marzo 2017 è stato completato il processo volto all'ottenimento della certificazione *LEED Gold*, un importante riconoscimento internazionale

che, attraverso la verifica di severi parametri, certifica le caratteristiche di sostenibilità ambientale di un edificio.

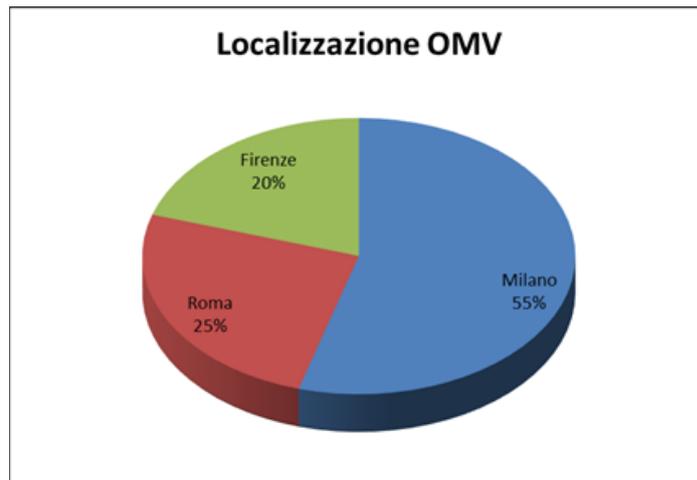
- Immobile sito a Firenze in Via Dei Vecchietti n. 11: acquisito in data 22 gennaio 2015 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 55.000.000 oltre IVA ed imposte di legge dal Fondo denominato “Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Alternativo di Tipo Chiuso” gestito dalla società “DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.” (già IDeA FIMIT SGR S.p.A.).
Il complesso immobiliare, di superficie lorda pari a circa 7.700 mq, è completamente locato dal conduttore Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a., società appartenente al Gruppo Unicredit, con un contratto di locazione avente decorrenza dal 1° gennaio 2009 e della durata pari a 18 + 6 + 6 anni ad un canone di locazione pari ad Euro 3.510.756 (Euro 553 al mq di superficie ponderata) che consente un rendimento per il Fondo pari a circa il 6,5%.
- Immobile sito a Roma in Via Achille Campanile n. 73/85: acquisito in data 7 luglio 2015 ad un prezzo pari ad Euro 27.000.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società “Costruzioni Civili e Commerciali – Società per Azioni”.
Il complesso immobiliare, di superficie commerciale pari a circa 9.750 mq, è interamente locato a diversi conduttori con contratti di locazione che hanno una durata residua media pari a 9 anni e canoni di locazione per complessivi Euro 2,16 milioni (pari ad Euro 221 al mq di superficie commerciale), che consentono al Fondo un *entry yield* pari all’8%.
Il principale *tenant* è rappresentato da Hewlett Packard S.p.A. (un’azienda *leader* nel settore informatico), i cui canoni di locazione, in parte garantiti dal venditore con una garanzia di reddito, rappresentano circa l’80% dei canoni totali.
- Immobile sito a Milano in Via Durini n. 18: acquisito in data 16 settembre 2015 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 41.500.000 oltre IVA ed imposte di legge dalle società “Ananke S.r.l.” e “Durini 18 S.r.l.”.
Il complesso immobiliare è composto (i) da una piastra *retail* al piano terra e (ii) da una parte ad uso uffici ai piani superiori.
L’immobile, che presenta un *potential yield* pari al 5,1%, ha una superficie complessiva di circa 7.000 mq, di cui circa 2.100 mq ad uso *retail*, locati principalmente alla società Cassina S.p.A. – un importante operatore nel settore dell’arredamento contemporaneo – e circa 4.100 mq ad uso uffici, per i quali è terminato a dicembre del 2017 il processo di riqualificazione e riposizionamento. Gli spazi ad uso uffici sono stati recentemente locati a Cassina ed allo Studio Legale Whilters, studio legale internazionale di primario *standing*.
- Immobile sito a Milano in Via Mauro Macchi nn. 38-40: acquisito in data 3 agosto 2016 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 10.600.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società “Excalibur R.E. S.r.l.”. L’immobile ha una superficie complessiva di circa 4.300 mq ed è quasi interamente locato a tre conduttori. Il principale conduttore è rappresentato dalla società Sigest S.p.A. (importante operatore nel settore dell’intermediazione immobiliare)

che assieme alle sue società controllate occupa l'immobile per circa il 65% della superficie totale. L'immobile presenta un *entry yield* pari al 6,2% ed un *potential yield* pari al 6,5%.

- Immobile sito a Roma in Via Tiburtina n. 965: acquisito in data 25 novembre 2016 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 27.000.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società "Luigi Dimola e figli S.A.S. di Paola ed Antonia Dimola". L'immobile ha una superficie lorda di circa 24.000 mq (oltre circa 10.000 mq di aree esterne), ed è interamente locato alla società Telespazio S.p.A. - uno dei principali operatori al mondo nel campo dei servizi satellitari e facente parte del Gruppo Leonardo - Finmeccanica e presenta un *entry yield* pari a circa il 7,3%.
- Immobile sito a Roma in Via Arno n. 64: acquisito in data 31 gennaio 2017 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 18.000.000 oltre IVA dalla società "S.I.P.I.L. S.p.A.". L'immobile ha una superficie lorda di circa 3.500 mq (oltre circa 370 mq di aree esterne), è interamente locato alla società Enel Italia S.r.l. - società facente parte del Gruppo Enel - e presenta un *entry yield* pari a circa il 5%.
- Immobile sito a Milano in Via Amadeo n. 59: acquisito in data 4 agosto 2017 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 33.000.000 oltre IVA dal Fondo denominato "Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Alternativo Riservato" gestito dalla società "BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy Società di Gestione del Risparmio p. A.". L'immobile ha una superficie lorda di circa 11.600 mq ed è locato per l'84% a primari conduttori con contratti di locazione recentemente stipulati e di lunga scadenza. I conduttori principali sono Cofidis S.p.A. (*leader* delle vendite di prodotti finanziari) e Liquigas S.p.A. (*leader* del mercato GPL e GNL) che rappresentano circa il 70% del canone di locazione totale. L'immobile presenta un *gross yield* pari a circa il 7%.
- Immobile sito a Milano in Corso Europa n. 22: acquisito in data 3 agosto 2018 ad un prezzo complessivo pari ad Euro 34.240.000 oltre IVA ed imposte di legge, dalle società "Immobiliare Corso Europa 22 S.r.l.", Kryalos SGR S.p.A. – Due Fondo Portafoglio", "Nova S.r.l.", "Seba S.r.l." e "Bell Group S.r.l.". L'immobile ha una superficie lorda di 3.472 mq locato per circa l'80% a primari conduttori con contratti di locazione recentemente stipulati e di lunga scadenza. Il conduttore principale è lo studio Lab Law, importante studio legale attivo nel settore giuslavoristico. L'immobile presenta un *potential yield* pari al 4,5% circa, ulteriormente incrementabile con lo sviluppo della volumetria residua disponibile sul lastrico solare.

Distribuzione geografica

Il patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2019 è ubicato nelle città di Milano, Roma e Firenze.



Destinazione d'uso

Gli immobili facenti parte del patrimonio immobiliare del Fondo, al 31 dicembre 2019, hanno una destinazione d'uso prevalentemente terziario-uffici (69%), con presenza di alberghiero-ricettivo (19%) e retail (12%).



Affitti e attività di locazione

Nel corso dell'anno 2019 non sono stati finalizzati nuovi contratti di locazione. Si evidenzia che:

- (i) Enterprise Services Italia S.r.l., conduttore presso l'immobile sito in Roma - Via Achille Campanile nn. 73-75, ha esercitato il recesso dal contratto di locazione e che la SGR si è attivata al fine di avviare un dialogo con il conduttore;
- (ii) Tunnel Pro S.r.l. conduttore presso l'immobile sito in Roma - Via Achille Campanile n. 73, ha esercitato recesso anticipato dal contratto di locazione;
- (iii) è stato stipulato un nuovo contratto di locazione con il conduttore Telespazio S.p.A. dell'immobile sito in Roma - Via Tiburtina n. 965 con lo scopo di consolidare la presenza del conduttore all'interno dell'immobile.

Investimenti immobiliari

Nel corso dell'esercizio 2019 non sono stati effettuati investimenti immobiliari.

Disinvestimenti immobiliari

Nel corso dell'esercizio in commento non sono stati effettuati disinvestimenti immobiliari.

Corporate Governance

Consiglio di Amministrazione della SGR

In data 11 marzo 2019 l'Assemblea degli Azionisti ha nominato il Consiglio di Amministrazione determinando in otto il numero degli stessi.

L'Assemblea degli Azionisti, nella medesima data ha, inoltre, nominato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione, il signor Giancarlo Scotti.

In data 25 settembre 2019, l'Assemblea degli Azionisti ha confermato quale Consigliere Indipendente la signora Francesca Luchi, già nominata per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione in data 30 maggio 2019.

In data 24 ottobre 2019 il Consiglio di Amministrazione, a seguito delle dimissioni rassegnate dal Consigliere e Direttore Generale, signor Andrea Cornetti (con efficacia 24 ottobre 2019), ha nominato Amministratore Delegato il signor Sergio Cavallino, già Consigliere.

Eventi successivi al 31 dicembre 2019.

In data 30 gennaio 2020 l'Assemblea degli Azionisti ha provveduto a reintegrare in 8 membri (come stabilito dall'Assemblea ordinaria dell'11 marzo 2019) il Consiglio di Amministrazione, nominando quale Consigliere il signor Patrick Del Bigio, in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 (trentuno) dicembre 2021 (duemilaventuno).

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

- Giancarlo Scotti, Consigliere Indipendente e Presidente;
- Sergio Cavallino, Consigliere e Amministratore Delegato;
- Patrick Del Bigio, Consigliere;
- Costanza Esclapon de Villeneuve, Consigliere Indipendente;
- Francesco Gianni, Consigliere Indipendente;
- Francesca Luchi, Consigliere Indipendente;
- Luigi Aiello, Consigliere;
- Fabio Panzeri, Consigliere.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR resterà in carica fino all'Assemblea degli Azionisti da convocarsi per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021.

Collegio Sindacale della SGR

In data 24 aprile 2018 l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i membri del Collegio Sindacale, giunto a scadenza per compiuto mandato con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017.

