



Fondo Immobiliare primo RE
Relazione di gestione
al 31 dicembre 2021

Indice

1. Relazione degli Amministratori	3
1.1 <i>Overview</i> dell'economia globale	3
1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari	8
1.1.2 Il finanziamento immobiliare	9
1.1.3 Previsioni di settore	9
1.2 Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021	10
1.3 Linee strategiche future	21
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	23
1.5 Attività di collocamento delle quote	24
1.6 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)	25
1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2021	30
1.8 Strumenti finanziari derivati	32
1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura della Relazione di gestione	32
2 Situazione Patrimoniale	33
3 Sezione Reddittuale	35
4 Nota Integrativa	37
Parte A – Andamento del valore della quota	37
Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto	42
Sezione I – Criteri di valutazione	42
Sezione II – Le attività	44
Sezione III – Le passività	47
Sezione IV – Il valore complessivo netto	47
Sezione V – Altri dati patrimoniali	49
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	51
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari	51
Sezione II – Beni immobili	52
Sezione III – Crediti	52
Sezione IV – Depositi bancari	52
Sezione V – Altri beni	52
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	52
Sezione VII – Oneri di gestione	52
Sezione VIII – Altri ricavi e oneri	55
Sezione IX – Imposte	55
Parte D – Altre informazioni	56

Allegato 1 – Relazione di stima del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Immobiliare primo RE alla data del 31 dicembre 2021 redatta dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A..

Allegato 2 – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al primo semestre 2021.

Allegato 3 – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al secondo semestre 2021.

1. Relazione degli Amministratori

1.1. Overview dell'economia globale

Nel quarto trimestre del 2021 il prodotto interno lordo italiano si stima sia aumentato dello 0,6% rispetto al trimestre precedente e del 6,4% in termini tendenziali. Nell'intero anno 2021 il PIL corretto per gli effetti di calendario e destagionalizzato è aumentato del 6,5% rispetto al 2020¹. Il rallentamento della produzione italiana sembrerebbe derivare dall'impatto dell'aggravamento dei contagi da Covid-19 sui consumi delle famiglie, in aggiunta alle persistenti difficoltà di offerta legate all'indisponibilità di alcune materie prime e di prodotti intermedi a livello globale.

In Italia, nel terzo trimestre del 2021, il PIL è aumentato del 2,6% sul periodo precedente, sostenuto principalmente dai consumi delle famiglie che sono continuati a crescere con intensità elevata, sostenuti sia dagli acquisti di beni sia, soprattutto, da quelli di servizi. Il reddito disponibile delle famiglie, in termini reali, è aumentato dell'1,2% rispetto al trimestre precedente e la propensione al risparmio è invece scesa all'11%, ancora circa 3 punti percentuali al di sopra dei valori precedenti l'emergenza sanitaria.

Le esportazioni hanno continuato ad aumentare, beneficiando della ripresa del turismo internazionale mentre le vendite all'estero di beni hanno registrato una lieve flessione in parte connesse con il calo dal lato dell'offerta. Nel dicembre 2021 la variazione sui dodici mesi dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo è stata pari al 4,2%, proseguendo la fase di crescita iniziata in estate. La crescita dei prezzi ha continuato a riflettere soprattutto l'ulteriore rialzo della componente energetica, la cui variazione sull'anno precedente è stata quasi del 30%. Questa spinta, sostenuta soprattutto dai rincari del gas e dell'elettricità, si dovrebbe stabilizzare gradualmente nel corso del 2022. L'inflazione di fondo è aumentata all'1,5% sia a causa della variazione dei prezzi dei servizi, in particolare quelli di alloggio, che dall'aumento dei prezzi dei beni industriali non energetici.

Nei mesi estivi è proseguito l'aumento del numero di occupati, benché a ritmi più contenuti rispetto al periodo precedente. Si è confermata anche la ripresa dell'occupazione nei servizi privati, supportata dal settore del commercio e dal turismo. Nel terzo trimestre del 2021 le ore lavorate sono aumentate dell'1,4% rispetto al trimestre precedente anche per effetto della progressiva riduzione del ricorso agli strumenti di integrazione salariale: nella media del bimestre agosto-settembre 2021 i lavoratori che ne hanno usufruito sono scesi a circa 525.000, il numero più basso dall'inizio della pandemia. Le ore autorizzate di cassa integrazione e dei fondi di solidarietà si sono ridotte anche nel quarto trimestre 2021 portandosi su livelli simili a quelli registrati durante la doppia fase recessiva del 2009-2013².

A livello mondiale, nel terzo trimestre del 2021, il PIL ha rallentato sia nelle maggiori economie avanzate, ad eccezione dell'area dell'Euro, sia in quelle emergenti. Negli Stati Uniti ha pesato il calo dei consumi a causa della diffusione della cosiddetta "variante Delta" del Covid-19 durante i mesi estivi mentre nel Regno Unito il ciclo economico ha risentito, oltre che della situazione pandemica, anche della perdurante carenza delle scorte di beni e della manodopera nei settori legati alla distribuzione, come quello dei trasporti e della logistica. In Giappone la produzione è diminuita soprattutto per la presenza di restrizioni imposte dal

1 Fonte: ISTAT, Stima Preliminare del PIL, IV trimestre 2021

2 Fonte: Banca d'Italia, Bollettino Economico – gennaio 2022

governo per contenere l'epidemia. Anche l'economia cinese ha mostrato decisi segnali di rallentamento, connessi principalmente con la flessione del settore immobiliare. Dall'inizio di novembre i contagi da Covid-19 sono ripresi su scala globale, in misura più accentuata in Europa e negli Stati Uniti, con conseguente risalita anche del numero dei ricoveri e dei decessi. Il rialzo di questi ultimi è stato meno marcato rispetto alle precedenti ondate epidemiche, grazie al contributo delle campagne vaccinali. La mobilità globale, che nella seconda metà del 2021 aveva raggiunto livelli nettamente superiori a quelli dell'anno precedente, si è ridotta nelle ultime settimane, anche a seguito della diffusione della variante Omicron.

Il mercato al dettaglio

Nei primi nove mesi del 2021 il mercato delle abitazioni in Italia ha registrato un numero di compravendite pari a 536.022, in aumento del 43,1% rispetto allo stesso periodo del 2020. Nel terzo trimestre del 2021 il mercato residenziale delle compravendite è rimasto ancora ampiamente positivo, registrando una crescita del 21,9% rispetto allo stesso trimestre del 2020, con un totale di oltre 172 mila abitazioni compravendute. Il tasso tendenziale di crescita si è confermato su valori ampiamente positivi, con un incremento di oltre il 25% rispetto alle abitazioni transate nel medesimo trimestre del 2019. Le abitazioni acquistate nel terzo trimestre del 2021 sono state circa 31.000 in più rispetto allo stesso trimestre del 2020 e di 35.000 nel confronto con il 2019. I tassi tendenziali hanno mostrato un aumento nei volumi compravenduti sia nei capoluoghi d'Italia sia nei comuni minori, non capoluogo. Rispetto all'analogo trimestre del 2019 si è registrata una crescita più concentrata nei comuni minori (+31,6%), mentre rispetto al 2020 le transazioni hanno interessato tutte le aree geografiche del Paese, con tassi tendenziali di crescita nettamente positivi, con il massimo rialzo nei comuni capoluogo del Centro, dove gli scambi hanno raggiunto una variazione di circa il 30%, e il minimo nei capoluoghi del Sud, con +14,5%.

I dati delle compravendite di abitazioni relativi alle otto principali città italiane hanno evidenziato una variazione tendenziale annua ampiamente positiva nel suo complesso (+23,5%), con quasi 5.000 abitazioni acquistate in più rispetto allo stesso trimestre del 2020, mentre rispetto al terzo trimestre del 2019 si è registrata una crescita del 9,7%. Concentrando l'attenzione su quest'ultimo periodo, nell'analogo trimestre del 2019, ante emergenza sanitaria, a Genova e a Roma si osservano i maggiori rialzi delle compravendite, superiori al 15% seguite dalle città di Firenze, Torino e Napoli che hanno rilevato una crescita più moderata, intorno al 10%. A Milano e Palermo le abitazioni compravendute sono aumentate del 4,3%, mentre Bologna è l'unica città dove gli acquisti sono diminuiti del -3,4%³.

³ Fonte: Agenzia delle Entrate, Residenziale: statistiche III trimestre 2021

Principali città	NTN 9 mesi 2020	NTN 9 mesi 2021	NTN Variazione	NTN Variazione %
Roma	20.229	27.879	7.650	37,81%
Milano	15.103	19.400	4.297	28,45%
Torino	8.086	10.935	2.849	35,24%
Napoli	4.392	5.909	1.517	34,55%
Genova	4.627	6.561	1.934	41,80%
Palermo	3.425	4.463	1.038	30,32%
Bologna	3.731	4.673	941	25,23%
Firenze	2.954	4.029	1.075	36,39%
Totale	62.546	83.848	21.302	34,06%

Principali città	NTN Q3 2019	NTN Q3 2020	NTN Q3 2021	Var % NTN Q3 2021 - Q3 2020	Var % NTN Q3 2021 - Q3 2019
Roma	7.489	6.767	8.726	28,90%	16,50%
Milano	5.873	4.965	6.125	23,40%	4,30%
Torino	3.013	2.735	3.257	19,10%	8,10%
Napoli	1.587	1.589	1.767	11,20%	11,30%
Genova	1.742	1.619	2.016	24,60%	15,70%
Palermo	1.312	1.238	1.360	9,80%	3,70%
Bologna	1.441	1.172	1.391	18,70%	-3,40%
Firenze	1.167	903	1.277	41,40%	9,40%
Totale	23.625	20.988	25.919	23,50%	9,70%

NTN (Numero di Transazioni Normalizzate)

Secondo le stime preliminari ISTAT, nel terzo trimestre 2021 l'indice dei prezzi delle abitazioni acquistate dalle famiglie per fini abitativi o per investimento è aumentato dell'1,2% rispetto al trimestre precedente e del 4,2% nei confronti dello stesso periodo del 2020. L'aumento tendenziale dell'indice è da attribuirsi sia ai prezzi delle abitazioni nuove, che hanno accelerato la crescita passando dal +2,0%, registrato nel secondo trimestre 2021, al +3,9%, sia ai prezzi delle abitazioni esistenti che sono aumentate del 4,2%, in forte aumento rispetto al trimestre precedente nel quale erano rimasti stabili.

In media, nei primi tre trimestri del 2021, i prezzi delle abitazioni sono aumentati del 2,1% su base tendenziale con le nuove abitazioni che hanno fatto registrare una crescita del +3,3% mentre i prezzi delle abitazioni esistenti hanno visto una variazione dell'1,8%⁴.

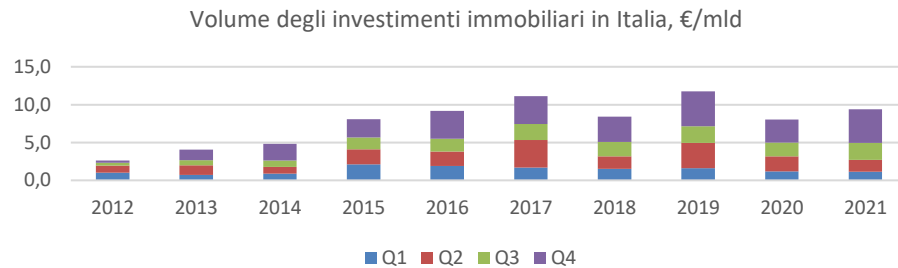
Il mercato corporate in Italia⁵

Nel 2021 il mercato degli investimenti immobiliari corporate ha registrato un volume di compravendite pari a Euro 9,4 miliardi, in aumento del 16,8% rispetto al valore di Euro 8 miliardi registrato nel 2020.

⁴ Fonte: ISTAT, Prezzi delle abitazioni (Dati Provisori), III trimestre 2021

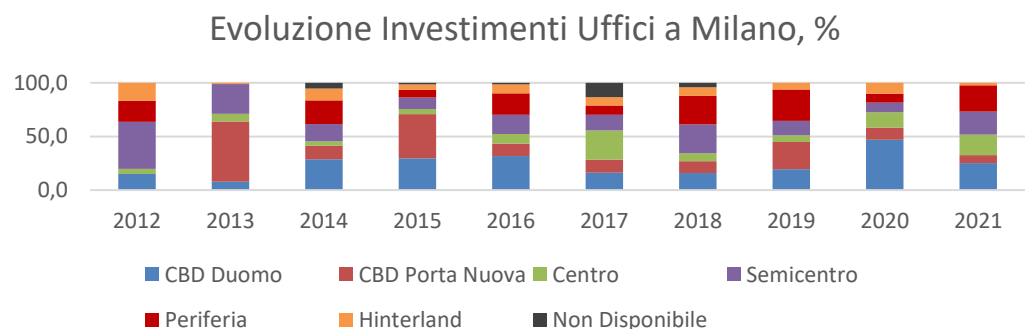
⁵ Fonte: Prelios Group Market Research

Fondo Immobiliare primo RE



La logistica è stata *l'asset class* che ha capitalizzato il maggior valore di investimenti per Euro 2,6 miliardi, in aumento rispetto al valore di un anno fa del 77,2%. Le operazioni hanno riguardato compravendite di portafogli immobiliari prevalentemente nel Nord Italia con una domanda di *asset* concentrata in zone industriali strategiche e ubicate vicine a raccordi autostradali. Il prodotto più richiesto è stato quello *last mile* insieme a quello *BTS (built to suit)* che ha garantito agli investitori di poter beneficiare di *tenant* internazionali. Si segnala, pertanto, che rendimenti hanno subito un leggero ribasso registrando, per alcune operazioni, *yield* netti intorno al 4%.

Il settore direzionale, per il secondo anno consecutivo, ha visto una riduzione nei volumi di investimento. A dicembre 2021 il totale investito è stato di Euro 2,2 miliardi in contrazione del 42,6% year-over-year (“yoy”) e del 56,7% rispetto a fine 2019. Milano e Roma sono state ancora una volta le città che hanno accolto i maggiori capitali ma con immobili dislocati in maniera differente rispetto allo scorso anno. A Milano, infatti, nelle zone del semicentro, periferia e dell’*hinterland*, il valore degli investimenti è rimasto in linea con quello delle zone centrali della città, ovvero del centro storico e del *Central Business District* (“CBD”) Porta Nuova. Nella capitale d’Italia invece le transazioni sono state concentrate nel centro storico per oltre l’80%. Da rilevare che anche la città di Torino ha visto nuovi flussi di investimento nel corso dell’anno.



Il comparto *retail*, invece, nei primi nove mesi del 2021 ha continuato a registrare volumi di investimenti moderati e solo nell’ultimo trimestre, grazie ad ingenti operazioni immobiliari, ha registrato una crescita che ha permesso di raggiungere il volume di Euro 1,4 miliardi, in aumento dell’88,9% su base annuale. Il segmento più transato è stato quello *high street* per un valore di oltre Euro 900 milioni mentre sono rimasti deboli i comparti degli *shopping center*, *factory outlet* e *retail park* a causa delle chiusure commerciali nei primi sei mesi dell’anno.

Segnali di crescita si registrano anche nel comparto *hotellerie* che ha totalizzato Euro 1 miliardo di investimenti (+31,7% yoy). Anche se è ancora presto per ipotizzare un ritorno ai valori pre-pandemia, nel corso del secondo semestre 2021 il numero delle operazioni e il valore del transato è decisamente aumentato e per il 2022 le previsioni restano positive. Si rilevano, infine, crescite di investimenti nei comparti delle residenze sanitarie e degli immobili ad uso misto mentre continua a offrire ottime *performance* l'*asset class* degli investimenti alternativi. In particolare, il segmento delle centraline telefoniche che ha totalizzato Euro 380 milioni di investimenti, sei volte maggiore rispetto al valore dello scorso anno, e quello delle aree edificabili (con un valore complessivo di circa Euro 500 milioni). Importanti investimenti sono stati riscontrati anche nei segmenti del residenziale e dello *student housing* che insieme hanno raccolto investimenti per Euro 400 milioni.

A livello geografico, la macroregione del Nord Ovest d'Italia si conferma il motore dell'economia immobiliare italiana annoverando investimenti per Euro 4,9 miliardi, l'equivalente del 52,7% del transato nazionale, seguita dalla macroregione del Nord Est i cui i capitali investiti sono stati pari a Euro 1,3 miliardi, 14,3% del dato nazionale. La macroregione del Centro Italia ha capitalizzato il 13,0% degli investimenti complessivi con Euro 1,2 miliardi mentre nel Sud e nelle Isole d'Italia il valore del compravenduto è stato di pochi milioni di Euro. Infine, il transato in portafogli immobiliari è stato di Euro 1,9 miliardi.

Nel 2021 sono tornati a crescere i capitali degli operatori internazionali per un ammontare di Euro 7,7 miliardi, pari all'81,9% del transato totale, in aumento rispetto al 2020 del 48,5%. A guidare il mercato sono stati prevalentemente i capitali giunti dagli Stati Uniti per un totale di Euro 3,2 miliardi seguiti da quelli di investitori globali per circa Euro 1,1 miliardi. Dall'Europa Continentale i flussi sono giunti invece dalla Germania e dalla Francia mentre quelli provenienti dal Regno Unito sono stati più di Euro 800 milioni. I capitali italiani hanno rappresentato il 18,1%, per un valore complessivo di Euro 1,7 miliardi.

Provenienza dei capitali, %



1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari⁶

Nel corso del 2021 il comparto dei fondi immobiliari italiani ha continuato a crescere in maniera sostenuta con un peso di oltre l'11% sul resto dei veicoli europei.

Sulla base dei dati delle semestrali e delle indicazioni dei gestori, a fine 2021 il NAV si stima raggiungerà il valore di Euro 93,2 miliardi, con un incremento del 6,4% rispetto all'anno precedente. Il patrimonio immobiliare detenuto

⁶ Fonte: Scenari Immobiliari, I fondi Immobiliari in Italia e all'estero, Rapporto novembre 2021

Fondo Immobiliare primo RE

direttamente dai 560 fondi attivi in Italia dovrebbe attestarsi a Euro 105 miliardi, con un incremento del 4,8% sul 2020.

Per il 2022 si prevede un incremento del NAV dei fondi immobiliari di oltre il 5% con un valore del patrimonio di oltre Euro 110 miliardi e un numero di veicoli in crescita di trenta unità. Per la fine del 2021 l'indebitamento dell'industria dei fondi immobiliari dovrebbe raggiungere Euro 42 miliardi, pari al 40% del patrimonio mentre in termini di *performance*, il ROE ha raggiunto quota 1,8%.

Descrizione	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*
N° fondi operativi ¹	425	440	458	483	505	535	560	590
Nav ²	50.200	60.000	68.100	74.000	81.400	87.600	93.200	98.000
Patrimonio immobiliare detenuto direttamente	57.300	66.900	74.600	82.500	91.500	100.200	105.000	110.500
Indebitamento esercitato ³	28.500	31.800	30.800	32.700	34.400	38.500	42.000	
Performance (Roe) ⁴ (val. %)	0,5	0,2	0,4	1,2	1,5	1,6	1,8	

1) Fondi autorizzati dalla Banca

2) Valore del patrimonio netto dei fondi al 31 dicembre di ogni anno

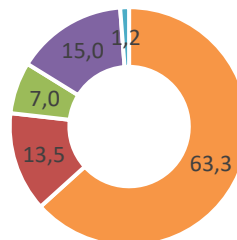
3) Finanziamenti effettivamente ricevuti (stima)

4) Roe dei fondi retail e di un campione di fondi riservati

* dati previsionali

Il *core business* dei veicoli italiani continua a essere rappresentato dagli uffici, che rappresentano circa il 64% del patrimonio immobiliare, seguito dal settore *retail*, in lieve contrazione, con un peso del 13,5%; si conferma la crescita d'interesse per i settori del residenziale e della logistica. Le prospettive per il 2022, sulla base delle indicazioni raccolte tra le SGR, sono di un cauto ottimismo, con incremento delle masse gestite e diversificazione dei portafogli rispetto all'attuale composizione.

Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia, %
dati al 30/06/2021



■ Uffici ■ Commerciale ■ Logistica/Industriale ■ Residenziale e altro ■ Sviluppo e aree

1.1.2 Il finanziamento immobiliare⁷

A novembre 2021 l'espansione dei prestiti al settore *corporate* è salita all'1,8% sui tre mesi precedenti. Il persistere di un sostenuto incremento dei finanziamenti alle famiglie si è contrapposto al supporto del credito alle società non finanziarie che, seppure in recupero, è rimasto stagnante. I tassi di interesse sui dodici mesi hanno evidenziato una robusta espansione dei mutui per l'acquisto di abitazioni delle famiglie, a fronte di un mercato ancora debole del credito al consumo. Per le imprese, l'aumento dei finanziamenti è stato meno intenso per quelle operanti nei settori manifatturiero e delle costruzioni.

Il tasso di interesse medio sui nuovi prestiti bancari alle imprese è rimasto invariato rispetto ad agosto 2021 (1,1%) mentre il tasso medio sui nuovi mutui alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è sceso di un decimo di punto percentuale portandosi all'1,4%.

1.1.3 Previsioni di settore⁸

Residenziale

Nei primi nove mesi del 2021 sono state registrate 536 mila compravendite residenziali, in aumento del 43,1% rispetto al medesimo periodo 2020. Da luglio 2020 il mercato residenziale ha invertito la tendenza negativa congiunturale iniziata a marzo 2020 a causa degli effetti del Covid-19 e il *trend* in atto si è confermato anche nel terzo trimestre 2021 dove il numero delle transazioni delle unità abitative è cresciuto del 21,9% rispetto al terzo trimestre 2020. Le prospettive per fine anno si confermano positive, soprattutto per le grandi città italiane, e possiamo ipotizzare, con un alto margine di probabilità, che il volume delle compravendite nell'ultimo trimestre dell'anno sarà oltre le 100 mila unità, superando la soglia delle 600 mila unità, ovvero il livello pre-pandemia.

Uffici

Nel 2021, nella città di Milano sono state chiuse operazioni per Euro 3,9 miliardi, in aumento del 27,3% rispetto al 2020. Nonostante la crescita, i capitali affluiti nel settore direzionale, pari a circa Euro 1,6 miliardi, risultano in diminuzione del 39,4%, e allocati in maniera equa tra le zone del centro e del CBD Porta Nuova e del semicentro, periferia e *hinterland* milanese.

Il *take-up* degli spazi direzionali è stato di circa 350.000 mq, in aumento del 26,2% rispetto all'anno 2020. Nel quarto trimestre 2021 l'assorbimento degli spazi direzionali è stato pari a 84.600 mq grazie alle locazioni realizzate nelle zone del centro storico, nella periferia e nell'*hinterland* che hanno rappresentato più dei tre quarti del *take-up* complessivo

Dopo due anni di stabilità, il *prime rent* è salito a quota Euro 610/mq/anno nella zona del CBD Duomo sostenuto dalle recenti locazioni immobiliari mentre il *prime net yield* è rimasto costante al livello del 3%.

Il mercato di Roma ha capitalizzato Euro 750 milioni di investimenti, di cui il 55,4% ha interessato il settore direzionale.

Il volume di assorbimento degli spazi direzionali è stato di 130.000 mq, in aumento del 10,8% rispetto al 2020. Nella zona del centro storico di Roma è stato realizzato il volume più alto, pari a 45.000 mq, seguita dalle zone dell'EUR e della periferia. Il *prime rent* è rimasto stabile nelle zone del CBD a Euro 450/mq/anno e

⁷ Fonte: Banca d'Italia – Bollettino Economico, gennaio 2022

⁸ Fonte: Prelios Group Market Research

a Euro 350/mq/anno nella zona dell'EUR mentre in termini di rendimenti la *prime net yield* non ha subito alcuna variazione mantenendosi sul livello del 4,0%. Dopo due anni di contrazione, nel 2022 il volume degli investimenti immobiliari del mercato direzionale dovrebbe tornare a crescere. Naturalmente l'intensità dei flussi di investimento sarà condizionata in primo luogo dall'evoluzione della pandemia, ma anche dal cambiamento che il settore degli uffici sta attraversando in termini di funzionalità degli spazi lavorativi. In particolare, negli ultimi anni la modalità di lavoro "smart working" e di "coworking" hanno rivoluzionato il modo tradizionale di approcciare gli investimenti e questo fattore sicuramente influenzerà le decisioni degli investitori istituzionali.

Retail

Il settore *retail* ha subito una contrazione durante il primo semestre del 2021, penalizzato dalla pandemia da Covid-19, ma nel corso del secondo semestre dell'anno 2021 ha mostrato segnali incoraggianti grazie agli investimenti realizzati nel corso dei mesi di novembre e dicembre 2021. Il totale transato nel corso dell'anno è stato pari a Euro 1,3 miliardi, in netta crescita del 77,2% rispetto ad un anno fa. Nonostante la crescita dei contagi giornalieri da Covid-19, le prospettive per il 2022 sono positive e gli investitori internazionali rimangono attenti all'evoluzione dello scenario macroeconomico italiano.

Logistica

Nel 2021, il comparto della logistica ha registrato il record di transazioni in termini di valore raggiungendo quota Euro 2,6 miliardi. La pandemia da Covid-19 ha cambiato le aspettative e le esigenze dei consumatori e anche gli investitori istituzionali stanno allocando i propri capitali su questo prodotto per soddisfare la domanda di mercato. Come evidenziato in precedenza i rendimenti del comparto della logistica si sono abbassati nel corso dell'anno e nel 2022 il mercato della logistica rimane una *asset class* appetibile per gli operatori.

1.2 Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021

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.

Fondo Immobiliare primo RE

Dalla data del collocamento alla data della presente Relazione di gestione, il Fondo si presenta con le caratteristiche riportate nella seguente tabella:

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
Patrimonio Immobiliare	n° immobili		1	4	6	8	9
Superficie lorda complessiva	mq		5.958	47.767	75.915	91.015	94.487
Destinazione d'uso prevalente			Alberghiero	Alberghiero - Uffici - Retail	Alberghiero - Uffici - Retail	Alberghiero - Uffici - Retail	Alberghiero - Uffici - Retail
Valore di mercato immobili ⁽¹⁾	€ mln		38,2	175,6	216,3	281,0	320,8
Valore di iscrizione immobili in Relazione	€ mln		38,2	175,6	216,3	281,0	320,8
Costo storico	€ mln		39,5	175,0	214,3	271,0	307,4
Equity Investito (cumulato)	€ mln	50,0	100,0	172,9	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
Distribuzione proventi totale ⁽²⁾	€ mln			2,5	6,0		
Distribuzione proventi per quota ⁽²⁾	€/quota			3.600	4.860		
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
Valore contabile della quota	€/quota	250.000,000	245.920,450	251.733,070	249.525,765	258.572,295	270.569,525
N° quote	n.	200	400	700	1.235	1.235	1.235

(1) Perizie dell'Esperto Indipendente al periodo di riferimento.