Il Collegio Sindacale, in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020, risulta composto da tre membri effettivi e due membri supplenti, nelle persone dei signori:

- Elenio Bidoggia, Sindaco Effettivo e Presidente del Collegio Sindacale;
- Marco Bracchetti, Sindaco Effettivo;
- Tommaso Vincenzo Milanese, Sindaco Effettivo;
- Tommaso Ghelfi, Sindaco Supplente;
- Gabriele Verganti, Sindaco Supplente.

Comitati endoconsiliari della SGR

Nell'ambito del processo di rafforzamento della *governance* societaria, si ricorda che il Consiglio di Amministrazione è attualmente dotato dei seguenti comitati endoconsiliari aventi funzioni consultive, di monitoraggio e istruttorie del Consiglio di Amministrazione, organo al quale restano riservati i poteri deliberativi e di indirizzo:

- Comitato Rischi e Controllo Interno;
- Comitato Remunerazione e Nomine.

L'organo amministrativo ha adottato tale assetto di *governance* con l'obiettivo, inter alia, di incrementare l'efficienza e l'efficacia dei lavori consiliari e migliorare le attività di indirizzo e di controllo di propria spettanza, oltre che per adempiere agli obblighi normativi in relazione all'istituzione di un comitato remunerazione. La composizione dei Comitati – che rispetta i requisiti di indipendenza dei suoi componenti, come indicato dal Protocollo di Autonomia di Assogestioni, cui la SGR ha aderito – tiene conto, oltre che delle specifiche competenze professionali degli Amministratori, anche di un'opportuna *cross reference* dei medesimi in più Comitati, per una più efficace attività di monitoraggio e incrocio dei flussi informativi.

Il Comitato Rischi e Controllo Interno risulta, attualmente, così composto:

- Giancarlo Scotti, Presidente;
- Francesco Gianni;
- Francesca Luchi.

Il Comitato Remunerazione e Nomine risulta, attualmente, così composto:

- Giancarlo Scotti, Presidente;
- Costanza Esclapon de Villeneuve;
- Francesca Luchi.

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

Assemblea dei Partecipanti

Nel corso dell'esercizio 2019 non si sono tenute Assemblee dei Partecipanti.

Comitati Consultivi

In data 19 febbraio 2019 si è riunito il Comitato Consultivo per (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione, e (ii) ricevere aggiornamenti in merito alle principali attività di gestione del Fondo.

Si precisa che il Comitato Consultivo ha approvato il verbale della precedente riunione e ricevuto aggiornamenti in merito alle principali attività di gestione del Fondo.

In data 4 luglio 2019 il Comitato Consultivo si è riunito per (i) deliberare in merito

all'approvazione del verbale della precedente riunione, (ii) ricevere aggiornamenti in merito alle principali attività di gestione del Fondo e (iii) ricevere comunicazione in merito ad oneri inerenti a progetti di acquisizione di immobili da parte del Fondo.

Si precisa che il Comitato Consultivo ha approvato il verbale della precedente riunione e ricevuto aggiornamenti in merito alle principali attività di gestione del Fondo.

In data 18 novembre 2019 il Comitato Consultivo si è riunito per (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione, (ii) l'aggiornamento del *Business Plan* del Fondo, e (iii) ricevere comunicazione in merito ad oneri inerenti a progetti di acquisizione di immobili da parte del Fondo.

Si precisa che il Comitato Consultivo ha approvato il verbale della precedente riunione, ha espresso un parere favorevole in relazione all'aggiornamento del *Business Plan* del Fondo e ha ricevuto comunicazione in merito ad oneri inerenti a progetti di acquisizione di immobili da parte del Fondo.

1.3 Linee strategiche future

Il Fondo Immobiliare primo RE ha un profilo gestionale di tipo “core” dedicato ad investimenti immobiliari diretti ed indiretti caratterizzati da un profilo di rischio contenuto e dal mantenimento del valore nel tempo.

Ad oggi l'intero *commitment* sottoscritto dal Partecipante è stato utilizzato per investimenti immobiliari diretti del Fondo per un valore di circa Euro 324 milioni (circa Euro 312,1 milioni comprensivi di costi di riqualificazione e di *closing costs*).

Sulla base dell'ultimo *Business Plan* presentato al Comitato Consultivo del Fondo in data 18 novembre 2019 ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 21 novembre 2019, è prevista una strategia di gestione finalizzata alla:

- valorizzazione e massimizzazione della redditività degli immobili in portafoglio tramite (i) la locazione degli spazi sfitti, (ii) il rinnovo dei contratti in scadenza e, ove possibile, (iii) la rinegoziazione, anche anticipata rispetto alla scadenza naturale, dei contratti di locazione in essere che consentono margini migliorativi;
- la realizzazione di interventi di manutenzione ordinaria e/o straordinaria e di ristrutturazione volti a migliorare le condizioni di utilizzo degli immobili ed a mantenerne gli *standard* qualitativi in modo da incrementarne lo *standing* e il valore;
- il realizzo e la dismissione degli immobili in portafoglio con previsione – in maniera ciclica – di reinvestimento dell'*equity* derivante dalle cessioni al fine di garantire un *turnover* che consenta di mantenere e migliorare gli indicatori di *performance* ipotizzati.

La strategia d'investimento attuata finora ha avuto come obiettivo quello di cogliere le migliori opportunità del nuovo ciclo immobiliare delineando un profilo di rischio/rendimento del Fondo caratterizzato dai seguenti *driver*:

- profilo di rischio medio-basso;

- capacità del portafoglio di generare costantemente proventi distribuibili.

1.4 Rapporti intrattenuti con altre società del gruppo di appartenenza della SGR e Informativa periodica sulle situazioni di conflitto ai sensi dell'art. 46 comma 5 del Provvedimento Congiunto Banca d'Italia Consob del 29 ottobre 2007 e dell'art. 36 del Regolamento Delegato (UE) N. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012

Si informa che in data 17 dicembre 2019 è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione della società Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A. nella società controllante Prelios S.p.A. con efficacia civilistica nei confronti dei terzi a partire dal 31 dicembre 2019.

Il Fondo, alla data della presente Relazione di gestione, ha in essere i seguenti mandati con Prelios S.p.A. e le società controllate da Prelios S.p.A., controllante della SGR:

- con Prelios Integra S.p.A., il mandato per l'attività di *facility management* del portafoglio immobiliare; tale mandato si è esaurito nel primo trimestre 2019 con il termine delle attività edili relative ad un immobile del portafoglio;
- con Prelios S.p.A. il mandato per la gestione amministrativa e contabile del Fondo, in virtù dei mandati della Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A. incorporata a dicembre 2019.

Nella tabella seguente sono indicati debiti, crediti, costi e ricavi del Fondo nei confronti delle altre società del Gruppo di appartenenza della SGR al 31 dicembre 2019:

	Prelios Integra S.p.A.	Prelios S.p.A.	Totale
Rapporti patrimoniali:			
Crediti commerciali ed altri			
Debiti commerciali ed altri	12.350	8.663	21.013
Altri crediti			
Altri debiti			
Rapporti reddituali:			
Canoni di locazione e altri proventi			
Oneri per la gestione dei beni immobili	(29.161)		(29.161)
Oneri di gestione		(70.000)	(70.000)
Oneri capitalizzati sugli immobili	(25.920)		(25.920)

Si segnala che, per quanto occorrer possa, ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 46 comma 5 del provvedimento congiunto Banca d'Italia/Consob del 29 ottobre 2007 come modificato il 19 gennaio 2015 e dell'art. 36 del Regolamento Delegato (UE) N. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012, non si sono verificate nel periodo di riferimento situazioni di conflitto tali per cui le misure adottate dalla SGR non siano risultate sufficienti ad escludere, con ragionevole certezza, il rischio che il conflitto arrechi pregiudizio ai fondi gestiti.

Si segnala, inoltre, che in questa sede non sono trattate le eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, ove verificatesi nel periodo, diverse da quelle richiamate dal citato art. 46 comma 5, ad eccezione di quanto sopra riportato.

Tali eventuali situazioni sono infatti gestite in ottemperanza alla “Policy gestione dei conflitti di interesse e operazioni con parti correlate” adottata dalla SGR e, nel rispetto delle previsioni regolamentari, sottoposte al Comitato Consultivo del Fondo, per il rilascio del richiesto parere vincolante.

1.5 Attività di collocamento delle quote

In merito all’attività di collocamento delle quote, si precisa che la stessa è avvenuta tramite collocamento privato da parte della SGR ad Investitori Professionali.

Alla data della presente Relazione di gestione risultano sottoscritte e liberate n. 1.235 quote per complessivi Euro 299.950.129.

Nella tabella seguente sono riepilogati l’emissione delle quote e l’andamento del valore unitario delle quote:

	data	valore complessivo netto	numero quote	valore unitario delle quote
Collocamento	25/07/2014	50.000.000	200	250.000,000
Rendiconto al	30/09/2014	47.931.729	200	239.658,645
Emissione nuove quote	24/12/2014	50.000.000	200	250.000,000
Rendiconto al	31/12/2014	98.368.180	400	245.920,450
Rendiconto al	31/03/2015	94.031.076	400	235.077,690
Emissione nuove quote	29/06/2015	28.034.931	114	245.920,450
Relazione al	30/06/2015	122.016.669	514	237.386,516
Emissione nuove quote	11/09/2015	21.886.920	89	245.920,450
Emissione nuove quote	11/09/2015	23.026.492	97	237.386,516
Relazione al	30/09/2015	169.075.450	700	241.536,357
Relazione al	31/12/2015	176.213.149	700	251.733,070
Relazione al	31/03/2016	175.240.476	700	250.343,537
Relazione al	30/06/2016	176.799.345	700	252.570,493
Emissione nuove quote	08/07/2016	4.272.957	18	237.386,516
Emissione nuove quote	29/07/2016	122.728.829	517	237.386,516
Relazione al	30/09/2016	305.872.807	1.235	247.670,289
Relazione al	31/12/2016	308.164.320	1.235	249.525,765
Relazione al	31/03/2017	304.342.143	1.235	246.430,885
Relazione al	30/06/2017	307.708.516	1.235	249.156,693
Relazione al	30/09/2017	312.311.080	1.235	252.883,466
Relazione al	31/12/2017	319.336.784	1.235	258.572,295
Relazione al	31/03/2018	322.840.144	1.235	261.409,023
Relazione al	30/06/2018	325.528.871	1.235	263.586,130
Relazione al	30/09/2018	329.173.385	1.235	266.537,154
Relazione al	31/12/2018	334.153.363	1.235	270.569,525
Relazione al	31/03/2019	339.628.513	1.235	275.002,845
Relazione al	30/06/2019	345.216.341	1.235	279.527,402
Relazione al	30/09/2019	349.416.117	1.235	282.928,030
Relazione al	31/12/2019	348.804.645	1.235	282.432,911

1.6 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)

Al 31 dicembre 2019 il Fondo chiude con un valore della quota pari ad Euro 282.432,911, registrando, al netto delle distribuzioni di proventi effettuate, un incremento del 13% rispetto al valore iniziale della quota, pari ad Euro 250.000,000, ed un incremento del 4,4% rispetto al 31 dicembre 2018 (-0,2% rispetto al 30 settembre 2019).