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

Il Fondo primo RE in sintesi		31 dicembre 2019	31 dicembre 2020	31 marzo 2021	30 giugno 2021	30 settembre 2021	31 dicembre 2021
Patrimonio Immobiliare	n° immot	9	10	10	10	10	10
Superficie lorda complessiva	mq	94.487	96.937	96.937	96.937	96.937	96.937
Destinazione d'uso prevalente		Alberghiero - Uffici - Retail	Alberghiero - Uffici - Retail	Alberghiero - Uffici - Retail	Alberghiero - Uffici - Retail	Alberghiero - Uffici - Retail	Alberghiero - Uffici - Retail
Valore di mercato immobili ⁽¹⁾	€ mln	324,1	342,0	343,3	344,2	346,2	348,3
Valore di iscrizione immobili in Relazioni	€ mln	324,1	342,0	343,3	344,2	346,2	348,3
Costo storico	€ mln	308,1	336,8	336,8	337,5	337,6	337,7
Equity Investito (cumulato)	€ mln	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	348,8	348,5	352,2	354,5	358,8	363,5
Distribuzione proventi totale ⁽²⁾	€ mln						
Distribuzione proventi per quota ⁽²⁾	€/quota						
Rimborso parziale di quote ⁽²⁾	€ mln						
Rimborso parziale di quote pro-quota ⁽²⁾	€/quota						
Equity Investito (residuo) ⁽²⁾	€ mln	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
Valore contabile della quota	€/quota	282.432,911	282.164,334	285.154,424	287.006,626	290.540,636	294.293,305
N° quote	n.	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235

(1) Perizie 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 a Euro 250.000,000, per un ammontare complessivo pari a 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 Nel corso dell'esercizio 2021 non sono state emesse nuove quote.

Per il dettaglio delle quote emesse dall'avvio di operatività del Fondo fino al 31 dicembre 2021 si rimanda al paragrafo 1.5 della presente Relazione di gestione.

Il Patrimonio immobiliare Il patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2021 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 a 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 S.r.l. per la parte alberghiera e (ii) con un noto *brand* per la parte ad uso ristorante e presenta un rendimento a regime pari al 5,6%. 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 a 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 a Euro 3.561.034 (Euro 560 al mq di superficie ponderata) che consente un rendimento a regime per il Fondo pari a circa il 6,2%.
- Immobile sito a Roma in Via Achille Campanile n. 73/85: acquisito in data 7 luglio 2015 ad un prezzo pari a 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 canoni di locazione a regime

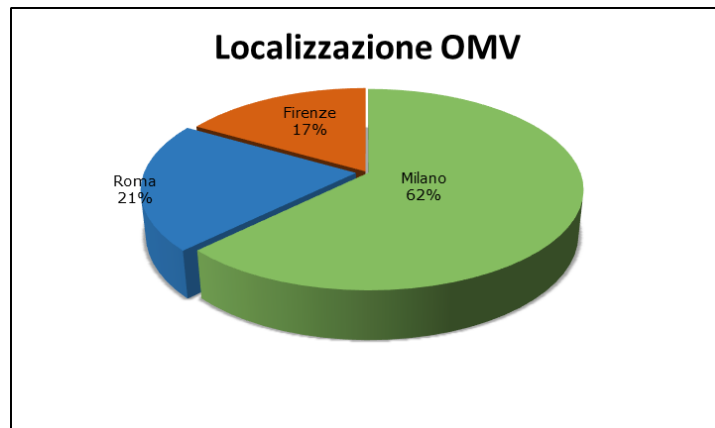
per complessivi Euro 2.472.920 (pari a Euro 253 al mq di superficie commerciale), che consentono al Fondo un rendimento a regime pari al 9,1%.

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 il 60% dei canoni totali.

- Immobile sito a Milano in Via Durini n. 18: acquisito in data 16 settembre 2015 ad un prezzo complessivo pari a 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 rendimento a regime pari al 4,7%, 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 locati a Cassina S.p.A. e studi legali internazionali di primario *standing*. Si evidenzia, inoltre, che nel mese di luglio 2019 è stato completato il processo volto all'ottenimento della certificazione *LEED Platinum*, un importante riconoscimento internazionale che, attraverso la verifica di severi parametri, certifica le caratteristiche di sostenibilità ambientale di un edificio.
- Immobile sito a Milano in Via Mauro Macchi n. 38-40: acquisito in data 3 agosto 2016 ad un prezzo complessivo pari a 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 Wella Italia S.r.l.. L'immobile presenta un rendimento a regime pari al 6%.
- Immobile sito a Roma in Via Tiburtina n. 965: acquisito in data 25 novembre 2016 ad un prezzo complessivo pari a 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 rendimento a regime pari all'8,6%.
- Immobile sito a Roma in Via Arno n. 64: acquisito in data 31 gennaio 2017 ad un prezzo complessivo pari a 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 rendimento a regime pari al 4,8%.

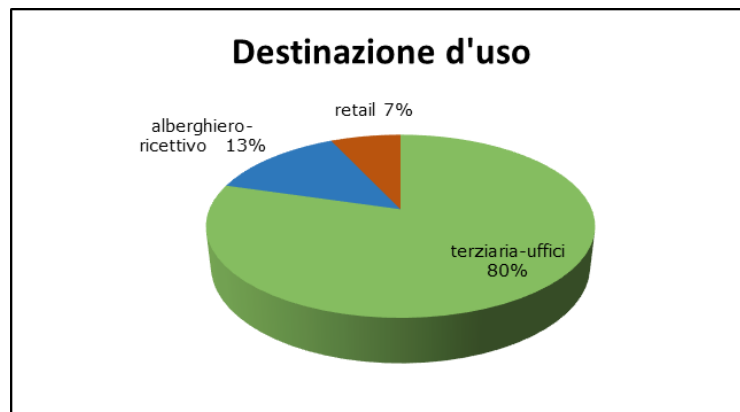
- Immobile sito a Milano in Via Amadeo n. 59: acquisito in data 4 agosto 2017 ad un prezzo complessivo pari a Euro 33.000.000 oltre IVA dal Fondo denominato “Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Alternativo Riservato” ai tempi gestito dalla società “BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy Società di Gestione del Risparmio S.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 rendimento a regime pari al 6,4%.
- Immobile sito a Milano in Corso Europa n. 22: acquisito in data 3 agosto 2018 ad un prezzo complessivo pari a 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 rendimento a regime pari al 4,4% circa, ulteriormente incrementabile con lo sviluppo del lastrico solare.
- Immobile sito a Milano in Corso Matteotti n. 5: acquisito in data 15 dicembre 2020 ad un prezzo complessivo pari a Euro 28.000.000 oltre imposte di legge, dal FIA denominato “Fondo Perseus” gestito da Kryalos SGR S.p.A.. L’immobile, con una superficie lorda di circa 2.450 mq, è un prestigioso edificio storico costruito nel corso degli anni ’30 e porta la firma dell’Architetto Emilio Lancia, fra i maggiori esponenti dello stile “Novecento”. L’asset è a destinazione d’uso direzionale ed è collocato in posizione strategica, nel pieno centro di Milano e nel cuore del quadrilatero della moda, con affaccio d’angolo all’incrocio tra le eleganti strade di Corso Matteotti e Via San Pietro all’Orto.
L’immobile è stato oggetto di un intervento di valorizzazione recentemente concluso e realizzato dal venditore che ha previsto la ristrutturazione integrale dell’edificio volta al raggiungimento di elevati *standard* in termini di efficienza, futuro utilizzo e valore architettonico.
L’immobile ha una superficie lorda di circa 2.100 mq ed è locato per l’85% a primari conduttori con contratti di locazione recentemente stipulati e di lunga scadenza. Nel corso del 2021 sono stati sottoscritti contratti di locazione per 4 dei 5 piani dell’immobile con decorrenza del canone a partire dal 2° semestre 2022 e con 12 mesi di *free rent*. Attualmente il conduttore principale risulta Houlihan Lokey S.p.A., importante banca d’investimenti, che ha sottoscritto il contratto di locazione a dicembre 2021. Il *potential yield* dell’immobile è pari a circa il 4%.

Distribuzione geografica Alla data del 31 dicembre 2021 gli immobili del Fondo sono localizzati nelle città di Milano, Roma e Firenze.



Destinazione d'uso

Gli immobili facenti parte del patrimonio immobiliare del Fondo, al 31 dicembre 2021, hanno una destinazione d'uso prevalentemente terziario-uffici (80%), con presenza di alberghiero-ricettivo (13%) e retail (7%).



Affitti e attività di locazione

Nel corso del 2021 sono stati sottoscritti i seguenti nuovi contratti di locazione:

- Immobile sito a Milano in Via Amadeo n. 59: contratto di locazione con la società Food Brand S.p.A. - già conduttore dell'immobile - per ulteriori spazi pari a circa 273 mq della durata di 6+6 anni a un canone annuo a regime pari a Euro 155.000 per una superficie complessiva pari a 690 mq;
- Immobile sito a Milano in Corso Matteotti n. 5: contratto di locazione con la società Jefferies GmbH per spazi pari a circa 458 mq della durata di 7+6 anni a un canone annuo a regime pari a Euro 275.000;
- Immobile sito a Milano in Corso Matteotti n. 5: contratto di locazione con la società Houlihan Lokey S.p.a. per spazi pari a circa 1.305 mq della durata di 7+6 anni a un canone annuo a regime pari a Euro 760.000;
- Immobile sito a Roma in Via Campanile n. 73: contratto di locazione con la società Lis Holding S.p.A. per spazi pari a circa 900 mq della durata di 6+6 anni a un canone annuo a regime pari a Euro 205.000.

Sono proseguiti inoltre gli accordi con i conduttori in riferimento all'emergenza sanitaria dovuta all'epidemia da Covid-19, dei quali si riportano i più rilevanti:

- Room Mate S.r.l., conduttore dell'immobile sito in Milano, Via Silvio Pellico n. 4, con cui è stato sottoscritto nel precedente esercizio un accordo che prevedeva (i) il pagamento dei canoni di locazione nella misura del 40% per i mesi di marzo, aprile, maggio e giugno 2020 e cessione del credito di imposta per il restante 60% in accordo con quanto previsto dall'art. 28 D.L. 19 maggio 2020, n. 34, entrato in vigore in pari data e convertito nella Legge 17 luglio 2020, n. 77 (ii) un *rent free* dal 1° luglio a 30 settembre 2020, (iii) canoni variabili ridotti per il quarto trimestre 2020 (senza minimo garantito) parametrato sul volume d'affari del conduttore nel periodo, canoni variabili ridotti con minimo garantito pari a Euro 100.000 per gran parte del primo semestre 2021, (iv) un allungamento del contratto di locazione pari a 3 anni;
- 8 Maggio S.r.l., conduttore dell'immobile sito in Milano, Via Silvio Pellico n. 4: l'accordo concluso in data 16 luglio 2020 e modificato successivamente prevede, a seguito delle ulteriori misure restrittive che hanno impedito e/o limitato l'attività del conduttore, ulteriori proroghe, con cadenza trimestrale, della riduzione del canone di locazione fino a dicembre 2021. Dato il prorogarsi dell'emergenza Covid-19, un'ulteriore proroga è stata concessa fino a febbraio 2022;
- Chimera S.r.l., conduttore di una porzione dell'immobile sito a sito in Milano, Via Amedeo n. 59, il cui accordo prevedeva una proroga a settembre 2021 del *free rent* preventivamente concesso fino a dicembre 2020, oltre ad un modico sconto sul debito pregresso in essere alla data di modifica dell'accordo, a fronte dell'impegno del conduttore all'erogazione del servizio di mensa ai massimi *standard* qualitativi prestabiliti. A partire da ottobre 2021 fino a dicembre 2021, su richiesta del *tenant* e al fine di dare continuità al servizio mensa per tutto l'immobile, il Fondo ha contribuito alle spese di gestione dello spazio per Euro 1.600 al mese. Nel mese di dicembre 2021, vista l'ulteriore richiesta del *tenant* di aumentare il contributo delle spese a carico del Fondo e considerata la scarsità di presenze nell'immobile a seguito del protrarsi dell'emergenza Covid, si è ritenuto di sospendere l'attività di servizio mensa a partire dal 31 gennaio 2022 in attesa di individuare un nuovo gestore.

Si segnala inoltre che:

- In riferimento all'immobile sito a Milano in Via Macchi n. 38 è pervenuta al Fondo, secondo i termini previsti dal contratto di locazione, la richiesta di rilascio dello spazio occupato dal conduttore Byte-Code S.r.l., con decorrenza prevista dal 1° agosto 2021, riscontrata positivamente dalla SGR contestualmente al sollecito promosso verso il conduttore in merito al regolamento delle poste a credito residue alla data di ricevimento di tale richiesta. Da successivi accordi, come da richiesta del *tenant*, si è concesso l'utilizzo degli spazi fino alla data del 28 febbraio 2022;
- Enterprise Services Italia S.r.l., conduttore di una porzione dell'immobile di Roma Via Achille Campanile n. 73, in seguito ad una comunicazione inviata in data 3 aprile 2020, ha esercitato la propria volontà di non rinnovare il contratto

di locazione avente scadenza 6 luglio 2021, rilasciando gli spazi occupati come da accordi intercorsi tra le parti.

Investimenti immobiliari Nel corso dell'esercizio 2021 non sono stati effettuati nuovi investimenti.

Si segnala che, in data 25 marzo 2021, è stato versato il saldo prezzo contrattualmente previsto a fronte dell'acquisizione dell'immobile sito in Milano, Corso Matteotti n. 5, per un controvalore pari a Euro 2 milioni.

A tal proposito si ricorda che nel mese di dicembre 2020 è stata perfezionata l'acquisizione dell'immobile sito in Milano, Corso Matteotti n. 5 per un valore pari a Euro 28.000.000 come meglio specificato nella sezione denominata "*Patrimonio immobiliare*". Il regolamento del corrispettivo di acquisto è stato previsto in tre *tranches* separate, rappresentate (i) dal versamento di una caparra confirmatoria in sede di contratto preliminare pari a Euro 5 milioni, avvenuto nel mese di ottobre 2020, (ii) un regolamento effettuato in sede di rogito pari a Euro 21 milioni, avvenuto il 15 dicembre 2020, ed (iii) un saldo prezzo finale, pari a Euro 2 milioni, perfezionato in data 25 marzo 2021.

A fronte, inoltre, del regolamento del saldo prezzo in relazione all'acquisizione effettuata nel precedente esercizio, è stata svincolata la garanzia fidejussoria erogata dall'istituto bancario IntesaSanpaolo S.p.A. a copertura del rischio di insolvenza connesso all'operazione.

Disinvestimenti immobiliari

Alla data della presente Relazione di gestione il Fondo non ha effettuato dismissioni di immobili.

Corporate Governance

Consiglio di Amministrazione della SGR

In data 11 marzo 2019 l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i membri del Consiglio di Amministrazione determinando in otto il numero degli stessi, in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2021.

L'Assemblea degli Azionisti, nella medesima adunanza 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.

In data 30 gennaio 2020 l'Assemblea degli Azionisti ha provveduto a reintegrare in otto il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione, nominando quale Consigliere il signor Patrick Del Bigio.

In data 26 febbraio 2020 il Consiglio di Amministrazione, a seguito delle dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato del Consigliere signor Sergio Cavallino

Fondo Immobiliare primo RE

(con efficacia dal 26 febbraio 2020), ha nominato Amministratore Delegato il signor Patrick Del Bigio, già Consigliere.

In data 29 aprile 2021 l'Assemblea degli Azionisti, a seguito delle dimissioni del Consigliere signor Fabio Panzeri (con efficacia dal 29 aprile 2021), ha nominato Consigliere, in sua sostituzione, il signor Bruno Carlo Maria Camisasca.

In data 22 luglio 2021 il Consiglio di Amministrazione ha nominato Vice Presidente il signor Luigi Aiello, già Consigliere.

In data 3 febbraio 2022 il signor Giancarlo Scotti si è dimesso, con decorrenza da tale data, dalla carica di Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione (e, di conseguenza, è venuta meno anche la carica di Presidente ricoperta nei Comitati endoconsiliari vigenti)

In data 7 febbraio 2022, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Presidente del Consiglio di Amministrazione la signora Francesca Luchi, già Consigliere Indipendente.

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

- Francesca Luchi, Consigliere Indipendente e Presidente;
- Patrick Del Bigio, Consigliere e Amministratore Delegato;
- Luigi Aiello, Consigliere e Vice Presidente;
- Costanza Esclapon de Villeneuve, Consigliere Indipendente;
- Francesco Gianni, Consigliere Indipendente;
- Sergio Cavallino, Consigliere;
- Bruno Carlo Maria Camisasca, 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 29 aprile 2021 l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i membri del Collegio Sindacale, scaduto per compiuto mandato, in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2023. Il Collegio Sindacale risulta composto da tre membri effettivi e due membri supplenti, nelle persone dei signori:

- Elenio Bidoggia, Sindaco Effettivo e Presidente del Collegio Sindacale;
- Giuseppina Capaldo, Sindaco Effettivo;
- Gaetano Rebecchini, Sindaco Effettivo;
- Antonio Calabrò, Sindaco Supplente;
- Tommaso Ghelfi, Sindaco Supplente.

Comitati endoconsiliari della SGR

Nell'ambito del processo di adeguamento della *governance* societaria a quanto previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF, la SGR si è

dotata dei seguenti tre comitati endoconsiliari (in luogo dei due comitati già esistenti) specializzati in tema di “nomine”, “rischi” e “remunerazione”, istituiti con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 23 aprile 2020.

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

L'istituzione dei comitati endoconsiliari è funzionale al raggiungimento dell'obiettivo di incrementare l'efficienza e l'efficacia dei lavori consiliari, migliorando al contempo le attività d'indirizzo e di controllo del Consiglio di Amministrazione, attraverso un supporto di natura istruttoria, consultiva o propositiva, a seconda dei casi, sulle materie oggetto di propria competenza e declinate puntualmente all'interno dei singoli regolamenti di funzionamento, con particolare riferimento a quelle di maggiore complessità ovvero in cui possano verificarsi situazioni di conflitto di interessi.

I componenti dei comitati endoconsiliari, scelti tra i Consiglieri non esecutivi di cui la maggioranza indipendente e di genere diverso, a seguito della cessazione dalla carica di Presidente del signor Giancarlo Scotti, sono i seguenti:

Comitato Nomine

- Francesca Luchi, Presidente;
- Costanza Esclapon de Villeneuve;
- Francesco Gianni.

Comitato Rischi e Controllo Interno:

- Francesca Luchi, Presidente;
- Francesco Gianni;
- Bruno Camisasca.

Comitato Remunerazione:

- Francesca Luchi, Presidente;
- Costanza Esclapon de Villeneuve;
- Sergio Cavallino.

I membri dei comitati endoconsiliari rimarranno in carica per l'intero mandato del Consiglio di Amministrazione e pertanto fino all'Assemblea degli Azionisti da convocarsi per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021.

Comitato Sustainable Finance

Nell'ambito delle delibere adottate nel corso della riunione consiliare del 18 marzo 2021 con riferimento all'adeguamento al Regolamento (UE) 2019/2088 (c.d. “Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR”), la SGR ha istituito il Comitato Sustainable Finance, composto da quattro consiglieri di amministrazione non esecutivi, di cui almeno tre scelti fra gli amministratori indipendenti della SGR, e dal *Chief Sustainability Officer*.

Al Comitato Sustainable Finance sono affidate funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato, nell'analisi e integrazione delle tematiche ambientali, sociali e di *governance*

(Environmental, Social and Governance – ESG) nei processi decisionali della SGR, nell’ambito dell’integrazione dei principi di responsabilità, sostenibilità e integrità nel processo di creazione di valore perseguito dalla SGR, al fine di affiancare tali aspetti alle tradizionali misure finanziarie nella valutazione delle opportunità di investimento e delle scelte gestionali.

I componenti del Comitato Sustainable Finance, a seguito della cessazione dalla carica di Presidente del signor Giancarlo Scotti, risultano i seguenti:

- Costanza Esclapon de Villeneuve, Consigliere Indipendente;
- Francesca Luchi, Consigliere Indipendente;
- Sergio Cavallino, Consigliere;
- Nadia Rampinini, Chief Sustainability Officer.

Il Comitato Sustainable Finance rimarrà in carica per l’intero mandato del Consiglio di Amministrazione e pertanto fino all’Assemblea degli Azionisti da convocarsi per l’approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2021.

Environmental, Social and Governance – ESG

La SGR ha adottato la “Policy di Investimento Responsabile” che definisce l’approccio della società nell’analisi ed integrazione delle questioni ESG nei propri processi gestionali e si applica a tutti gli attivi immobiliari gestiti.

La SGR svolge la propria attività di gestione degli investimenti con l’obiettivo di creare valore per le iniziative in cui investe per conto dei FIA gestiti, per gli investitori dei FIA e per tutti gli *stakeholders*.

La responsabilità, la sostenibilità e l’integrità delle azioni di valorizzazione poste in essere dalla SGR sono elementi fondamentali nel processo di creazione di valore. In tale ambito, la SGR ritiene che questi aspetti debbano essere considerati, insieme alle tradizionali misure finanziarie, per fornire una visione più completa del valore, del rischio e del potenziale di rendimento degli investimenti. La promozione di tali principi contribuisce, inoltre, a ridurre i rischi e ad accrescere il valore degli investimenti per il perseguimento di *performance* sostenibili nel tempo.

L’impegno della SGR nell’ambito degli investimenti sostenibili si concretizza altresì con l’adesione ai Principi per l’Investimento Responsabile (PRI), sostenuti dalle Nazioni Unite, nel 2019 che comporta il rispetto e l’applicazione dei relativi principi.

Inoltre, Prelios SGR ha aderito al GRESB in qualità di *Participant Member* a partire dal 2020 per alcuni dei fondi gestiti, al fine di vedere riconosciuti le azioni perseguite tramite l’inserimento in un *benchmark* internazionale e potersi confrontare in un’ottica di miglioramento continuo. Nel corso del 2021, la SGR ha proseguito le attività in ambito ESG, principalmente indirizzate all’adeguamento della propria operatività alle previsioni del Regolamento EU 2088/2019 (c.d. «SFDR»), nonché all’introduzione di ulteriori prassi in linea con la *best practice* del mercato. In particolare, la SGR ha incrementato il numero dei fondi partecipanti al GRESB, per un totale di otto FIA, i quali hanno ottenuto dei risultati particolarmente positivi nell’ambito della sezione *Management*, relativa alle *policy* e procedure interne. La SGR ha inoltre consolidato alcune attività già avviate nel corso del 2020, tra le quali la *due diligence* e il monitoraggio della *performance* ESG dei singoli FIA gestiti attraverso l’analisi degli stessi sulla base di otto criteri individuati. Nel corso del 2021, è stata inoltre introdotta, per i fondi mobiliari,

l'attività di *due diligence* ESG, nonché il relativo monitoraggio attraverso l'applicazione di una *checklist* costituita in forma di questionario eventualmente integrato a seconda del prodotto e dell'investimento. Altresì, la SGR ha provveduto alla revisione della propria struttura interna per tenere conto delle necessità della stessa dal punto di vista della *governance* degli aspetti di sostenibilità, attraverso l'istituzione di un comitato endoconsiliare, il Comitato Sustainable Finance, e il ruolo del Chief Sustainability Officer.

Assemblea dei Partecipanti

Durante l'esercizio 2021 non si sono tenute riunioni dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo.

Comitati Consultivi

Nel corso dell'anno 2021 si sono tenute le seguenti riunioni del Comitato Consultivo del Fondo:

- in data 23 marzo 2021, per discutere e deliberare in relazione (i) all'approvazione del verbale dell'ultima riunione del Comitato Consultivo; (ii) all'aggiornamento in merito alle principali attività di gestione del Fondo; (iii) all'informativa sulla certificazione GRESB. Si segnala che il Comitato Consultivo ha espresso un parere favorevole relativamente ai succitati punti;
- in data 20 aprile 2021, per discutere e deliberare in relazione (i) all'approvazione del verbale della riunione precedente; (ii) al conferimento di un mandato per la prestazione dei servizi amministrativi, di tesoreria e fiscalità a Prelios S.p.A. Si segnala che il Comitato Consultivo ha espresso un parere favorevole relativamente ai succitati punti;
- in data 19 ottobre 2021, per discutere e deliberare in relazione (i) alla proposta non vincolante di acquisto avente ad oggetto l'immobile, di proprietà del Fondo, sito in Milano, Corso Matteotti n. 5. Si segnala che il tale contesto il Comitato Consultivo ha espresso un parere contrario in relazione al succitato punto all'ordine del giorno;
- in data 22 novembre 2021, per discutere e deliberare in relazione (i) all'approvazione dell'aggiornamento annuale del *Business Plan* (ii) all'approvazione del verbale dell'ultima riunione del Comitato Consultivo. Si segnala che in tale contesto il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole relativamente ai succitati punti.

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 312 milioni (circa Euro 337 milioni comprensivi di costi di riqualificazione e di *closing costs*).

Sulla base dell'ultimo *Business Plan* presentato al Comitato Consultivo del Fondo in data 22 novembre 2021 ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della

SGR in data 25 novembre 2021, 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;
- 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;
- realizzazione e la dismissione degli immobili in portafoglio con previsione – in maniera ciclica – il 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.

Con riferimento all'evoluzione della pandemia e alle misure adottate per contrastare la diffusione del Covid-19 ed in considerazione del fatto che l'*asset class hospitality* risulta al momento più impattata di altre, la valutazione predisposta al 31 dicembre 2021 dall'Esperto Indipendente del Fondo per l'immobile di Milano, Via Silvio Pellico ed elaborata con le informazioni note al momento dell'analisi, risulta congrua anche se, in ragione degli impatti che la pandemia Covid-19 avrà sull'economia mondiale, quella italiana in particolare e i relativi riflessi sul comparto immobiliare, rispetto a quanto normalmente accadrebbe, alla valutazione dell'Esperto Indipendente dovrebbe essere attribuito un maggior livello di cautela.

Con riferimento ai flussi di cassa del Fondo, invece, gli stessi potranno essere impattati dalla concessione di dilazione dei pagamenti dei canoni di locazione e/o dalle agevolazioni economiche temporanee accordate in relazione all'evolversi e alla gravità della situazione dovuta alla pandemia da Covid-19 e all'impatto specifico sul conduttore stesso.

A tal proposito si rimanda a quanto rappresentato alla sezione "Affitti e attività di locazione" del precedente paragrafo 1.2, con riguardo alle richieste e agli accordi sottoscritti di modifica delle condizioni contrattuali.

Va segnalato, tuttavia, che le analisi effettuate non hanno al momento evidenziato criticità circa le capacità del Fondo di raggiungere i propri obiettivi economico-finanziari di breve termine.

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

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:

- Prelios Integra S.p.A., il mandato per l'attività di *facility management* del portafoglio immobiliare, giunto al termine in concomitanza della chiusura delle attività edili sugli immobili in portafoglio;
- 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 2021:

	Prelios Integra S.p.A.	Prelios S.p.A.	Totale
Rapporti patrimoniali:			
Crediti commerciali ed altri			
Debiti commerciali ed altri	12.350	83.475	95.825
Altri crediti			
Altri debiti			
Rapporti reddituali:			
Canoni di locazione e altri proventi			
Oneri per la gestione dei beni immobili			
Oneri di gestione		(70.000)	(70.000)
Oneri capitalizzati sugli immobili			

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.

In data 10 dicembre 2014 sono state emesse n. 200 nuove quote aventi uguale valore unitario pari a 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 a 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 a 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.

Alla data della presente Relazione di gestione risultano sottoscritte e liberate n. 1.235 quote per complessivi Euro 294.293,305.