Variazioni del NAV	emissione quote/apporto 30 settembre 2014	31 dicembre 2014	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 marzo 2019	30 giugno 2019	30 settembre 2019	31 dicembre 2019
	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)
Valore iniziale		50.000	98.368	176.213	308.164	319.337	334.153	339.629	345.216	349.416
Variazioni in aumento:										
- sottoscrizione di quote in denaro/apporto	50.000	50.000	72.948	127.002						
- rivalutazione per sconto all'apporto										
- plus da valutazione di OICR		594	9.950	1.432	8.169	4.409	2.778	2.178	2.680	745
- utile da realizz.										
- utile di periodo gestione ordinaria			2.946	6.088	9.220	11.443	3.098	3.410	3.170	2.274
Variazioni in diminuzione:										
- minus da valutazione di mercato		(1.942)	(7.999)	(51)	(214)	(1.036)	(401)		(1.650)	(3.630)
- minus da valutazione di OICR										
- distribuzione dei proventi				(2.520)	(6.002)					
- rimborso parziale di quote										
- perdita da realizz.										
- perdita di periodo gestione ordinaria			(284)							
NAV	50.000	98.368	176.213	308.164	319.337	334.153	339.629	345.216	349.416	348.805
N. di quote	200	400	700	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235
Valore contabile per quota	250	246	252	250	259	271	275	280	283	282
Equity investito residuo per quota	250	250	247	243	243	243	243	243	243	243
Delta NAV % del periodo		-1,6%	2,4%	-0,9%	3,6%	4,6%	1,6%	1,6%	1,2%	-0,2%
Delta NAV % rispetto al collocamento		-1,6%	0,7%	-0,2%	3,4%	8,2%	10,0%	11,8%	13,2%	13,0%

Variazioni del valore di mercato del portafoglio

Alla data del 31 dicembre 2019, il valore di mercato degli immobili, determinato dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l. ("**Colliers**"), è pari ad Euro 324.120.000.

Dall'acquisizione alla data del 31 dicembre 2019, il valore di mercato degli immobili, considerando il costo di acquisto ed i costi capitalizzati sostenuti nel periodo, ha registrato un incremento pari al 5,2% (-0,9% rispetto al 30 settembre 2019).

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

Fondo Immobiliare primo RE

Variazione valore di mercato del portafoglio								
	Valore di mercato inizio periodo	Apporto /acquisti ⁽¹⁾	Capex ⁽²⁾	Plus/minusvalenze da valutazione ⁽³⁾	Vendite ⁽⁴⁾	Valore di mercato fine periodo	Valore di iscrizione degli immobili in Relazione	Variazione ⁽⁵⁾
	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(%)
Apporto/acquisto 25 luglio 2014	37,80					37,80	37,80	0,0%
31 dicembre 2014	37,80		1,70	(1,30)		38,20	38,20	-3,3%
31 dicembre 2015	38,20	123,50	12,04	1,90		175,64	175,64	1,1%
31 dicembre 2016	175,64	37,60	1,64	1,41		216,29	216,29	0,7%
31 dicembre 2017	216,29	51,00	5,74	7,95		280,98	280,98	2,9%
31 dicembre 2018	280,98	34,24	2,17	3,37	0,00	320,76	320,76	1,1%
31 marzo 2019	320,76		0,59	2,38		323,73	323,73	0,7%
30 giugno 2019	323,73		0,08	2,18		325,99	325,99	0,7%
30 settembre 2019	325,99		0,03	1,03		327,05	327,05	0,3%
31 dicembre 2019	327,05		(0,04)	(2,89)		324,12	324,12	-0,9%
Totale dal collocamento	37,80	246,34	23,94	16,04	0,00	324,12	324,12	5,2%

⁽¹⁾ Incremento dovuto ai successivi apporti/acquisti.

⁽²⁾ Costi di natura acquisitiva e di diretta imputazione capitalizzati sugli immobili.

⁽³⁾ Valutazione di periodo comprensiva di costi capitalizzati nel periodo di riferimento.

⁽⁴⁾ Valore di mercato degli immobili venduti da ultima valutazione. Per gli immobili acquisiti e venduti nello stesso periodo di riferimento si considera la perizia acquisitiva.

⁽⁵⁾ Calcolato rapportando il valore di mercato a fine periodo al valore di mercato di inizio periodo incrementato dei costi capitalizzati, escludendo dal perimetro gli immobili venduti ed includendo quelli apportati/acquisti nel corso del periodo di riferimento.

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

Con le modifiche apportate al Decreto del Ministero del Tesoro del 5 marzo 2015 n. 30, art. 16 ("DM 30/2015") dall'art. 1, comma 239 della Legge 30 dicembre 2018, n. 145, la SGR ha adeguato la proprie procedure alle nuove facoltà concesse, rafforzando contemporaneamente i presidi sui conflitti e fermo restando l'obiettivo di attuare un adeguato rinnovo degli Esperti Indipendenti (EI), in modo da evitare la prevalenza di un esperto e garantendo sempre una diversificazione di incarichi sui vari OICR (Fondi e SICAF) in gestione.

A tal fine la SGR prevede che ogni incarico all'EI abbia durata massima di tre anni e non possa essere nuovamente conferito in relazione agli stessi beni di pertinenza dell'OICR se non sono decorsi almeno due anni dalla data di cessazione del precedente incarico, fatti salvi i casi in cui, al momento del rinnovo, l'OICR versi in una delle seguenti situazioni: (i) sia stata avviata la fase di liquidazione; (ii) sia in periodo di grazia, ove previsto dal regolamento del Fondo o statuto della SICAF; (iii) la durata residua dell'OICR sia inferiore ai tre anni e non vi siano, alla data di rinnovo, elementi noti circa eventuali proroghe della durata o attivazione del periodo di grazia; (iv) circostanza straordinaria motivata dalle strutture di *business* e sottoposta alla valutazione e deliberazione da parte del Consiglio di Amministrazione. In tutti i casi di rinnovo, sopra evidenziati, presupposto essenziale è che il livello di servizio fornito dall'EI (SLA contrattuali) sia valutato positivamente dalle funzioni interne competenti, avuto riguardo alle *performance* riferibili al triennio di incarico in scadenza o scaduto.

Per quanto attiene alla gestione dei potenziali conflitti la SGR si astiene dal conferire l'incarico a soggetti che si trovino in una situazione che possa comprometterne la loro indipendenza nei confronti della SGR. Nei contratti l'EI si impegna a dare pronta comunicazione alla SGR delle situazioni che in qualunque modo possono comprometterne l'indipendenza di giudizio nei confronti della

SGR stessa (ivi inclusi eventuali incarichi presso altre società del Gruppo Prelios S.p.A.) e dei presidi organizzativi e procedure interne adottati per l'individuazione, il monitoraggio e la gestione dei potenziali conflitti di interessi e di ogni loro aggiornamento o modifica. Con riguardo alla facoltà di cui all'art. 16, comma 12, del DM 30/2015 agli EI non possono essere affidati incarichi ulteriori con riferimento allo stesso OICR per cui l'EI è stato nominato. Gli EI devono comunicare alla SGR in sede di affidamento i presidi specifici adottati per garantire l'oggettività e l'indipendenza della valutazione, al fine di non pregiudicare l'indipendenza dell'incarico di valutazione conferito all'EI medesimo e/o il sorgere di potenziali conflitti di interessi. La SGR si riserva di affidare ulteriori incarichi all'EI, purché siano essi relativi ad altri OICR gestiti dalla stessa SGR. Tali ulteriori incarichi potranno essere assegnati previa verifica che gli stessi non pregiudichino l'indipendenza dell'incarico di valutazione conferito all'esperto medesimo e non comporti il sorgere di potenziali conflitti di interesse, anche con riferimento al fatturato complessivo conferito dalla SGR sugli incarichi ulteriori in relazione al volume totale di fatturato annuo dell'EI. Rimane in capo al Consiglio di Amministrazione la decisione del conferimento degli incarichi ulteriori agli EI e in generale per la decisione ultima in merito alle situazioni di potenziale conflitto.

Rapporti con gli Esperti Indipendenti

La SGR ha adottato elenchi di fornitori distinti per la fornitura di servizi di Esperto Indipendente e servizi di gestione immobiliare. In sede di nomina dell'Esperto Indipendente viene svolto un controllo su potenziali situazioni di conflitto. Non risultano mandati assegnati in deroga alle precisazioni del DM 30/2015 per conflitti o incompatibilità. Si segnala che con l'Esperto Indipendente del Fondo sono in essere ulteriori n. 6 mandati per la valutazione del portafoglio immobiliare di altrettanti Fondi/SICAF gestiti dalla SGR.

Flussi documentali con gli Esperti Indipendenti

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

Verifica sulle valutazioni

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

Il *Fund Manager* verifica la completezza e l'aggiornamento delle informazioni

estratte dal sistema informativo aziendale, predispone i dati riguardanti il ciclo attivo e passivo del patrimonio immobiliare.

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

La Funzione *Evaluation* verifica l'adeguatezza del processo valutativo degli Esperti Indipendenti, la coerenza dei criteri di valutazione dal medesimo utilizzati con quelli previsti nella normativa vigente, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima. Le risultanze delle attività di analisi vengono rappresentate al Consiglio di Amministrazione di SGR, in modo tale da permettere un'adeguata conoscenza dei beni in portafoglio nonché di valutare gli eventuali elementi che potrebbero motivare uno scostamento dalle relazioni di stima effettuate o dai giudizi di congruità resi dagli Esperti indipendenti.

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

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

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

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

Adesioni a codici di Autodisciplina

La SGR adotta su base volontaria le Linee Guida adottate da Assogestioni in

materia di valutazione di beni immobili, diffuse con circolare del 21 dicembre 2015 (prot. 129/15/C)⁸. Le Linee Guida hanno recepito le novità in materia di valutazione introdotte dalla normativa di recepimento della AIFMD.

1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2019

Nel corso dell'esercizio 2019 il Fondo ha realizzato un risultato positivo pari ad Euro 14.651.282.