Valore della quota

L'andamento del valore unitario delle quote, dalla data di inizio dell'operatività del Fondo fino alla data della presente Relazione di gestione, è riepilogato nella seguente tabella:

Fondo Immobiliare primo RE

	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
Relazione al	31/03/2020	347.577.363	1.235	281.439,160
Relazione al	30/06/2020	346.440.210	1.235	280.518,389
Relazione al	30/09/2020	347.759.623	1.235	281.586,739
Relazione al	31/12/2020	348.472.952	1.235	282.164,334
Relazione al	31/03/2021	352.165.714	1.235	285.154,424
Relazione al	30/06/2021	354.453.183	1.235	287.006,626
Relazione al	30/09/2021	358.817.685	1.235	290.540,636
Relazione al	31/12/2021	363.452.232	1.235	294.293,305

1.6 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)

Al 31 dicembre 2021 il Fondo chiude con un valore della quota pari a Euro 294.293,305, registrando, anche considerando le distribuzioni effettuate, un incremento del 17,7% rispetto al valore iniziale della quota, pari a Euro 250.000,000, ed un incremento del 4,3% rispetto al 31 dicembre 2020 (+1,3% rispetto al 30 settembre 2021).

Fondo Immobiliare primo RE

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 dicembre 2019	31 dicembre 2020	31 marzo 2021	30 giugno 2021	30 settembre 2021	31 dicembre 2021
	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)
Valore iniziale		50.000	98.368	176.213	308.164	319.337	334.153	348.805	348.473	352.166	354.453	358.818
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												
- plus da valutazione di mercato		594	9.950	1.432	8.169	4.409	8.381	1.020	1.198	1.500	1.969	2.195
- utile da realizzazioni												
- utile di periodo gestione ordinaria			2.946	6.088	9.220	11.443	11.951	10.452	2.496	1.995	2.506	2.640
Variazioni in diminuzione:												
- minus da valutazione di mercato		(1.942)	(7.999)	(51)	(214)	(1.036)	(5.681)	(11.804)	(2)	(1.208)	(111)	(200)
- minus da valutazione di OICR												
- distribuzione dei proventi				(2.520)	(6.002)							
- rimborso parziale di quote												
- perdita da realizzazioni												
- perdita di periodo gestione ordinaria		(284)										
NAV	50.000	98.368	176.213	308.164	319.337	334.153	348.805	348.473	352.166	354.453	358.818	363.452
N. di quote	200	400	700	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235
Valore contabile per quota	250	246	252	250	259	271	282	282	285	287	291	294
Equity investito residuo per quota	250	250	247	243	243	243	243	243	243	243	243	243
Delta NAV % del periodo		-1,6%	2,4%	-0,9%	3,6%	4,6%	4,4%	-0,1%	1,1%	0,6%	1,2%	1,3%
Delta NAV % rispetto al collocamento		-1,6%	0,7%	-0,2%	3,4%	8,2%	13,0%	12,9%	14,1%	14,8%	16,2%	17,7%

Variazioni del valore di mercato del portafoglio

Alla data del 31 dicembre 2021, il valore di mercato degli immobili, determinato dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE"), è pari a Euro 348.300.000.

Il valore degli immobili iscritti nella Relazione di gestione al 31 dicembre 2021 è allineato al valore di perizia.

Dalla data del collocamento alla data del 31 dicembre 2021, il valore di mercato degli immobili, considerando il costo di acquisto ed i costi capitalizzati sostenuti nel periodo, ha registrato un incremento pari al 3,1% ed un incremento dell'1,6% rispetto al 31 dicembre 2020 (+0,6% rispetto al 30 settembre 2021).

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

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		320,76	320,76	1,1%
31 dicembre 2019	320,76	0,00	0,66	2,70		324,12	324,12	0,8%
31 dicembre 2020	324,12	28,00	0,70	(10,78)		342,04	342,04	-3,1%
31 marzo 2021	342,04		0,01	1,20		343,25	343,25	0,3%
30 giugno 2021	343,25		0,69	0,29		344,23	344,23	0,1%
30 settembre 2021	344,23		0,13	1,86		346,22	346,22	0,5%
31 dicembre 2021	346,22		0,09	1,99		348,30	348,30	0,6%
Totale dal collocamento	37,80	274,34	25,56	10,60	0,00	348,30	348,30	3,1%

⁽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/acquisiti 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. 10 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 gli *Asset 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 2021.

L'*Asset 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 dell'*Asset Manager (AM)* che, ricevute le valutazioni, effettua le verifiche di competenza, previste dalla procedura interna. L'esito dei sopra citati controlli vengono riportati nella relazione di *Asset Management* che è soggetta anche al controllo ed alla firma del responsabile. L'*Asset Manager* infine, trasmette, la propria relazione alla Funzione *Evaluation* 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 dai medesimi 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 e la relazione di verifica dei dati oggettivi firmata dall'*Asset Manager*, la Funzione *Evaluation* effettua le verifiche di competenza previste della procedura interna, chiedendo all'Esperto Indipendente eventuali integrazioni nell'ipotesi di riscontro di eventuali incongruenze. Effettua una verifica sistematica (c.d. *spot check*), con riferimento ad un campione di immobili per ciascun fondo, del calcolo effettuato dall'Esperto Indipendente; nella definizione del campione, la Funzione *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)⁹. Le Linee Guida hanno recepito le novità in materia di valutazione introdotte dalla normativa di recepimento della AIFMD.

⁹ La SGR ha cessato la propria partecipazione ad Assogestioni dal 1° gennaio 2016.

Fondo Immobiliare primo RE

1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2021

Nel corso dell'esercizio 2021 il Fondo ha realizzato un risultato positivo pari a Euro 14.979.279 così come evidenziato nella tabella seguente:

Conto Economico	01/01/2021 31/12/2021
B1. Canoni di locazione e altri proventi	15.433.687
B3. Plus/Minusvalenze	5.342.208
B4. Oneri per la gestione di beni immobili	(2.782.392)
B6. IMUTASI	(1.875.400)
Risultato lordo della gestione caratteristica	16.118.103
H. Oneri finanziari	(2.680)
Risultato netto della gestione caratteristica	16.115.423
I1. Provvigione di gestione SGR	(880.470)
I3. Commissioni Depositario	(51.562)
I4. Oneri per Esperti Indipendenti	(18.529)
I6. Altri oneri di gestione	(189.149)
L. Altri ricavi ed oneri	3.566
Risultato netto della gestione prima delle imposte	14.979.279
Risultato dell'esercizio	14.979.279

Proventi distribuibili

Il Fondo chiude l'esercizio 2021 con un risultato positivo pari a Euro 14.979.279. Coerentemente con quanto previsto dal Regolamento del Fondo, il Risultato Realizzato nell'esercizio 2021 è positivo e pari a Euro 9.460.927. Considerando i Risultati Realizzati nei precedenti periodi e non distribuiti, il Risultato Progressivo Realizzato al 31 dicembre 2021 è positivo ed ammonta a Euro 50.004.306, come evidenziato nella tabella sotto riportata:

Proventi distribuibili (Valori espressi in Euro)	01/01/2021 31/12/2021
Risultato contabile	14.979.279
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:	
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)	(6.862.202)
+ Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)	1.519.994
+ Plusvalenze rispetto al costo storico	1.037.850
- Minusvalenze rispetto al costo storico	(1.213.994)
- 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	9.460.927
- Risultato distribuito nel periodo precedente	
+ Risultato non distribuito nei periodi precedenti (perdita)	40.543.379
Risultato Progressivo Realizzato	50.004.306

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 2021, si rileva un rendimento medio dell'investimento pari allo 0,45%.

Dividend Yield							
	Capitale medio investito	Risultato distribuibile	Risultato non distribuito	Risultato distribuito	D/Y del periodo	D/Y annualizzato	Data di distribuzione
	(€)	(€)	(€)	(€)	(%)	(%)	
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%	
Totale 2016	234.113.638	6.088.286	(86.186)	6.002.100		2,6%	
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%	
Totale 2019	299.950.129	11.091.630	(11.091.630)	0		0,0%	
Totale 2020	299.950.129	8.559.853	(8.559.853)	0		0,0%	
1° trimestre 2021	299.950.129	2.792.762	(2.792.762)	0	0,0%	0,0%	
2° trimestre 2021	299.950.129	1.130.871	(1.130.871)	0	0,0%	0,0%	
3° trimestre 2021	299.950.129	2.602.748	(2.602.748)	0	0,0%	0,0%	
4° trimestre 2021	299.950.129	2.934.546	(2.934.546)	0	0,0%	0,0%	
Totale 2021	299.950.129	9.460.927	(9.460.927)	0		0,0%	
Totale dal collocamento	253.384.031	58.526.406	(50.004.306)	8.522.100			

Dividend Yield medio 0,45%

Rimborsi parziali di quote

Dalla data di inizio dell'operatività del Fondo alla data della presente Relazione di gestione il Fondo non ha effettuato 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 2021, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati 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 2021.

Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse liquidato alla data del 31 dicembre 2021 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 3,56% come si evince dalla seguente tabella.

Fondo Immobiliare primo RE

IRR	Periodo di competenza							Data sottoscrizione / distribuzione	
		Capitale Investito totale	Rimborso quote		Distribuzione proventi		NAV contabile		
			totale	per quota	totale	per quota	totale		per quota
(€/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	0			2.520	3.600,00		30 marzo 2016	
	3 trimestre 2016	(127.002)							
	4 trimestre 2016				6.002	4.860,00		30 marzo 2017	
	3 trimestre 2021						363.452		
	4 trimestre 2021						294.293,305		
	Totale	(299.950)	0	0	8.522	8.460,00	363.452	294.293,305	
Tasso Interno di Rendimento								3,56%	

1.8 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 31 dicembre 2021 il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

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

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura della presente Relazione di gestione.

Milano, 17 febbraio 2022

**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
Patrick Del Bigio**



2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Fondo Immobiliare primo RE (di seguito il "Fondo") al 31 dicembre 2021 confrontata con quella al 31 dicembre 2020.

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2021		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	348.300.000	95,06	342.040.000	96,91
B1. Immobili dati in locazione	295.502.796	80,65	300.739.265	85,21
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	52.797.204	14,41	41.300.735	11,70
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	13.005.771	3,55	5.868.001	1,66
F1. Liquidità disponibile	13.005.771	3,55	5.868.001	1,66
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	5.096.553	1,39	5.012.531	1,43
G1. Crediti per p.c.t., attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	1.813.803	0,50	2.009.757	0,57
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	3.282.750	0,89	3.002.774	0,86
TOTALE ATTIVITÀ	366.402.324	100,00	352.920.532	100,00

Fondo Immobiliare primo RE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2021 (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	2.950.092	4.447.580
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	26.050	25.478
M2. Debiti di imposta	51.324	45.853
M3. Ratei e risconti passivi	550.747	418.789
M4. Altre	2.321.971	3.957.460
TOTALE PASSIVITÀ	2.950.092	4.447.580
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	363.452.232	348.472.952
Numero delle quote in circolazione	1.235	1.235
Valore unitario delle quote	294.293,305	282.164,334
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, 17 febbraio 2022

**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
Patrick Del Bigio**



3. Sezione Reddituale

Si riporta di seguito la Sezione Reddituale dell'esercizio 2021 confrontata con quella dell'esercizio precedente.

Valori espressi in Euro	Relazione per il periodo 01/01/2021-31/12/2021		Relazione per il periodo 01/01/2020-31/12/2020	
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	15.433.687		15.376.204	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	5.342.208		(10.784.174)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(2.782.392)		(2.136.672)	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMUTASI	(1.875.400)		(1.782.643)	
Risultato gestione beni immobili		16.118.103		672.715
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		0		0
D. DEPOSITI BANCARI		0		0
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI		0		0
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		16.118.103		672.715

Fondo Immobiliare primo RE

Valori espressi in Euro	Relazione per il periodo 01/01/2021-31/12/2021		Relazione per il periodo 01/01/2020-31/12/2020	
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		16.118.103		672.715
H. ONERI FINANZIARI		(2.680)		(3.768)
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(2.680)		(3.768)	
Risultato netto della gestione caratteristica		16.115.423		668.947
I. ONERI DI GESTIONE		(1.139.710)		(1.166.049)
I1. Provvigione di gestione SGR	(880.470)		(855.467)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	(51.562)		(50.478)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(18.529)		(35.600)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(189.149)		(224.504)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		3.566		165.409
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	134		4.425	
L2. Altri ricavi	41.366		251.803	
L3. Altri oneri	(37.934)		(90.819)	
Risultato della gestione prima delle imposte		14.979.279		(331.693)
M. IMPOSTE		0		0
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/(perdita) dell'esercizio		14.979.279		(331.693)

Milano, 17 febbraio 2022

**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
Patrick Del Bigio**



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
Relazione al	31/03/2020	347.577.363	1.235	281.439,160
Relazione al	30/06/2020	346.440.210	1.235	280.518,389
Relazione al	30/09/2020	347.759.623	1.235	281.586,739
Relazione al	31/12/2020	348.472.952	1.235	282.164,334
Relazione al	31/03/2021	352.165.714	1.235	285.154,424
Relazione al	30/06/2021	354.453.183	1.235	287.006,626
Relazione al	30/09/2021	358.817.685	1.235	290.540,636
Relazione al	31/12/2021	363.452.232	1.235	294.293,305

Per il dettaglio delle quote emesse dall'avvio dell'operatività del Fondo fino al 31 dicembre 2021 si rimanda al paragrafo 1.5 "Attività di collocamento delle quote" della Relazione degli Amministratori.

Principali eventi

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Fondo nel 2021, si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.2 "Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021" 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

La Funzione *Risk Management* della SGR, sulla base delle caratteristiche dei FIA gestiti, procede all'analisi del profilo di rischio dei suddetti FIA nonché dei rischi propri della SGR e al loro monitoraggio. L'attività di misurazione, gestione e controllo dei rischi è finalizzata a definire, dove necessario, azioni correttive di mitigazione dei rischi stessi, al fine di perseguire gli interessi dei quotisti.