Nella tabella che segue è riportata una sintesi del Conto Economico:

Conto Economico	01/01/2019	31/12/2019
B1. Canoni di locazione e altri proventi	18.258.570	
B3. Plus/Minusvalenze	2.700.031	
B4. Oneri per la gestione di beni immobili	(2.911.283)	
B6. IMU/TASI	(1.802.021)	
Risultato lordo della gestione caratteristica	16.245.297	
H. Oneri finanziari	(1.068)	
Risultato netto della gestione caratteristica	16.244.229	
I1. Provvigione di gestione SGR	(831.095)	
I3. Commissioni Depositario	(48.733)	
I4. Oneri per Esperti Indipendenti	(23.100)	
I6. Altri oneri di gestione	(152.651)	
L. Altri ricavi ed oneri	(537.368)	
Risultato netto della gestione prima delle imposte	14.651.282	
Risultato dell'esercizio	14.651.282	

Proventi distribuibili

Il Fondo chiude l'esercizio 2019 con un risultato positivo pari ad Euro 14.651.282. Coerentemente con quanto previsto dal Regolamento del Fondo, il Risultato Realizzato nell'esercizio 2019 è positivo e pari ad Euro 11.091.630. Considerando i Risultati Realizzati nei precedenti periodi e non distribuiti, il Risultato Progressivo Realizzato al 31 dicembre 2019 è positivo ed ammonta ad Euro 31.983.526, come evidenziato nella tabella sotto riportata:

⁸ La SGR ha cessato la propria partecipazione ad Assogestioni dal 1° gennaio 2016.

Fondo Immobiliare primo RE

Proventi distribuibili (Valori espressi in Euro)	01/01/2019 31/12/2019
Risultato contabile	14.651.282
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:	
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)	(8.380.775)
+ Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)	5.680.744
+ Plusvalenze rispetto al costo storico	
- Minusvalenze rispetto al costo storico	(859.621)
- Plusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV)	
+ Minusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV)	
+ Plusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta Prezzo - Costo storico)	
- Minusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta Prezzo - Costo storico)	
+ Proventizzazione delle minusvalenze rispetto al costo storico	
- Plusvalenze contabili non realizzate nel periodo (variazione NAV partecipazioni)	
+ Minusvalenze contabili non realizzate nel periodo (variazione NAV partecipazioni)	
Risultato Realizzato nell'esercizio	11.091.630
- Risultato distribuito nel periodo precedente	
+ Risultato non distribuito nei periodi precedenti (perdita)	20.891.896
Risultato Progressivo Realizzato	31.983.526

Si segnala, tuttavia, che il Consiglio di Amministrazione della SGR, in conformità a quanto disposto dal Regolamento del Fondo ed in linea con il *Business Plan* del Fondo in vigore, si avvale della facoltà di non porre in distribuzione alcun provento in considerazione dei futuri investimenti del Fondo.

Distribuzione di proventi e Dividend Yield

Il *Dividend Yield* esprime la redditività dell'investimento data dal rapporto tra i proventi di competenza di periodo di cui è stata deliberata la distribuzione e l'investimento medio di periodo.

Volendo quantificare il *Dividend Yield* medio annuo distribuito dal Fondo dalla data di collocamento al 31 dicembre 2019, si rileva un rendimento medio dell'investimento pari allo 0,66%.

	Capitale medio investito	Risultato distribuibile	Risultato non distribuito	Risultato distribuito	D/Y del periodo	D/Y annualizzato	Data di distribuzione
	(€/quota)	(€/quota)	(€/quota)	(€/quota)	(%)	(%)	
Totale 2014	52.187.500	-1.631.810	1.631.810	0	0,0%		
Totale 2015	127.944.893	4.294.122	-1.774.122	2.520.000	2,0%		30 marzo 2016
Totale 2016	234.113.638	6.088.286	-86.186	6.002.100	2,6%		30 marzo 2017
Totale 2017	299.950.129	9.220.247	-9.220.247	0	0,0%		
Totale 2018	299.950.129	11.443.151	-11.443.151	0	0,0%	0,00	
1° trimestre 2019	299.950.129	3.097.678	-3.097.678	0,00	0,0%	0,0%	
2° trimestre 2019	299.950.129	3.410.205	-3.410.205	0,00	0,0%	0,0%	
3° trimestre 2019	299.950.129	3.169.701	-3.169.701	0,00	0,0%	0,0%	
4° trimestre 2019	299.950.129	1.414.045	-1.414.045	0,00	0,0%	0,0%	
Totale 2019	299.950.129	11.091.630	-11.091.630	0,00	0,0%	0,00	
Totale dal collocamento	236.244.143	40.505.626	-31.983.526	8.522.100	3,6%		

Dividend Yield medio 0,66%

Rimborsi parziali di quote

Per l'esercizio in esame non sono previsti rimborsi parziali di quote.

Tasso interno di rendimento e flussi di cassa per l'investitore

Il tasso interno di rendimento rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data del 31 dicembre 2019, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati

Fondo Immobiliare primo RE

dall'esborso inizialmente investito nel Fondo, dai dividendi percepiti, dai rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote al valore del NAV contabile al 31 dicembre 2019.

Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse liquidato alla data del 31 dicembre 2019 al valore di iscrizione degli immobili risultante dalla Relazione di gestione.

Tale rendimento è puramente indicativo e non vi è alcuna certezza che possa essere effettivamente conseguito nel tempo.

Il tasso interno di rendimento per l'investitore del Fondo primo RE è positivo e pari al 4,26% come si evince dalla tabella sottostante.

Periodo di competenza	IRR						Data sottoscrizione / distribuzione	
	Capitale investito	Rimborso quote		Distribuzione proventi		NAV contabile		
		<i>totale</i>	<i>totale</i>	<i>per quota</i>	<i>totale</i>	<i>per quota</i>		<i>totale</i>
	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	
3 trimestre 2014	(50.000)							
4 trimestre 2014	(50.000)							
1 trimestre 2015	(28.035)							
2 trimestre 2015	(21.887)							
3 trimestre 2015	(23.026)							
4 trimestre 2015				2.520	4			30 marzo 2016
3 trimestre 2016	(127.002)							
4 trimestre 2016				6.002	5			30 marzo 2017
4 trimestre 2019						348.805	282	
Totale	(299.950)	0	0	8.522	8	348.805	282	

Tasso Interno di Rendimento 4,26%

1.8 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 31 dicembre 2019 il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura della Relazione di gestione

L'epidemia di coronavirus diffusasi in tutta la Cina continentale a partire dal mese di dicembre 2019 e, successivamente, anche in Italia con i primi casi accertati, ha portato il Governo Italiano ad adottare nel mese di febbraio 2020 le prime misure urgenti in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica da COVID-2019. Tali misure hanno causato localmente il rallentamento o l'interruzione dell'attività economica e commerciale in molteplici settori economici. Gli Amministratori considerano, tuttavia, questo accadimento un evento successivo alla chiusura della relazione di gestione del Fondo non rettificativo (non-adjusting event) in quanto al momento non si ritiene possibile fornire una stima quantitativa del potenziale impatto del coronavirus sulla situazione economica e patrimoniale del Fondo e sulla capacità dello stesso di raggiungere i propri obiettivi economico-finanziari di breve termine, in considerazione delle molteplici determinanti che risultano tuttora sconosciute e non definite in termini di richieste di riduzione dei canoni d'affitto da parte dei conduttori. Tale impatto sarà tenuto in considerazione nelle stime contabili del Fondo nel corso del 2020.

Milano, 26 febbraio 2020



**Prelios SGR S.p.A. -
"Fondo Immobiliare primo RE -
Fondo di investimento alternativo
italiano immobiliare di tipo chiuso riservato"**

**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Sergio Cavallino**



Fondo Immobiliare primo RE

2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Fondo Immobiliare primo RE (di seguito il "Fondo") al 31 dicembre 2019 confrontata con quella al 31 dicembre 2018.

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/19		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo (Euro)	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo (Euro)	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	0	0,00	0	0,00
Strumenti finanziari non quotati	0	0,00	0	0,00
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari quotati	0	0,00	0	0,00
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di O.I.C.R.				
Strumenti finanziari derivati	0	0,00	0	0,00
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	324.120.000	92,11	320.760.000	95,16
B1. Immobili dati in locazione	305.207.603	86,74	310.148.126	92,02
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	18.912.397	5,37	10.611.874	3,15
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	0	0,00	0	0,00
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	0	0,00	0	0,00
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI	0	0,00	0	0,00
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	20.522.034	5,83	11.420.160	3,39
F1. Liquidità disponibile	20.522.034	5,83	11.420.160	3,39
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	7.232.447	2,06	4.881.213	1,45
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	2.236.561	0,64	2.384.869	0,71
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	4.995.886	1,42	2.496.344	0,74
TOTALE ATTIVITÀ	351.874.481	100,00	337.061.373	100,00

Fondo Immobiliare primo RE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/19 (Euro)	Situazione a fine esercizio precedente (Euro)
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	0	0
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	3.069.836	2.908.010
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati		
M2. Debiti di imposta	46.321	119.855
M3. Ratei e risconti passivi	506.076	402.709
M4. Altre	2.517.439	2.385.446
TOTALE PASSIVITÀ	3.069.836	2.908.010
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	348.804.645	334.153.363
Numero delle quote in circolazione	1.235	1.235
Valore unitario delle quote	282.432,911	270.569,525
Proventi distribuiti per quota ⁽¹⁾	8.460,00	8.460,00
Rimborsi per quota ⁽¹⁾	0,00	0,00

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

Milano 26 febbraio 2020



**Prelios SGR S.p.A. -
"Fondo Immobiliare primo RE -
Fondo di investimento alternativo
italiano immobiliare di tipo chiuso riservato"**

**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Sergio Cavallino**



3. Sezione Reddittuale

Si riporta di seguito la Sezione Reddittuale dell'esercizio 2019 confrontata con quella dell'esercizio precedente.