La metodologia di *Risk Management* dei FIA è diretta, in coerenza con la normativa AIFMD (incluse le disposizioni emanate da Banca d'Italia, il Regolamento UE 565/2017 e gli orientamenti EBA) e le *best practices* di mercato, al raggiungimento dei seguenti obiettivi:

- utilizzare un approccio quantitativo nella misurazione dei rischi a cui sono esposti i FIA, mediante l'utilizzo di specifici indicatori di *performance* e di rischio selezionati in funzione della strategia di ciascun Fondo Immobiliare (*Core, Core plus, Value Added, Opportunistic, Trading e Social Housing*), che consenta di rafforzare l'oggettività e la trasparenza della valutazione dell'esposizione ai rischi e facilitarne il controllo periodico;
- articolare la misurazione per ciascuno dei principali profili di rischio a cui sono esposti i FIA (mercato, credito e controparte, liquidità e funding, operativo e costruzione), favorendo l'esame delle relative dinamiche e l'adozione di mirate azioni correttive e di mitigazione. La misurazione, inoltre, terrà conto della valutazione dei rischi, legali, fiscali e di cambio;

- Collegare la misurazione dei rischi con la valutazione dei potenziali impatti sul tasso interno di rendimento del FIA (c.d. IRR@Risk), attraverso l'applicazione di *sensitivity* su alcune variabili chiave del *Business Plan* approvato dei FIA (es. *exit price*, *capex*, ecc.);
- affiancare, alla misurazione dei rischi tramite gli indicatori, un questionario mirato per gli *asset manager* o *fund manager*, volto a raccogliere le loro valutazioni qualitative circa l'esposizione ai rischi, le eventuali *issues* e le connesse azioni correttive, e facilitarne il monitoraggio nel tempo.

Tale metodologia di misurazione dei rischi è articolata in 5 fasi principali:

1. Misurazione dei rischi

La misurazione di un set di indicatori di rischio (KRIs), è funzionale alla determinazione del *rating* di rischio del FIA, c.d. "*Fund Risk Rating*" (FRR). L'applicazione degli indicatori dipende dalla tipologia di FIA ed è comunque condizionata dalla verifica di coerenza con il tipo di *asset* detenuto e la strategia perseguita da ciascun FIA. Gli indicatori potranno prevedere, ove opportuno, soglie di rischio e fattori di ponderazione diversificati in funzione della strategia di valorizzazione del FIA. I fattori di ponderazione saranno determinati in funzione della rilevanza che avrà ciascun indicatore nella determinazione del livello di rischio complessivo.

A ciascun FIA viene assegnato un FRR determinato con un modello di calcolo basato su KRIs derivati da 4 macro-aree di rischio:

- rischio di mercato: consiste nel rischio di oscillazioni del valore degli attivi nei quali è investito il patrimonio del Fondo. Costituiscono fonti di rischio: l'andamento dei prezzi nel tempo, la tipologia di immobile e l'area geografica di riferimento;
- rischio di credito & controparte: rappresenta il rischio che la controparte di una delle transazioni risulti inadempiente prima del regolamento definitivo dei flussi finanziari della transazione stessa. La performance degli attivi in cui investe il Fondo può essere condizionata dal mancato o incompleto adempimento delle obbligazioni assunte dalle proprie controparti;
- rischio di liquidità & funding: si riscontra in relazione ai beni di proprietà del Fondo, nel caso in cui lo stesso non sia in grado, anche per effetto della bassa liquidabilità e della variabile valorizzazione di mercato dei beni immobili, di far fronte agli impegni assunti nei confronti dei propri creditori e dei partecipanti al Fondo a causa dell'insufficienza dei mezzi propri rispetto alle passività, o del non ottimale bilanciamento tra attività prontamente liquidabili e passività esigibili;
- rischio operativo: esprime il rischio di eventi che influiscano negativamente sull'investimento nel Fondo in conseguenza di errori nelle procedure interne, inefficienze nei sistemi informativi, errori umani o eventi esterni;
- ulteriori rischi possono essere considerati ove presenti.

Con riferimento ai rischi legali, fiscali ed eventuali ulteriori fattori, in presenza di elementi o criticità rilevanti, verrà applicato un fattore correttivo (c.d. "*risk override*") al calcolo del FRR determinato sulla base dei KRIs, allo scopo di tenere

conto di tali elementi nella valutazione complessiva del rischio del FIA Immobiliare.

2. Set di indicatori di performance (KPIs)

Viene elaborato un set di indicatori di *performance* (KPIs) diretti al monitoraggio dell'andamento della gestione e del rendimento per i quotisti.

Nel *Reporting*, accanto agli indicatori di rischio, verranno inclusi alcuni indicatori di performance (KPIs), allo scopo di consentire una valutazione dell'andamento economico-finanziario del FIA rispetto all'esposizione e all'evoluzione del suo profilo di rischio. I KPIs saranno riportati con riferimento a dati puntuali o illustrativi dell'andamento della performance nel tempo.

3. Issues e azioni di mitigazione

Viene predisposto un questionario qualitativo sui rischi da sottoporre ai *fund/asset manager*, che integra le informazioni sul FIA fornite dagli indicatori, circa il livello di esposizione ai rischi, eventuali *issues* e azioni mitiganti. Tale questionario ha la finalità di raccogliere le loro valutazioni sul livello di rischio di mercato e locazione, credito e controparte, liquidità e *funding*, operativo e costruzione.

Viene richiesto, in particolare, di:

- esprimere una valutazione in relazione all'andamento degli indicatori di rischio riportati nel questionario, evidenziando le motivazioni circa eventuali scostamenti significativi rispetto alla rilevazione precedente;
- fornire indicazioni circa eventuali problematiche sottostanti all'indicatore di rischio (es. andamento delle locazioni, variazioni del valore degli immobili, problematiche di liquidità, criticità connesse ai progetti di sviluppo e ai connessi piani di capex);
- ove opportuno, fornire informativa sulle azioni correttive / mitiganti già intraprese, o su quelle che si intendono intraprendere nel corso del prossimo semestre. Ciò anche allo scopo di consentire alla Funzione di *Risk Management* il monitoraggio di tali azioni alla rilevazione successiva e il conseguente reporting nel documento per il Consiglio di Amministrazione della Società di gestione.

Sulla base degli elementi raccolti attraverso i questionari la Funzione Risk Management potrà applicare un fattore correttivo (c.d. «*risk override*») al calcolo del FRR determinato sulla base dei KRIs, allo scopo di tenere conto di tali elementi nella valutazione complessiva del rischio del FIA.

4. Stress Test

Vengono applicate *sensitivity* correlate al FRR per il ricalcolo dell'IRR del FIA (c.d. IRR@Risk).

La Funzione *Risk Management* svolge analisi di sensitività per misurare l'impatto potenziale derivante da oscillazioni avverse delle ipotesi sottostanti i flussi di cassa previsti nel *Business Plan* del FIA. La *sensitivity* da applicare al *Business Plan* del FIA è determinata in funzione del FRR, secondo una relazione di proporzionalità diretta tra livello di rischio consuntivato e severità degli *stress* applicati. Sulla base degli elementi raccolti attraverso i questionari, inclusa la valutazione del livello di concentrazione del FIA immobiliare in termini di asset detenuti e di tenant, la Funzione *Risk Management* potrà applicare un fattore

correttivo (c.d. “*risk override*”) modificando gli *haircut* allo scopo di tenere conto di tali elementi nella valutazione complessiva del rischio del FIA o intervenendo sul risultato finale.

Gli *stress* applicati prevedono un set predefinito di *haircut* da applicare ai flussi di cassa del *Business Plan* del FIA. I flussi di cassa rettificati determinano un nuovo IRR del FIA, corretto per il rischio (il c.d. IRR@Risk). Lo scostamento tra IRR da *Business Plan* (senza applicazione degli *stress*) e IRR@Risk determina l’entità dell’impatto di scenari avversi di rischio secondo una scala a quattro fasce (Irrilevante, Moderato, Alto, Critico).

5. Risk Rating complessivo del FIA

Il livello di rischio complessivo del FIA è determinato attraverso una *Heat-Map* che compone i risultati ottenuti dall’elaborazione del FRR e dell’analisi di sensitività. Verranno definite opportune soglie per determinare la probabilità di accadimento e l’impatto.

Sulla base della metodologia descritta, la Funzione *Risk Management* esprime anche una valutazione del rischio del FIA declinata in relazione a tre dimensioni di analisi:

- ▶ **Solidità Patrimoniale:** consiste nella capacità degli *asset* detenuti dal FIA di consentire, durante l’orizzonte temporale di vita dello stesso e fino alla sua scadenza, (i) un pieno e ordinato rimborso del debito e (ii) la remunerazione dei quotisti e la restituzione dell’*equity* investito.
- ▶ **Equilibrio Finanziario:** consiste nella capacità della gestione caratteristica del FIA (entrate da locazioni e vendite immobiliari) di far fronte alle uscite correnti (costi ordinari, rate di finanziamento e interessi). L’attenzione è focalizzata su un orizzonte temporale di circa un anno ma sono valutati anche gli impatti nel medio/lungo termine.
- ▶ **Rispetto dei limiti di legge/regolamento e dei *covenant*:** consiste nella capacità del FIA di rispettare i limiti di legge e/o regolamentari nonché i *covenant* eventualmente previsti dai contratti di finanziamento. L’attenzione è focalizzata su un orizzonte temporale di circa un anno ma sono valutati anche gli impatti nel medio/lungo termine.

Gestione dei rischi esistenti

I rischi insiti nell’investimento immobiliare riguardano principalmente:

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

Vendita degli immobili

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

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 sfitti 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.

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 e i debiti di imposta sono iscritti 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 (c.d. *free rent* e *step rent*).

I ricavi provenienti dalla cessione degli immobili sono contabilizzati nella sezione reddituale al momento del trasferimento dei relativi rischi e benefici connessi alla proprietà, trasferimento che avviene generalmente alla data di stipula del rogito notarile.

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 2021 è riepilogata nella seguente tabella:

Fondo Immobiliare primo RE

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	Ipotecche (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.	49.251.791		
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)	33.872.066		
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		
6	Corso Matteotti, 5	Uffici	ante 1967	2.450	-	7+6	31/05/2029 ⁽⁴⁾	multitenant (Houlihan Lokey S.p.A.(4) - principale tenant)	28.702.925		
Toscana											
Firenze											
7	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											
8	Via Achille Campanile, 73/85	Uffici	fine anni '90	27.143	220 ⁽³⁾	6+6 ⁽³⁾	28/02/2020 ⁽³⁾	multitenant (HP - principale tenant)	27.696.206		
9	Via Tiburtina	Uffici	fine anni '80	24.000	125	6+6	31/12/2020	Telespazio S.p.A.	28.432.187		
10	Via Arno	Uffici	inizio anni '90	3.500	245	6+6	30/09/2022	Enel Italia S.r.l.	18.437.402		
Totale								337.730.596			

(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.

(4) Contratto di locazione con decorrenza 01/06/2022

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	33.750.942	1.512.285	0	1.512.285	9%
Da oltre 1 a 3 anni	63.568.239	3.323.886	0	3.323.886	19%
Da oltre 3 a 5 anni	56.674.883	4.239.488	0	4.239.488	24%
Da oltre 5 a 7 anni	88.700.478	5.099.060	0	5.099.060	29%
Da oltre 7 a 9 anni	3.042.632	380.000	0	380.000	2%
Oltre 9 anni	49.765.622	2.765.815	0	2.765.815	16%
A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI	295.502.796	17.320.533		17.320.533	100%
B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI	52.797.204				

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 a Euro 13.005.771. Si precisa che l'importo di Euro 1.240.947 è depositato presso il Depositario (CACEIS Bank, Italy Branch) e la restante liquidità, pari a Euro 11.764.824, 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 2021:

ALTRE ATTIVITA'	importo	
Ratei e risconti attivi	1.813.803	
-- <i>Risconti attivi</i>		<u>1.813.803</u>
Contributi ai locatari		1.698.029
Imposta di registro su contratti di locazione		115.774
Altre	3.282.750	
-- <i>Crediti commerciali</i>		<u>3.138.682</u>
Esposizione lorda		3.687.824
Rettifiche di valore		(549.142)
Esposizione netta		3.138.682
-- <i>Credito IMU</i>		122.378
-- <i>Depositi cauzionali</i>		19.343
-- <i>Altri crediti verso SGR</i>		1.359
-- <i>Crediti verso fornitori</i>		988
Totale altre attività	5.096.553	

In particolare viene specificato che:

- i "Risconti attivi", pari a Euro 1.813.803, si riferiscono:
 - per Euro 1.151.516, 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 546.513, 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 115.774, all'imposta di registro afferente i contratti di locazione in essere, di competenza di esercizi futuri;
- tra le componenti della voce "Altre" si evidenziano:
 - i "Crediti Commerciali" derivanti dall'attività operativa ordinaria del Fondo, per Euro 3.138.682, esposti al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 549.142, al fine di rappresentarli al presumibile valore di realizzo;
 - il credito IMU, per Euro 122.378, relativo ad un versamento inerente il tributo dell'anno 2021, effettuato al fine di beneficiare dell'agevolazione fiscale concessa ad un conduttore in relazione al contesto congiunturale dovuto al Covid-19;
 - i "Depositi Cauzionali" attivi per Euro 19.343, riferiti a forniture di utenze e concessioni amministrative;
 - "Altri crediti verso SGR", per Euro 1.359, relativi ad anticipazioni effettuate a beneficio del Fondo;
 - i "Crediti verso fornitori", per Euro 988, per conguagli a credito su utenze attive.