Valori espressi in Euro	Relazione per il periodo 01/01/2019-31/12/2019		Relazione per il periodo 01/01/2018-31/12/2018	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	0		0	
A1. PARTECIPAZIONI	0		0	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	0		0	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati	0		0	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati	0		0	
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0		0	
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		0		0
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	18.258.570		17.045.234	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	2.700.031		3.373.428	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(2.911.283)		(2.594.019)	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMUTASI	(1.802.021)		(1.711.332)	
Risultato gestione beni immobili		16.245.297		16.113.311
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		0		0
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. interessi attivi e proventi assimilati		0		0
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi		0		0
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		16.245.297		16.113.311

Fondo Immobiliare primo RE

Valori espressi in Euro	Relazione per il periodo 01/01/2019-31/12/2019		Relazione per il periodo 01/01/2018-31/12/2018	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		0		0
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		0		0
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		16.245.297		16.113.311
H. ONERI FINANZIARI		(1.068)		(1.965)
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(1.068)		(1.965)	
Risultato netto della gestione caratteristica		16.244.229		16.111.346
I. ONERI DI GESTIONE		(1.055.579)		(1.079.350)
I1. Provvigione di gestione SGR	(831.095)		(798.479)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	(48.733)		(46.828)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(23.100)		(25.800)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(152.651)		(208.243)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		(537.368)		(215.417)
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	2.201		16.997	
L2. Altri ricavi	56.790		18.644	
L3. Altri oneri	(596.359)		(251.058)	
Risultato della gestione prima delle imposte		14.651.282		14.816.579
M. IMPOSTE		0		0
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/(perdita) dell'esercizio		14.651.282		14.816.579

Milano, 26 febbraio 2020



**Prelios SGR S.p.A. -
"Fondo Immobiliare primo RE -
Fondo di investimento alternativo
italiano immobiliare di tipo chiuso riservato"**

**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Sergio Cavallino**



4. Nota Integrativa

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

La presente nota è redatta, ove non diversamente specificato, in unità di Euro.

Vengono utilizzate le cifre decimali solo per indicare il valore della quota.

Parte A – Andamento del valore della quota

Valore della quota

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

	data	valore complessivo netto	numero quote	valore unitario delle quote
Collocamento	25/07/2014	50.000.000	200	250.000,000
Rendiconto al	30/09/2014	47.931.729	200	239.658,645
Emissione nuove quote	24/12/2014	50.000.000	200	250.000,000
Rendiconto al	31/12/2014	98.368.180	400	245.920,450
Rendiconto al	31/03/2015	94.031.076	400	235.077,690
Emissione nuove quote	29/06/2015	28.034.931	114	245.920,450
Relazione al	30/06/2015	122.016.669	514	237.386,516
Emissione nuove quote	11/09/2015	21.886.920	89	245.920,450
Emissione nuove quote	11/09/2015	23.026.492	97	237.386,516
Relazione al	30/09/2015	169.075.450	700	241.536,357
Relazione al	31/12/2015	176.213.149	700	251.733,070
Relazione al	31/03/2016	175.240.476	700	250.343,537
Relazione al	30/06/2016	176.799.345	700	252.570,493
Emissione nuove quote	08/07/2016	4.272.957	18	237.386,516
Emissione nuove quote	29/07/2016	122.728.829	517	237.386,516
Relazione al	30/09/2016	305.872.807	1.235	247.670,289
Relazione al	31/12/2016	308.164.320	1.235	249.525,765
Relazione al	31/03/2017	304.342.143	1.235	246.430,885
Relazione al	30/06/2017	307.708.516	1.235	249.156,693
Relazione al	30/09/2017	312.311.080	1.235	252.883,466
Relazione al	31/12/2017	319.336.784	1.235	258.572,295
Relazione al	31/03/2018	322.840.144	1.235	261.409,023
Relazione al	30/06/2018	325.528.871	1.235	263.586,130
Relazione al	30/09/2018	329.173.385	1.235	266.537,154
Relazione al	31/12/2018	334.153.363	1.235	270.569,525
Relazione al	31/03/2019	339.628.513	1.235	275.002,845
Relazione al	30/06/2019	345.216.341	1.235	279.527,402
Relazione al	30/09/2019	349.416.117	1.235	282.928,030
Relazione al	31/12/2019	348.804.645	1.235	282.432,911

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Fondo nel 2019, si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.2 "Attività di

gestione del Fondo dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019” della Relazione degli Amministratori.

Distribuzione di proventi

Ai sensi dell’articolo 3 del Regolamento del Fondo, sono considerati “Proventi Distribuibili” i Proventi di Gestione del Fondo calcolati:

- i) al netto delle plusvalenze non realizzate (le “Plusvalenze Non Realizzate”) nel periodo di riferimento ed incrementati delle minusvalenze non realizzate (le “Minusvalenze Non Realizzate”) nel medesimo periodo sino al limite in cui il valore dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, e degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al loro costo storico incrementato degli oneri capitalizzabili;
- (ii) aggiungendo i Proventi Distribuibili maturati, ma non distribuiti nei periodi precedenti;
- (iii) aggiungendo le Plusvalenze o Minusvalenze Non Realizzate nei trimestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel trimestre di riferimento rispetto ai valori di apporto e/o acquisizione dei beni costituenti il patrimonio del Fondo, risultanti dai rendiconti contabili calcolati senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall’assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione.

Gestione dei rischi esistenti

La Funzione di *Risk Management* provvede alla misurazione, alla gestione ed al controllo dei rischi, sia finanziari che operativi, inerenti ai FIA gestiti, nonché dei rischi propri della SGR. I rischi insiti nell’investimento immobiliare riguardano principalmente:

- la vendita degli immobili;
- rischi e valorizzazione di iniziative di sviluppo
- le posizioni creditorie nei confronti dei conduttori;
- i contratti di locazione;
- i rischi legati agli immobili;
- la liquidità.

Vendita degli immobili

È un rischio connesso all’andamento del mercato immobiliare ed allo stato di fatto e locativo degli immobili.

Rischi e valorizzazione di iniziative di sviluppo

È un rischio correlato all’andamento economico generale nonché alle modalità e tempi di realizzazione del progetto di sviluppo.

Posizioni creditorie

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

Contratti di locazione

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

Rischi legati agli immobili

Sono state sottoscritte con una primaria compagnia di assicurazione una polizza

assicurativa *Globale fabbricati* e una polizza assicurativa *C.A.R.*.

Liquidità

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

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

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione adottati nella presente Relazione di gestione sono conformi alle disposizioni dettate dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito "Provvedimento") ed ai principi contabili italiani di generale accettazione. Tali criteri non si discostano da quelli utilizzati per la redazione della Relazione di gestione dell'esercizio precedente.

La presente Relazione di gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presunzione è basata sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi dalla data della Relazione di gestione, continuare con un'ordinata gestione. In particolare gli Amministratori nella sezione 1.3 Linee strategiche future della loro relazione non hanno identificato indicatori di possibili criticità che possano far ritenere l'utilizzo del presupposto della continuità gestionale non appropriato.

La Relazione di gestione è redatta in unità di Euro senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

I criteri di valutazione adottati sono qui di seguito in dettaglio riepilogati.

Immobili

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

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

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

altri beni ad esso comparabili, recentemente locati o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

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

Le valutazioni dell'Esperto Indipendente sono effettuate *asset by asset* e pertanto non tengono conto di eventuali sconti che potrebbero trovare applicazione in caso di cessione in blocco degli immobili. In caso di offerte d'acquisto accettate e/o di preliminari sottoscritti, nonché nel caso dell'adozione di un listino di vendita con cui il soggetto incaricato di curare la commercializzazione degli immobili in portafoglio è stato autorizzato dalla SGR a procurare proposte d'acquisto degli immobili stessi, nonché di valori di uscita previsti dall'ultimo *Business Plan* approvato a valori inferiori rispetto a quelli stimati dall'Esperto Indipendente, gli immobili sono iscritti a tali minori valori.

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

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono esposte al loro valore nominale.

Altre attività

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

Il credito IVA, qualora presente, è iscritto al valore nominale.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale ed economica nella rilevazione di costi e ricavi.

Altre passività

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale.

I debiti di imposta ed il debito IVA sono iscritti al valore nominale.

I ratei e i risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale ed economica nella rilevazione di costi e ricavi.

Costi e Ricavi

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

spese”.

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

Sezione II – Le Attività

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Tale voce non risulta movimentata.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Tale voce non risulta movimentata.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta movimentata.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

La composizione del portafoglio immobiliare di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2019 è riepilogata nella seguente tabella:

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO											
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	anno di costruzione	Superficie lorda (mq)	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche (Debito residuo)	Ulteriori informazioni
					Canone per mq	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
Lombardia											
Milano											
1	Via Silvio Pellico, 4	Alberghiero	ante 1934	5.958	405 900	18+9 12+6	14/12/2033 03/05/2027	Room Mate SL Red P S.r.l.	49.130.791		
2	Via Durini, 16/18	Retail / Uffici	fine 800	6.745	500 640 ⁽¹⁾	9+6 6+6	31/03/2033 30/06/2024 ⁽¹⁾	Withers S.r.l. Cassina S.p.A.	49.185.291		
3	Via Mauro Macchi, 38/40	Uffici	ante 1952	4.390	280	6+6	02/08/2025	multitenant (SIGEST - principale tenant)	10.869.574		
4	Via Amadeo, 59	Uffici	anni 2000	11.600	200	8+6	31/07/2030	multitenant (COFIDIS - principale tenant)	33.866.066		
5	Corso Europa, 22	Retail / Uffici	1957	3.472	530 ⁽²⁾	6+6 ⁽²⁾	02/08/2024 ⁽²⁾	multitenant (Lab Law - principale tenant)	35.114.321		
Toscana											
Firenze											
6	Via dei Vecchietti, 11	Uffici	fine 800	7.679	553	18+6	31/12/2026	Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a.	56.168.833		
Lazio											
Roma											
7	Via Achille Campanile, 73/85	Uffici	fine anni '90	27.143	220 ⁽³⁾	6+6 ⁽³⁾	28/02/2020 ⁽³⁾	multitenant (HP - principale tenant)	27.666.731		
8	Via Tiburtina	Uffici	fine anni '80	24.000	125	6+6	31/12/2020	Telespazio S.p.A.	27.669.621		
9	Via Arno	Uffici	inizio anni '90	3.500	245	6+6	30/09/2022	Enel Italia S.r.l.	18.437.402		
Totale									308.108.630		

(1) Riferito al contratto di Cassina S.p.A. - principale conduttore dell'immobile (spazi retail).

(2) Riferito al contratto di Lab Law - principale conduttore dell'immobile (piani 4-5-6-7).

(3) Riferito al contratto di Hp Hewlett Packard S.p.A. - principale conduttore del complesso immobiliare.

Fondo Immobiliare primo RE

La tabella che segue riporta il valore di mercato degli immobili che è stato suddiviso tra beni locati e beni non locati:

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni Immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo Totale (c = a + b)	% sul totale dei canoni
Fino a 1 anno	95.420.289	5.204.546	0	5.204.546	31%
Da oltre 1 a 3 anni	70.576.170	4.429.866	0	4.429.866	26%
Da oltre 3 a 5 anni	58.755.403	2.577.857	0	2.577.857	15%
Da oltre 5 a 7 anni	67.788.866	4.169.944	0	4.169.944	25%
Da oltre 7 a 9 anni	4.043.492	231.762	0	231.762	1%
Oltre 9 anni	8.623.382	290.000	0	290.000	2%
A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI	305.207.603	16.903.975	0	16.903.975	100%
B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI	18.912.397				

II.5 Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

II.6 Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

II.7 Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

II.8 Posizione netta di liquidità

La voce è così composta:

- F1. Liquidità disponibile: presenta un saldo pari ad Euro 20.522.034. Si precisa che l'importo di Euro 788.423 è depositato presso la Banca Depositaria (CACEIS Bank, Italy Branch) e la restante liquidità, pari ad Euro 19.733.611, è depositata presso altri 3 istituti di credito, su conti correnti aperti per una migliore redditività della liquidità del Fondo;
- F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare: tale voce non risulta movimentata;
- F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare: tale voce non risulta movimentata.

II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce "Altre attività" al 31 dicembre 2019:

ALTRE ATTIVITA'	importo	
Ratei e risconti attivi	2.236.561	
-- <i>Risconti attivi</i>		<u>2.236.561</u>
Contributi ai locatari		2.157.500
Imposta di registro su contratti di locazione		57.876
Premio polizza assicurativa		21.185
Altre	4.995.886	
-- <i>Crediti commerciali</i>		<u>4.977.082</u>
Esposizione lorda		5.829.890
Rettifiche di valore		(852.808)
<i>Esposizione netta</i>		4.977.082
-- <i>Depositi cauzionali</i>		17.445
-- <i>Altri crediti verso SGR</i>		1.359
Totale altre attività	7.232.447	

In particolare viene specificato che:

- i “Risconti attivi”, pari ad Euro 2.236.561, si riferiscono principalmente:
 - per Euro 1.344.315, alla quota di costo di competenza degli esercizi futuri del “Nuovo Contributo del Locatore” relativo alla fornitura e all’acquisto di arredi, impianti ed attrezzature dell’immobile di Milano Via Silvio Pellico 4, calcolato sulla durata del contratto di locazione;
 - per Euro 813.185, alla quota di competenza di futuri esercizi dei costi relativi ai “Contributi per interventi di allestimento” previsti dai contratti di locazione degli spazi ad uso commerciale dell’immobile di Milano, Via Durini 16-18;
 - per Euro 21.185, al costo di competenza di futuri esercizi relativo al premio per la polizza rischi generici prevista dal contratto preliminare d’acquisto (“Polizza Venditore”) dell’immobile di Milano, Corso Europa n. 22 la cui acquisizione è stata perfezionata in data 3 agosto 2018;
- tra le componenti della voce “Altre” si evidenziano:
 - i “Crediti Commerciali” derivanti dall’attività operativa ordinaria del Fondo, per Euro 4.977.082, esposti al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 852.808 in ottemperanza alle *policies* di valutazione della SGR, al fine di rappresentarli al presumibile valore di realizzo;
 - i “Depositi Cauzionali” attivi per Euro 17.445, riferiti a forniture di utenze e concessioni amministrative generiche.

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 31 dicembre 2019, coerentemente con la previsione regolamentare secondo cui il Fondo non fa ricorso all’indebitamento finanziario bancario, non ha sottoscritto alcun finanziamento bancario.

Leva finanziaria

L'art. 2.1.1 del Regolamento di Gestione prevede:

“La Società di Gestione, nella gestione del Fondo, fa ricorso alla leva finanziaria in misura non sostanziale. La Società di Gestione ha la facoltà di far ricorso alla leva finanziaria sino a un ammontare tale che la stessa, tenuto anche conto dell'esposizione complessiva in strumenti finanziari derivati, sia pari a 3 espressa dal rapporto tra l'esposizione e il Valore Complessivo Netto del Fondo calcolato secondo il metodo degli impegni così come previsto dalla normativa vigente.

Il Fondo non fa ricorso all'indebitamento finanziario bancario.

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

Il Fondo può costituire garanzie sui propri beni se funzionali all'indebitamento o strumentali ad operazioni di investimento o disinvestimento dei beni del Fondo.”

Si informa che al 31 dicembre 2019 la Leva Finanziaria calcolata secondo il metodo degli impegni, metodo adottato dalla SGR per il calcolo della leva dei Fondi gestiti, è pari a 1,01. La Leva Finanziaria calcolata secondo il metodo lordo è, invece, pari a 0,95.

III.2 PCT

Tale voce non risulta movimentata.

III.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta movimentata.

III.4 Debiti verso i partecipanti

Tale voce non risulta movimentata.

III.5 Altre passività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Altre passività” al 31 dicembre 2019:

Fondo Immobiliare primo RE

ALTRE PASSIVITA'	Importo	
Debiti d'imposta	46.321	
-- Debiti verso Erario conto IVA		40.772
-- Debiti per ritenute d'acconto		5.549
Ratei e risconti passivi	506.076	
-- Ratei passivi		<u>26.188</u>
Premi assicurativi		26.188
-- Risconti passivi		<u>479.888</u>
Ricavi per canoni di locazione		479.888
Altre	2.517.439	
-- Debiti commerciali verso terzi		1.667.520
-- Debiti per caparre e cauzioni ricevute		778.346
-- Altri debiti verso società del gruppo della SGR		21.013
-- Altri debiti verso SGR		326
-- Altri debiti		50.234
Totale altre passività	3.069.836	

In particolare viene specificato che:

- la voce “Ratei e risconti passivi”, pari complessivamente ad Euro 506.076, si riferisce principalmente:
 - per Euro 479.888, ai risconti relativi alla quota di ricavi per canoni di locazione fatturati anticipatamente ai conduttori ma di competenza dell’esercizio successivo;
 - per Euro 26.188, ai ratei riferiti alla quota dei premi assicurativi relativi a polizze di copertura rischi sugli immobili di competenza dell’esercizio 2019 ma non ancora regolati alla data del 31 dicembre 2019;
- la voce “Altre” si riferisce principalmente a:
 - “Debiti Commerciali verso terzi”, per Euro 1.667.520, tra i quali si evidenziano debiti verso fornitori riferiti ad oneri riaddebitabili ai conduttori (Euro 989.846), verso consulenti professionali (Euro 175.581), verso il conduttore Withers Professional Services S.r.l. a fronte di accordi riferiti ad allestimenti e manutenzioni da effettuare sugli spazi locati (Euro 171.015), verso fornitori di servizi di *property e facility management* (Euro 71.602) e verso la società di revisione (Euro 14.013);
 - “Debiti per caparre e cauzioni ricevute”, per Euro 778.346, relativi a debiti per i depositi cauzionali rilasciati dagli inquilini a garanzia dei contratti di locazione.

Sezione IV – Il valore complessivo Netto

La totalità delle quote del Fondo al 31 dicembre 2019 è detenuta da un Investitore Professionale residente.

Si illustrano qui di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo del Fondo tra l’avvio dell’operatività e la data del 31 dicembre 2019:

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 25/07/2014 FINO AL 31/12/2019**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO AL 25/07/2014	50.000.000	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 24/12/2014	50.000.000	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 29/06/2015	28.034.931	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 11/09/2015	44.913.412	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 8/07/2016	4.272.957	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 29/07/2016	122.728.829	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	299.950.129	100%
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
A4. Strumenti finanziari derivati		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	63.268.901	21,09%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo della altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi	(9.586)	0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	(4.922.952)	-1,64%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(959.747)	-0,32%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(8.522.100)	-2,84%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	57.376.616	19,13%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/19	348.804.645	116,29%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	4,26%	

In merito alle modalità di calcolo del tasso interno di rendimento al 31 dicembre 2019, si rimanda al paragrafo 1.7 “Performance del Fondo al 31 dicembre 2019” della Relazione degli Amministratori.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

Tale voce non risulta movimentata.

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

Nella tabella seguente sono indicati debiti, crediti, costi e ricavi del Fondo nei confronti delle altre società del Gruppo di appartenenza della SGR al 31 dicembre 2019.

Fondo Immobiliare primo RE

	Prelios Integra S.p.A.	Prelios S.p.A.	Totale
Rapporti patrimoniali:			
Crediti commerciali ed altri			
Debiti commerciali ed altri	12.350	8.663	21.013
Altri crediti			
Altri debiti			
Rapporti reddituali:			
Canoni di locazione e altri proventi			
Oneri per la gestione dei beni immobili	(29.161)		(29.161)
Oneri di gestione		(70.000)	(70.000)
Oneri capitalizzati sugli immobili	(25.920)		(25.920)

V.3 Investimenti in valuta estera

Tale voce non risulta movimentata.

V.4 Plusvalenze in sospensione di imposta

Tale voce non risulta movimentata.

V.5 Garanzie e impegni

Si elencano di seguito le garanzie ricevute dal Fondo relativamente i contratti di locazione in essere alla data di chiusura dell'esercizio:

Controparte	Importo garantito	Descrizione garanzia	Oggetto della garanzia
Luigi Mola e Figli S.a.s.	8.000.000	Fidejussione bancaria	Canoni di locazione
Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a.	3.516.022	Fidejussione bancaria	Canoni di locazione
Room Mate Milan S.r.l.	2.977.690	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Cofidif	2.514.237	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Costruzioni Civili e Commerciali S.p.A.	1.200.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a.	879.006	Fidejussione bancaria	Deposito cauzionale
Liquigas S.p.A.	500.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Telespazio S.p.A.	495.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Cofidif	343.475	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Hewlett Packard Italiana S.p.A.	300.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Sigest S.p.A.	235.000	Fidejussione bancaria	Deposito cauzionale
BIRD & BIRD	190.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Cassina S.p.A.	180.000	Fidejussione assicurativa	Canoni di locazione
HPE SERVICES ITALIA S.R.L.	117.735	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Sigest S.p.A.	117.500	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Esseitalia S.r.l.	112.385	Fidejussione assicurativa	Adempimenti contrattuali
Food Brand S.p.A.	96.330	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
PER SPA	90.540	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Prevenzione e Servizi Sanitari S.r.l.	60.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Byte Code Srl	57.400	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Cassina S.p.A.	31.250	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
HPE Services Italia S.r.l.	30.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
CIR food s.c.	18.750	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
LG Elettronics Italia S.p.A.	13.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
UHE' DI ROMANO PASQUALE	18.250	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
RENT 2 GO	20.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
	22.113.570		

Si informa inoltre che, a garanzia del rispetto degli obblighi contrattuali connessi ai lavori di ristrutturazione sugli immobili di Milano in Via Silvio Pellico n. 4 e in Via Durini nn. 16-18, il Fondo ha ricevuto due fidejussioni bancarie rispettivamente dalla società Meregalli Impianti Termotecnici per un ammontare massimo garantito di circa Euro 148.000 e da Appalti Setter per un ammontare massimo

garantito di circa Euro 435.000.

V.6 Ipoteche sugli immobili

Tale voce non risulta movimentata.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

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

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione II – Beni immobili

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

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili						
	Immobili Residenziali	Immobili Commerciali	Immobili Industriali	Terreni	Altri	Totale
1. PROVENTI						
1.1 canoni di locazione non finanziaria		16.507.312				16.507.312
1.2 canoni di locazione finanziaria						
1.3 altri proventi		1.751.258				1.751.258
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI						
2.1 beni immobili						
2.2 diritti reali immobiliari						
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE						
3.1 beni immobili		2.700.031				2.700.031
3.2 diritti reali immobiliari						
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI						
		(2.911.283)				(2.911.283)
5. AMMORTAMENTI						
6. IMU/TASI						
		(1.802.021)				(1.802.021)
TOTALE		16.245.297				16.245.297

Sezione III – Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione IV – Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione V – Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce "Altri oneri finanziari", pari ad Euro 1.068, accoglie interessi passivi maturati alla data del 31 dicembre 2019 sulla liquidità presente nei conti correnti

Fondo Immobiliare primo RE

bancari del Fondo, oltre ad ordinarie commissioni bancarie di utenza di tali conti.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

Gli “Oneri di gestione” si compongono dalle voci riportate nella tabella sottostante:

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (Euro)	% sul valore compl. netto medio	% sul tot. attività	% sul valore del finanziamento	Importo (Euro)	% sul valore compl. netto medio	% sul tot. attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di Gestione SGR	831.095	0,24%	0,24%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso Depositario	48.733	0,01%	0,01%					
5) Spese di revisione del Fondo	45.064	0,01%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del Fondo								
7) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti	23.100	0,01%	0,01%					
8) Oneri di gestione degli immobili	2.962.045	0,87%	0,84%		29.161	0,01%	0,01%	
9) Spese legali e giudiziarie								
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sul Fondo	705.015	0,21%			70.000	0,02%		
COSTI RICORRENTI TOTALI	4.615.052	1,35%			99.161	0,03%		
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri								
14) Oneri finanziari per debiti assunti dal Fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
TOTALE SPESE	4.615.052	1,35%			99.161	0,03%		

Per i dettagli inerenti le modalità di calcolo delle Commissioni di Gestione spettanti alla SGR si rimanda all’articolo “4.1.1. Compenso della Società di Gestione” del Regolamento del Fondo.

La voce 11) “Altri oneri gravanti sul Fondo”, pari ad Euro 705.015, include principalmente (i) l’accantonamento al fondo svalutazione crediti per Euro 571.952, (ii) i compensi per la gestione amministrativa e contabile del Fondo per Euro 70.000 e (iii) i compensi riconosciuti ai professionisti e legali per l’assistenza prestata al Fondo per Euro 37.858.

VII.3 Remunerazioni

La SGR si è conformata alle disposizioni in materia di remunerazione ed incentivazione come previsto dall’articolo 35 e seguenti del provvedimento congiunto di Banca d’Italia e Consob del 29 ottobre 2007 come modificato il 19 gennaio 2015 (“Regolamento Congiunto”) e successive modifiche. Dal 5 dicembre 2019 tali disposizioni sono riportate nel Provvedimento della Banca D’Italia “Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF”. La SGR ha adottato una politica dedicata “Politiche di remunerazione e incentivazione per il 2019” al fine di garantire il miglior

allineamento tra la politica di remunerazione ed il profilo di rischio della SGR. In base alle regole adottate, al Comitato Remunerazione e Nomine sono attribuiti compiti consultivi e di proposta relativi alla remunerazione e vigilando sulla corretta applicazione delle politiche adottate, assicurando il coinvolgimento delle funzioni aziendali competenti. Il Consiglio di Amministrazione definisce e rivede annualmente la Politica della Società assicurando la coerenza con le scelte complessive in termini di assunzione dei rischi, strategia e obiettivi di lungo periodo, assetto di governo societario e controlli interni. L'Assemblea dei Soci approva le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale. I criteri adottati per la definizione della struttura di remunerazione sono, coerentemente con le previsioni regolamentari: (i) i *driver* di sviluppo del *business* e di gestione dei fondi, al fine di orientare la sostenibilità retributiva rispetto alla contribuzione e alla creazione di valore; (ii) il contributo individuale ai risultati conseguiti dalla SGR, ciascuno coerentemente con le responsabilità assegnate o lo specifico ruolo; (iii) la verifica dei livelli retributivi interni congiuntamente alla verifica periodica delle prassi di mercati, al fine di garantire l'equità retributiva con riferimento alle specifiche responsabilità di ruolo.

Si segnala che al 31 dicembre 2019 il personale della SGR è composto da n. 63 unità la cui remunerazione totale è pari ad Euro 4.352.930 di cui Euro 3.937.581 quale componente fissa ed Euro 415.349 quale componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2019 è pari a complessivi Euro 2.060.828 di cui Euro 1.850.528 quale componente fissa ed Euro 210.300 quale componente variabile.

La remunerazione totale per le categorie di personale più rilevante, come individuate ai sensi del Regolamento Congiunto, allegato 2, par. 3, al 31 dicembre 2019 è pari a complessivi Euro 3.470.077 di cui Euro 335.000 attribuibile ai soggetti rientranti nella categoria i) del suddetto allegato, Euro 968.749 ai soggetti rientranti nella categoria ii), Euro 334.500 ai soggetti rientranti nella categoria iii) ed Euro 1.831.828 ai soggetti rientranti nella categoria iv).

Il personale impiegato nella gestione del Fondo è di n. 4 unità la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 8%.

In base alle analisi svolte dalla funzione di supervisione strategica è possibile confermare che:

- la SGR ha dato corretta applicazione alle disposizioni normative e regolamentari che disciplinano la materia secondo modalità appropriate alle caratteristiche, dimensioni e complessità dell'attività svolta;
- è risultato adeguato il grado di consapevolezza degli organi societari tramite il loro coinvolgimento nel processo di definizione delle politiche di remunerazione e incentivazione per l'anno 2019;
- parimenti adeguato il grado di coinvolgimento delle funzioni di controllo aziendali nel processo di definizione delle politiche, pur migliorabile a livello di funzionigramma;
- l'attuazione ex post delle politiche di remunerazione approvate è risultata in linea con quanto deliberato dagli organi societari;
- il processo di identificazione del "personale più rilevante" e di definizione del relativo perimetro è adeguato.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

ALTRI RICAVI ED ONERI	Importo	
Interessi attivi su disponibilità liquide	2.201	
-- <i>Interessi attivi su c/c bancari</i>		2.201
Altri Ricavi	56.790	
-- <i>Sopravvenienze attive</i>		38.461
-- <i>Rilascio fondo rischi</i>		18.329
Altri Oneri	(596.359)	
-- <i>Accantonamento svalutazione crediti commerciali</i>		(571.952)
-- <i>Cassa assistenza e previdenza</i>		(2.488)
-- <i>Sopravvenienze oneri/ricavi anni precedenti</i>		(2.404)
-- <i>Interessi di mora per ritardato pagamento</i>		(131)
-- <i>Sanzioni e interessi da ravvedimento operoso</i>		(64)
-- <i>Altro</i>		(19.320)
Totale	(537.368)	

Sezione IX – Imposte

La voce non risulta movimentata.

Parte D – Altre informazioni

La SGR, relativamente all'attività svolta, non percepisce proventi diversi dalle commissioni di gestione.

Si fa presente che le Relazioni di gestione, le relazioni di stima, la documentazione relativa alle compravendite, tra cui le informazioni inerenti i soggetti conferenti, acquirenti o cedenti e il relativo gruppo di appartenenza sono a disposizione presso la sede legale della SGR e della Banca Depositaria CACEIS Bank, Italy Branch.

Di seguito si riportano i documenti allegati alla Relazione di gestione che ne costituiscono parte integrante:

Allegato 1 – Relazione di stima del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Immobiliare primo RE alla data del 31 dicembre 2019 redatta dall'Esperto Indipendente Colliers Real Estate Services Italia S.r.l..

Allegato 2 – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al primo semestre 2019.

Allegato 3 – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al secondo semestre 2019.

Milano, 26 febbraio 2020



**Prelios SGR S.p.A. -
"Fondo Immobiliare primo RE -
Fondo di investimento alternativo
italiano immobiliare di tipo chiuso riservato"**

**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Sergio Cavallino**



Milano, 15 maggio 2018
Trasmissione a mezzo e-mail

Spettabile
Colliers Real Estate Services Italia Srl
Via Durini, 2
20122 Milano
c.a.: Giulia Longo

Oggetto: Mandato di Esperto Indipendente in essere con il Fondo e Lettera di incarico ai sensi dell'art. 16 del DM 5 marzo 2015 n. 30.

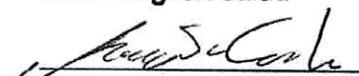
Egregi Signori,

Vi scriviamo in qualità di società di gestione del fondo immobiliare denominato "Fondo Immobiliare PrimoRE" – FIA Italiano (il "Fondo"), in relazione all'incarico di esperto indipendente del Fondo a Voi conferito (il "Contratto").

Con la presente, Vi informiamo che, a seguito di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della nostra Società il 30 novembre 2017, il termine di decorrenza del Contratto viene individuato nella data del primo incarico conferitoVi e, pertanto, a modifica di quanto in precedenza indicato, lo stesso giungerà a scadenza alla data del rilascio della relazione di stima del 31/03/2020, anziché al 30/06/2018.

In caso di Vostro accordo con quanto sopra riportato, Vi chiediamo gentilmente di volerci restituire copia della presente debitamente sottoscritta per accettazione.

Con i migliori saluti



Andrea Cornetti
Direttore Generale

per adesione dell'esperto indipendente



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

Sede Legale

Via Valtellina 15/17 - 20159 Milano
Telefono +39.02.6281.1 - Fax +39.02.6281.6061

Capitale Sociale € 14.000.000,00 i.v.
Numero di Iscrizione albo ex art. 35.1 TUF n. 45
(già al n. 132 dell'albo delle SGR)

www.preliossg.com

Registro delle Imprese di Milano
C.F. e P.IVA 13465930157
R.E.A. di Milano n° 1654303
prelios.sgr.ri@pec.prelios.it

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



UNI EN ISO 9001 2008



Milano, lì 31/12/2019

Spettabile
Prelios SGR S.p.A.
Fondo Primo Re
Via Valtellina, 15/17
20126 Milano (Mi)
c.a. Dott. Alberto Filippi

E-mail a: alberto.filippi@preliosgr.com

Oggetto: Servizi di consulenza per la valutazione alla data del 31 dicembre 2019 degli immobili del Fondo Primo Re gestito da Prelios SGR S.p.A.

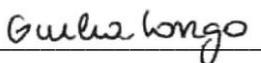
Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito in data 05/06/2017 per la valutazione triennale degli immobili del Fondo Primo Re gestito da Prelios SGR S.p.A., Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico ha effettuato un aggiornamento del Valore di Mercato degli immobili con riferimento alla data del 31 dicembre 2019.

Con la presente Vi trasmettiamo copia della lettera valori con indicazione delle considerazioni valutative di carattere generale.

Distinti Saluti

Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico



Arch. Giulia Longo MRICS



Milano - Roma

Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico sede legale e amministrativa: Via Durini, 2 - 20122 Milano
cap. soc. euro 100.000 i.v. P.IVA e C.F. 06180000967 R.E.A. 1875308 n° registro imprese 06180000967.

Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico is part of Colliers International group, one of the world's top real estate advisory and services organizations with more than 500 offices in 61 countries worldwide.



TABLE OF CONTENT

TABLE OF CONTENT	2
1 INTRODUZIONE	3
1.1 OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO	3
1.2 DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO	3
1.3 LIMITI E VINCOLI	3
1.4 UNITÀ DI MISURA	4
1.5 DATA DI RIFERIMENTO	4
1.6 SOPRALLUOGHI	4
2 CONCLUSIONI	5

1 INTRODUZIONE

1.1 OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO

Come da incarico per la valutazione triennale degli immobili di proprietà del Fondo Primo Re gestito da Prelios SGR S.p.A., conferitoci in data 05/06/2017 siamo con la presente a trasmettere la valutazione degli immobili alla data del 31 dicembre 2019.

1.2 DEFINIZIONE DEL VALORE DI MERCATO

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

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

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

1.3 LIMITI E VINCOLI

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

- Fonti delle informazioni: il presente documento è stato redatto sulla base di informazioni fornite dalla Committenza. Qualora queste informazioni si rivelassero non corrette o parziali, la valutazione degli immobili potrebbe subire variazioni e pertanto ci riserviamo la possibilità, se del caso, di rivederne le conclusioni;

- Consistenze: sono state fornite dalla Committenza, non sono state eseguite verifiche in fase di sopralluogo;
- Titolo di proprietà: le informazioni relative al titolo di proprietà sono state fornite dalla Committenza. Se non specificato il contrario, si è assunto che la Committenza goda o godrà di regolari titoli di proprietà e che non vi siano diritti di terzi, obbligazioni, vincoli e/o pesi e/o liti in corso che possano o potranno incidere sul godimento del bene;
- Stato locativo: la situazione dello stato locativo degli immobili è stata fornita dalla Committenza;
- Verifiche normative: fermo quanto assunto dalle informazioni fornite dalla Committenza, non sono state condotte analisi di impatto ambientale e si è assunto che gli immobili versino in condizioni non anormali, che non siano presenti resti archeologici, né materiali pericolosi o deleteri che potrebbero avere un effetto negativo sull'occupazione del sito, sulla eventuale promozione immobiliare o sui valori attuali o futuri degli immobili;
- Spese: non si è tenuto conto di eventuali spese di vendita/acquisizione, cioè costi legali, fiscali e di agenzia ad eccezione di quelle relative alla locazione degli spazi. Gli immobili sono stati considerati nello stato attuale e non gravato da ipoteche e liberi da vincoli e legami di qualunque tipo, salvo quanto specificato nel seguito del documento;
- Tasse, imposte ed altri costi di cessione: i valori espressi nel presente documento non sono stati epurati da oneri ed imposte, così come da eventuali costi legali, di agenzia, ecc.

1.4 UNITÀ DI MISURA

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

1.5 DATA DI RIFERIMENTO

Il presente lavoro intende riferirsi alla data 31 dicembre 2019. Ogni indicazione che emergerà nel lavoro, se non diversamente indicata, sarà quindi da riferirsi a tale data.

1.6 SOPRALLUOGHI

La nostra società ha effettuato i sopralluoghi nel mese di maggio 2019.

2 CONCLUSIONI

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa in cui sono indicati i valori di mercato di ciascun immobile appartenente al Fondo Primo Re gestito da Prelios SGR S.p.A.

Città	Indirizzo	Sup. Commerciale	Valore di Mercato
Milano	via Silvio Pellico 4	mq 5.226	€ 53.860.000
Firenze	via dei Vecchietti 11	mq 11.425	€ 58.120.000
Roma	via A. Campanile 73/85	mq 11.182	€ 27.730.000
Milano	via Durini 16/18	mq 3.740	€ 54.200.000
Milano	via Mauro Macchi 38/40	mq 2.565	€ 11.570.000
Roma	via Tiburtina 965	mq 17.462	€ 26.810.000
Roma	via Arno 64	mq 3.304	€ 18.600.000
Milano	via Amadeo 59	mq 11.410	€ 37.430.000
Milano	corso Europa 22	mq 2.577	€ 35.800.000
Totale		mq 68.891	€ 324.120.000

Il valore complessivo del Fondo alla data del 31/12/2019 è pertanto pari a:

€ 324.120.000

(Euro Trecento Venti Quattro Milioni Cento Venti Mila/00)

Lo scostamento rispetto alla valutazione al 30/09/2019 in cui il valore di mercato era € 327.050.000, è da imputare a:

- adozione di valori dei tassi di riferimento (BTP ed Euribor) differenti;
- variazione dei tassi di attualizzazione e capitalizzazione;
- aggiornamento dei flussi di ricavi provenienti dalle locazioni e rilocazioni;
- aggiornamento CapEx e IMU/TASI;
- ricontrattualizzazione del contratto principale dell'immobile sito in Roma, via Tiburtina.

La presente valutazione è stata redatta in relazione a specifico incarico conferitoci da Prelios SGR S.p.A. in data 5 giugno 2017.

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

- Arch. Giulia Longo (Coordinatore processo di Valutazione);
- Geom. Maurizio De Angeli (Team di commessa – Project Manager);
- Dott. Matteo Basile (Head of Valuation);
- Ing. Giulia Genoni (Valuer);

Colliers Real Estate Services Italia Srl con socio unico

Giulia Longo

Arch. Giulia Longo MRICS



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

www.colliers.com/it



**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “FONDO IMMOBILIARE
PRIMO RE” RELATIVA AL PERIODO 1° GENNAIO 2019 – 30 GIUGNO 2019.**

Premesse

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Fondo Immobiliare primo RE” (il “Fondo”), nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2019 e il 30 giugno 2019, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (la “Società”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

L'attività del Comitato Consultivo, alla luce delle proprie finalità istitutive, è stata svolta nell'ottica precipua di tutelare l'interesse dei Partecipanti delle quote del Fondo.

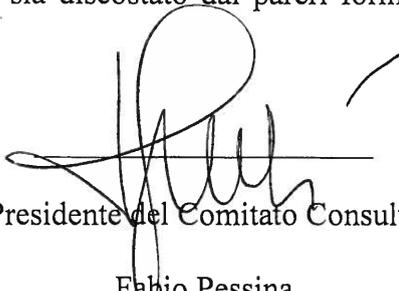
Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo nel periodo 1° gennaio 2019 – 30 giugno 2019

Il Comitato Consultivo si è riunito due volte nel corso del primo semestre. In particolare:

- (1) In data 19 febbraio 2019 ha: (i) approvato del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo; (ii) espresso parere favorevole in merito al reinvestimento dei proventi distribuibili nelle attività previste dal Regolamento di Gestione del Fondo.

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

Nel periodo 1° gennaio 2019 – 30 giugno 2019 non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione della Società si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo.


Il Presidente del Comitato Consultivo

Fabio Pessina

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “FONDO IMMOBILIARE
PRIMO RE” RELATIVA AL PERIODO 1° LUGLIO 2019 – 31 DICEMBRE 2019.**

Premesse

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Fondo Immobiliare primo RE” (il “**Fondo**”), nel periodo compreso tra il 1° luglio 2019 ed il 31 dicembre 2019, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (la “**Società**”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

L'attività del Comitato Consultivo, alla luce delle proprie finalità istitutive, è stata svolta nell'ottica precipua di tutelare l'interesse dei Partecipanti delle quote del Fondo.

**Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo nel periodo 1° luglio 2019 –
31 dicembre 2019**

Il Comitato Consultivo si è riunito due volte nel corso del secondo semestre del 2019.

In particolare:

- (1) In data 4 luglio 2019 ha: (i) approvato il verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo; (ii) ricevuto un aggiornamento sulle principali attività del Fondo; (iii) ricevuto un'informativa sulle potenziali operazioni di acquisizione del Fondo, prendendo atto delle spese di due diligence relative alla potenziale acquisizione dell'immobile sito in Milano, Corso Sempione 25.

- (2) In data 18 novembre 2019 ha: (i) approvato il verbale della riunione precedente; (ii) espresso parere favorevole in merito all'aggiornamento del Business Plan del Fondo; (iii) ricevuto un'informativa sulle potenziali operazioni di acquisizione del Fondo, prendendo atto delle spese di due diligence relative alla potenziale acquisizione dell'immobile sito in Roma, via Mercadante 12-14.

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

Nel periodo 1° luglio 2019 – 31 dicembre 2019 non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione della Società si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo.



Il Presidente del Comitato Consultivo

Fabio Pessina



PRELIOS SGR S.p.A.
Relazione di gestione al 31 dicembre 2019
del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare
di tipo Chiuso riservato

primo RE

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010,
n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato
primo RE

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" ("Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2019, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2019 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche ("Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

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 nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Prelios SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, 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 ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per un'adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione 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 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 prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

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 nella relazione di gestione, 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 ed 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 Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad 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 Fondo di continuare ad 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 della relazione di gestione, 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 il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (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.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori di Prelios SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2019, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

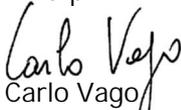
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2019 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2019 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 16 aprile 2020

EY S.p.A.


Carlo Vago
(Revisore Legale)