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Al 31 dicembre 2021, 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 2021 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 0,97.

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 2021:

ALTRE PASSIVITA'	Importo	
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	26.050	
-- Commissioni del Depositario maturate e non liquidate		26.050
Debiti d'imposta	51.324	
-- Debiti verso Erario conto IVA		51.324
Ratei e risconti passivi	550.747	
-- Ratei passivi		<u>34.399</u>
Premi assicurativi		34.399
-- Risconti passivi		<u>516.348</u>
Ricavi per canoni di locazione		418.019
Imposta di registro su contratti di locazione		98.329
Altre	2.321.971	
-- Debiti per caparre e cauzioni ricevute		1.336.247
-- Debiti commerciali verso terzi		869.119
-- Debiti commerciali verso società del gruppo della SGR		95.825
-- Fondo rischi ed oneri		20.780
Totale altre passività	2.950.092	

In particolare viene specificato che:

- la voce "Ratei e risconti passivi", pari complessivamente a Euro 550.747, si riferisce:
 - per Euro 34.399, ai ratei riferiti alla quota dei premi assicurativi relativi a polizze di copertura rischi sugli immobili di competenza dell'esercizio 2021 ma non ancora regolati alla data del 31 dicembre 2021;
 - per Euro 418.019, ai risconti relativi alla quota di ricavi per canoni di locazione fatturati anticipatamente ai conduttori ma di competenza dell'esercizio successivo;

Fondo Immobiliare primo RE

- la voce “Altre” è composta da:
 - “Debiti per caparre e cauzioni ricevute”, per Euro 1.336.247, relativi a debiti per i depositi cauzionali rilasciati dagli inquilini a garanzia dei contratti di locazione;
 - “Debiti Commerciali verso terzi”, per Euro 869.119, tra i quali si evidenziano debiti verso fornitori per oneri riaddebitabili ai conduttori (Euro 225.424), debiti verso consulenti professionali (Euro 241.161), debiti inerenti servizi di intermediazione sulle locazioni (Euro 97.101), debiti attribuibili a prestazioni di analisi, progettazione e manutenzione degli immobili in portafoglio (Euro 62.843), debiti verso fornitori di servizi di *property* e *facility management* (Euro 19.117) e debiti verso la società di revisione (Euro 15.592);
 - “Fondo rischi ed oneri”, pari a Euro 20.780, inerente oneri da sostenere in relazioni a migliorie sui beni immobili in portafoglio.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

La totalità delle quote del Fondo al 31 dicembre 2021 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 2021:

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 25/07/2014 FINO AL 31/12/2021**

	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		
A.4. Strumenti finanziari derivati		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	80.059.718	26,69%
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	(16.034)	-0,01%
I. Oneri di gestione complessivi	(7.228.711)	-2,41%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(790.770)	-0,26%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(8.522.100)	-2,84%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	72.024.203	24,01%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2021	363.452.232	121,17%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	3,56%	

In merito alle modalità di calcolo del tasso interno di rendimento al 31 dicembre 2021, si rimanda al paragrafo 1.7 “Performance del Fondo al 31 dicembre 2021” 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 2021.

	Prelios Integra S.p.A.	Prelios S.p.A.	Totale
Rapporti patrimoniali:			
Crediti commerciali ed altri			
Debiti commerciali ed altri	12.350	83.475	95.825
Altri crediti			
Altri debiti			
Rapporti reddituali:			
Canoni di locazione e altri proventi			
Oneri per la gestione dei beni immobili			
Oneri di gestione		(70.000)	(70.000)
Oneri capitalizzati sugli immobili			

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:

Fondo Immobiliare primo RE

Garanzie e impegni in essere nei confronti del Fondo			
Controparte	Descrizione garanzia	Descrizione garanzia	Oggetto della garanzia
TELESPAZIO SPA (GARANZIA A SCAGLIONI)	4.000.000,00	Fidejussione bancaria	Canoni di locazione
UNICREDIT BUSINESS INTEGRATED SOLUTI	3.516.022,46	Fidejussione bancaria	Deposito cauz.
COFIDIS SPA	2.514.237,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
ROOM MATE MILAN SRL	2.280.000,00	Fidejussione bancaria	Deposito cauz.
UNICREDIT BUSINESS INTEGRATED SOLUTI	879.005,62	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
LIQUIGAS S.P.A.	500.000,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
TELESPAZIO SPA	495.000,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
COFIDIS SPA	343.475,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
BIRD & BIRD	190.000,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
CASSINA SPA	180.000,00	Fidejussione assicurativa	Adempimenti contrattuali
ESSEITALIA	112.385,00	Fidejussione assicurativa	Adempimenti contrattuali
FOOD BRAND S.P.A.	96.330,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
PER SPA	90.540,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
CASSINA	84.500,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
PREVENZIONE E SERVIZI SANITARI SRL	60.000,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Byte Code S.p.A.	57.400,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
LIS HOLDING	51.250,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
HAT SGR S.p.A.	40.000,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
RENT 2 GO	20.000,00	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
LG ELECTRONICS ITALIA S.p.A.	13.000,00	Fidejussione bancaria	Canoni di locazione
Totale garanzie	15.561.895		

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		14.074.932				14.074.932
1.2 canoni di locazione finanziaria						
1.3 altri proventi		1.358.755				1.358.755
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI						
2.1 beni immobili						
2.2 diritti reali immobiliari						
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE						
3.1 beni immobili		5.342.208				5.342.208
3.2 diritti reali immobiliari						
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI						
		(2.782.392)				(2.782.392)
5. AMMORTAMENTI						
6. IMU/TASI						
		(1.875.400)				(1.875.400)
TOTALE		16.118.103				16.118.103

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 a Euro 2.680, accoglie interessi passivi bancari maturati alla data del 31 dicembre 2021 e commissioni bancarie.

Sezione VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

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

Fondo Immobiliare primo RE

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	880.470	0,25%	0,24%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso Depositario	51.562	0,01%	0,01%					
5) Spese di revisione del Fondo	43.147	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	18.529	0,01%	0,01%					
8) Oneri di gestione degli immobili	3.299.037	0,93%	0,90%					
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	186.615	0,05%			70.000	0,02%		
COSTI RICORRENTI TOTALI	4.479.360	1,26%			70.000	0,02%		
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	4.479.360	1,26%			70.000	0,02%		

Per i dettagli inerenti alle 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 a Euro 186.615, include principalmente (i) i compensi per la gestione amministrativa e contabile del Fondo per Euro 70.000, (ii) i compensi riconosciuti alla società di revisione per Euro 43.147, (iii) i compensi per consulenze per Euro 43.127 e (iv) oneri per prestazioni di servizi in relazione a studi ed analisi degli assets in portafoglio per Euro 26.482.

VII.3 Remunerazioni

La SGR si è conformata alle disposizioni in materia di remunerazione ed incentivazione come previsto dal provvedimento di Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 "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 2021" 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 al Comitato Nomine sono attribuiti compiti consultivi e di proposta relativi all'assunzione, remunerazione e vigilanza sulla corretta applicazione delle politiche adottate, assicurando il coinvolgimento delle funzioni aziendali competenti. Il Consiglio di Amministrazione definisce e rivede annualmente la Politica della SGR 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 2021 il personale della SGR è composto da n. 90 unità la cui remunerazione totale è pari a Euro 6.569.213 di cui Euro 5.791.106 quale componente fissa ed Euro 778.107 quale componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2021 è pari a complessivi Euro 3.733.595 di cui Euro 3.268.070 quale componente fissa ed Euro 465.525 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 2021 è pari a complessivi Euro 5.105.698 di cui Euro 610.000 attribuibile ai soggetti rientranti nella categoria i) del suddetto allegato, Euro 1.100.106 ai soggetti rientranti nella categoria ii), Euro 347.700 ai soggetti rientranti nella categoria iii) ed Euro 3.047.892 ai soggetti rientranti nella categoria iv).

Il personale impiegato nella gestione del Fondo è di n. 5 unità la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 9%.

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 2021;
- 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 diponibilità liquide	134	
-- <i>Interessi attivi su c/c bancari</i>		134
Altri Ricavi	41.366	
-- <i>Rilascio fondo rischi ed oneri</i>		32.365
-- <i>Sopravvenienze attive</i>		9.000
-- <i>Arrotondamenti ed abbuoni attivi</i>		1
Altri Oneri	(37.934)	
-- <i>Accantonamento Fondo svalutazione crediti</i>		(18.854)
-- <i>Cassa assistenza e previdenza</i>		(9.439)
-- <i>Sanzioni e interessi da ravvedimento operoso</i>		(8.667)
-- <i>Altri oneri</i>		(974)
Totale	3.566	

Tra le poste illustrate si evidenziano:

- “Rilascio fondo rischi e oneri”, per Euro 32.365, inerente al rilascio parziale del fondo per minori oneri di miglioria sostenuti sugli immobili in portafoglio;
- “Sopravvenienze attive” per Euro 9.000, relativi a minori costi di natura finanziaria inerenti i rapporti con gli istituti di credito;
- “Accantonamento fondo svalutazione crediti”, per Euro 18.854, effettuato al fine di adeguare i crediti al valore di presumibile realizzo.

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 del Depositario 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 2021 redatta dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A.

Allegato 2 – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al primo semestre 2021.

Allegato 3 – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al secondo semestre 2021.

Milano, 17 febbraio 2022

**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
Patrick Del Bigio**



RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Relativo a:

Determinazione del Valore di Mercato degli immobili di proprietà del Fondo Primo Re – Fondo di investimento alternativo italiano immobiliare di tipo chiuso riservato.

Milano, Roma, Firenze

Per conto di:

Prelios SGR S.p.A. | CBRE Project Reference 21-64VAL-0059

Data di Valutazione: 31 dicembre 2021

Limitazione di Responsabilità

Il presente report di valutazione (il "Report") è stato redatto da CBRE Valuation S.p.A. ("CBRE") a uso esclusivo di Prelios SGR S.p.A. (il "Cliente") conformemente ai termini dell'incarico tra CBRE e il Cliente del 25 maggio 2020 ("l'Incarico"). Il Report è riservato al Cliente e agli altri Destinatari indicati nel Report medesimo; il Cliente e i Destinatari non possono in alcun modo divulgare il Report salvo che ciò non sia espressamente previsto nell'Incarico.

Qualora CBRE abbia espressamente consentito (tramite una lettera di affidamento -reliance letter-) a un soggetto terzo diverso dal Cliente o dai Destinatari di fare affidamento sul Report (la "Parte Affidataria" -"Relying Party"- o le "Parti Affidatarie" -"Relying Parties"-), non graverà su CBRE alcuna responsabilità aggiuntiva nei confronti di alcuna Parte Affidataria rispetto a quella che CBRE avrebbe avuto se tale Parte Affidataria fosse stata individuata nell'Incarico come cliente.

La responsabilità massima aggregata di CBRE nei confronti del Cliente, dei Destinatari e di qualsiasi Parte Affidataria sorta da, connessa a, o relativa al Report e/o all'Incarico, contrattuale o extracontrattuale, non potrà in ogni caso superare il minore importo tra:

(i) 25% del valore della singola proprietà, ovvero, nel caso di contestazione relativa a più proprietà del 25% del valore complessivo di tutte le proprietà a cui la contestazione si riferisce (valore alla Data di Valutazione e sulla base di quanto indicato nell'Incarico o, in mancanza, sulla base del Valore di Mercato come definito dagli standard RICS); o

(ii) €10 milioni (euro 10.000.000,00).

Fatte salve le condizioni dell'Incarico, CBRE non sarà responsabile per qualsiasi perdita o danno, indiretto, speciale o conseguente, contrattuale o extracontrattuale, derivante da o connesso al Report. Nessuna previsione nel Report può escludere responsabilità che non possono essere escluse per legge.

Se non siete né il Cliente, né un Destinatario, né una Parte Affidataria allora state consultando il presente Report su una base di non-affidamento ("non-reliance basis") e a mero scopo informativo. Non potrete quindi, in alcun modo, fare affidamento sul Report e CBRE non sarà responsabile per eventuali perdite o danni in cui potreste incorrere (siano essi diretti, indiretti o conseguenti) quale conseguenza di un utilizzo o di un affidamento non autorizzato del presente Report. CBRE non si impegna a fornire ulteriori informazioni aggiuntive o a correggere eventuali imprecisioni contenute nel Report.

Se un'altra entità del Gruppo CBRE contribuisce alla redazione del Report, tale entità può co-firmare il Report unicamente a conferma del proprio ruolo di collaboratore. Il Cliente, la Parte Affidataria o qualsiasi altro Destinatario qui indicato riconoscono che nessun obbligo di diligenza, qualora previsto nell'Incarico o nel Report, si estende a tale entità del Gruppo CBRE e gli stessi rinunciano a qualsiasi diritto o ricorso nei confronti di tale entità del Gruppo CBRE per responsabilità contrattuale e/o extra-contrattuale o altro. CBRE rimarrà la sola responsabile nei confronti del Cliente in conformità con i termini dell'Incarico.

Le informazioni contenute nel Report non costituiscono in alcun modo un suggerimento circa l'opportunità di una qualsiasi forma di transazione.

Per eventuali chiarimenti in merito alla presente legal notice (Limitazione di Responsabilità), si consiglia di richiedere una consulenza legale indipendente.

RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Data del Rapporto	20 gennaio 2022
Destinatario (o Cliente)	Prelios SGR S.p.A. Via Valtellina, 15/17 20159 Milano (MI) – Italia Alla cortese attenzione del: Dott. Patrick Del Bigio
La Proprietà	Fondo Primo Re
Le Proprietà	Fondo Immobiliare Primo Re composto da asset ubicati nelle città di Milano, Roma e Firenze.
Descrizione della Proprietà	Fondo immobiliare composto da asset a prevalente destinazione mista prevalentemente terziaria e con una posizione avente destinazione ricettiva.
Scopo della Titolarità	Investimento
Incarico	Valutare sulla base del Valore di Mercato la piena titolarità delle Proprietà, interamente alienabili e libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione, alla Data di Valutazione e conformemente ai termini di incarico sottoscritti tra CBRE e il Destinatario in data 25 maggio 2020.
Data di Valutazione	31 dicembre 2021
Capacità Valutatore	del Valutatore Indipendente, come definito nel nostro incarico.
Scopo Valutazione	della Aggiornamento Trimestrale del Fondo
Valore di Mercato	Valore di Mercato al 31 dicembre 2021: €348.300.000,00 (EURO TRECENTO QUARANTA OTTO MILIONI TRE CENTO VENTI MILA/00) al netto di I.V.A.
Contratto di Servizio	La nostra opinione di valore è basata sugli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima allegate. Tuttavia, per chiarezza, confermiamo che le nostre valutazioni sono state redatte in conformità ai criteri indicati al Titolo V, Capitolo IV, alla Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6, e 2.5 del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 [il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"], e a quanto indicato nelle Linee Guida di Assogestioni e nella comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob del

www.cbre.it

29 luglio 2010 relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei Fondi Comuni di Investimento, nonché in applicazione al DM 30/2015 del 05 marzo 2015.

Rilevanti Incertezze nella Valutazione dovute al Nuovo Coronavirus (COVID-19)

L'epidemia del Nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarato "Pandemia Globale" dall'Organizzazione Mondiale della Sanità l'11 marzo 2020, continua a influenzare le economie e i mercati immobiliari a livello globale.

Tuttavia, alla data di valutazione, nel caso delle proprietà indicate in Allegato [A], i relativi mercati immobiliari hanno ripreso nella maggior parte dei casi a funzionare nuovamente con volumi di transazioni e altre rilevanti evidenze tornate a livelli tali da garantire sufficienti indicazioni di mercato su cui basare le opinioni di valore. Di conseguenza, per evitare dubbi, la nostra valutazione di queste proprietà non è riportata come soggetta a 'rilevanti incertezze nella valutazione' come stabilito in VPS 3 e VPGA 10 del RICS Valuation – Global Standards. Tuttavia, nel caso delle proprietà elencate nell'Allegato [B], alla data di valutazione, continuiamo a trovarci di fronte a una serie di circostanze senza precedenti causate dal COVID-19 e all'assenza di rilevanti evidenze di mercato su cui basare i nostri giudizi. La nostra valutazione delle proprietà indicate nell'Allegato [B] è pertanto riportata come soggetta a 'rilevanti incertezze nella valutazione' come stabilito in VPS 3 e VPGA 10 del RICS Valuation – Global Standards. Di conseguenza, rispetto a quanto normalmente accadrebbe alle nostre valutazioni, a queste specifiche stime dovrebbe essere attribuita una minor certezza - e un maggior livello di cautela.

A scanso di equivoci, l'inclusione della dichiarazione relativa a 'rilevanti incertezze nella valutazione', di cui sopra, non significa che non si possa fare affidamento sulla presente valutazione. Piuttosto, la dichiarazione è stata inclusa per fornire ulteriori informazioni sul contesto di mercato in cui è stata preparato il parere di valutazione e garantirne la trasparenza. Riconoscendo la possibilità che le condizioni di mercato si muovano rapidamente, in risposta a cambiamenti nel controllo della futura diffusione del COVID-19, sottolineiamo l'importanza della data di valutazione.

In Italia sin dal 23 febbraio 2020, il Governo ha preso provvedimenti immediati (rif. DPCM del 23 febbraio 2020 e successivi) per contrastare la diffusione del Coronavirus, includendo periodi di quarantena e altre restrizioni. Le attività di contrasto al Coronavirus del Governo italiano sono riprese con nuove ordinanze a partire dal DPCM datato 18 ottobre 2020 (e successivi).

N.	Ubicazione	Applicazione dell'incertezza della valutazione (S/N)
001	Milano, Via Silvio Pellico, 4	S
002	Firenze, Via dei Vecchietti, 11	N
003	Roma, Via Achille Campanile 73-75-85-87	N
004	Milano, Via Durini, 16-18	N
005	Milano, Via Mauro Macchi, 38-40	N
006	Roma, Via Tiburtina, 965	N
007	Roma, Via Arno, 64	N
008	Milano, Via Giovanni Antonio Amadeo, 59	N
009	Milano, Corso Europa, 22	N
010	Milano, Corso Matteotti, 5	N

Redditi da Locazione La valutazione che abbiamo fornito riflette il reddito da locazione alla data della valutazione, come indicato nella presente relazione, che il Cliente ci ha confermato essere corretto e completo. Il reddito considerato riflette anche eventuali problemi che ci ha comunicato relativi al flusso di cassa previsto, come indicato nella presente relazione. Date le incertezze relative al virus Covid-19 e le attuali restrizioni alle attività commerciali, è possibile che si verifichino inadempienze significative rispetto ai termini di affitto e/o insolvenze che comporteranno mancati pagamenti e una conseguente carenza di reddito da locazione. In tal caso, si avrà un impatto negativo sul valore della proprietà oggetto di stima.

Assunzioni Speciali Nessuna

Conformità agli Standard Valutativi La valutazione è stata redatta in accordo con il RICS Valuation – Global Standards (che incorpora gli International Valuation Standards) ("il Red Book") in vigore alla data di valutazione.

Si dichiara che possediamo una sufficiente conoscenza, nazionale e locale, dell'attuale e specifico mercato in questione, inoltre, possediamo le capacità e le conoscenze necessarie per poter effettuare l'analisi in modo competente.

Dove i requisiti di conoscenza e capacità richiesti dal Red Book siano stati soddisfatti complessivamente da più di un Valutatore in CBRE, Vi confermiamo che un elenco dei soggetti coinvolti è stato indicato nel presente documento di lavoro e che ciascuno di essi risponde ai requisiti richiesti dal Red Book.

La presente Valutazione è un parere professionale ed è espressamente non destinata a servire come garanzia, assicurazione o a garantire qualsiasi particolare valore della proprietà in esame. Altri periti potrebbero giungere a conclusioni diverse riguardo al valore di detta Proprietà. La presente Valutazione ha il solo scopo di fornire al Destinatario un parere professionale indipendente circa il valore della proprietà in oggetto alla Data di Valutazione.

Considerazioni sulla Sostenibilità Ove appropriato, la sostenibilità e le questioni ambientali sono parte integrante dell'approccio valutativo. Per "sostenibilità" si intende la considerazione di questioni come l'ambiente e il cambiamento climatico, la salute e il benessere e la responsabilità aziendale che possono avere o hanno un impatto sulla valutazione di un bene. In un contesto di valutazione, la sostenibilità comprende un'ampia gamma di fattori fisici, sociali, ambientali ed economici che possono influenzare il valore. Tali fattori includono i principali rischi ambientali, come inondazioni, efficienza energetica e clima, nonché questioni relative alla progettazione, configurazione, accessibilità, legislazione, gestione e considerazioni fiscali - così come uso del suolo attuale e passato.

La sostenibilità ha un impatto sul valore di un bene, anche se non esplicitamente rilevato. I valutatori riflettono i mercati, non li controllano. Laddove riconosciamo gli impatti sul valore della sostenibilità, stiamo riflettendo la nostra comprensione di come i partecipanti al mercato includono i requisiti di sostenibilità nelle loro offerte e l'impatto sulle valutazioni di mercato.

Assunzioni Le specificità delle Proprietà considerate, utilizzate come base di ogni valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. Come indicato a seguire, abbiamo utilizzato diverse assunzioni riguardanti la titolarità, lo stato locativo, la tassazione,

l'urbanistica, nonché le condizioni e lo stato manutentivo degli edifici e delle aree - tra cui lo stato dei suoli e dei sottosuoli -.

Nel caso in cui, una o più, delle informazioni ricevute o delle assunzioni fatte, su cui si è basata ogni valutazione, non sia corretta, i valori finali potrebbero essere di conseguenza non corretti e potrebbero richiedere di essere rivisti.

Deroghe dalle Assunzioni Standard

Nessuna.

Attività Commerciale

La definizione di 'Valore di Mercato', oltre che i nostri commenti e le assunzioni adottate per la stima – incluse le valutazioni relative alla commerciabilità – sono dettagliate nelle Assunzioni di Stima a seguire.

Nel fornire valutazioni di Proprietà adibite ad attività commerciali, il RICS Valuation – Professional Standards [in Italia Standard professionali di valutazione – RICS] richiede al valutatore di fornire una indicazione degli effetti della chiusura dell'attività commerciale sulla Proprietà. Nel caso in cui la Proprietà a cui si riferisce il Rapporto risultasse chiusa e le autorizzazioni commerciali non risultassero presenti, il valore si baserebbe sulle proiezioni che un potenziale acquirente del settore commerciale potrebbe ottenere. Tali aspettative potrebbero differire sostanzialmente rispetto alle aspettative correnti del mercato o dal valore derivante da un uso alternativo della Proprietà. Conseguentemente, ci potrebbe essere una differenza sostanziale tra i valori espressi nel Rapporto e quelli che si avrebbero in caso di fallimento dell'attività commerciale.

Valutatore

Le Proprietà sono state valutate da un valutatore qualificato per lo scopo della stima in conformità con il RICS Valuation – Professional Standards (The Red Book). Vi confermiamo che la stessa è stata redatta in conformità ai criteri indicati al Titolo V, Capitolo IV, alla Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6, e 2.5 del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 [il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"], e a quanto indicato nelle Linee Guida di Assogestioni e nella comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob del 29 luglio 2010 relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei Fondi Comuni di Investimento, nonché in applicazione al DM 30/2015 del 05 marzo 2015.

Coinvolgimenti Precedenti e Conflitto di Interesse

Vi confermiamo che né i valutatori coinvolti in questo incarico né CBRE hanno avuto alcun coinvolgimento materiale passato, né attuale, con la Proprietà o le parti interessate, e che non hanno alcun interesse personale nel risultato della valutazione. Inoltre, non siamo a conoscenza di alcun conflitto di interesse che ci impedirebbe di esercitare i livelli richiesti di indipendenza e obiettività.

Copia della nostra verifica circa i conflitti d'interesse è conservata tra la documentazione in nostro possesso.

Reliance

Potrà fare affidamento sul contenuto di questo Report esclusivamente:

- (i) il Destinatario del Report; e
- (ii) le Parti che hanno ricevuto previo consenso scritto da parte di CBRE sotto forma di lettera di affidamento (reliance letter);

per la specifica finalità stabilita nel presente documento. CBRE declina ogni responsabilità nei confronti di terzi in relazione al Report e/o a parti del medesimo.

Pubblicazione

Il Rapporto non può essere citato, pubblicato o riprodotto in qualsiasi modo né integralmente né in parte, senza la nostra approvazione scritta del contesto e delle modalità relative; il medesimo trattamento andrà applicato per qualsiasi riferimento al Rapporto stesso.

Tale pubblicazione del Rapporto, o il riferimento allo stesso, non sarà comunque consentita a meno che la stessa contemporaneamente non contenga un sufficiente riferimento a ogni variazione effettuata rispetto agli standard del Red Book e/o includa le eventuali Assunzioni Speciali considerate ed evidenziate nel presente documento.

In fede



Laura Mauri MRICS
Consigliere
RICS Registered Valuer

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6928
Laura.mauri@cbre.com

CBRE Valuation S.p.A.
Valuation & Advisory Services
Piazza degli Affari, 2
20123 Milano
Project reference: 21-64VAL-0059
Doc. Version:
20210924_v1_Fund,Portfolio Report
Template_Ita

In fede



Manuel Messaggi
Executive Director

In nome e per conto di
CBRE Valuation S.p.A.

+39 02 9974 6907
Manuel.messaggi@cbre.com

CBRE – Valuation & Advisory Services

T: +39 02 9974 6000

F: +39 02 9974 6950

W: www.cbre.it

RIEPILOGO DEI VALORI

Proprietà detenute ai fini di investimento

Indirizzo	Piena titolarità €	* Diritto di proprietà €	Totale €
Milano, Via Silvio Pellico, 4	X		51.500.000
Firenze, Via dei Vecchietti, 11	X		58.100.000
Roma, Via Achille Campanile 73-75-85-87	X		26.100.000
Milano, Via Durini, 16-18	X		54.000.000
Milano, Via Mauro Macchi, 38-40	X		12.200.000
Roma, Via Tiburtina, 965	X		27.100.000
Roma, Via Arno, 64	X		18.800.000
Milano, Via Giovanni Antonio Amadeo, 59	X		35.700.000
Milano, Corso Europa, 22	X		35.400.000
Milano, Corso Matteotti, 5	X		29.400.000
Totale			348.300.000

* [diritto di superficie / usufrutto / nuda proprietà / sale & lease back]

FONTI E AMBITI DELLA VALUTAZIONE

Fonti

Abbiamo eseguito l'incarico sulla base della documentazione fornitaci dal Cliente che, nei limiti evidenziati nel presente Rapporto, abbiamo assunto essere completa e corretta.

- Rent Roll;
- Importo IMU;
- Importo Assicurativo;
- Importo piano capex;
- Nuovi contratti di locazione;
- Progetti di riqualificazione degli immobili.

La Proprietà

Il nostro Rapporto contiene un breve riassunto delle caratteristiche della proprietà sui cui si basa la nostra valutazione.

Sopralluogo

La Proprietà è oggetto di un sopralluogo interno con scadenza annuale. Una scheda di riepilogo, che evidenzia le date dei più recenti sopralluoghi alla Proprietà, è conservata nei nostri documenti di lavoro e può essere fornita se richiesta. Per la Proprietà che non è stata oggetto di una nuova visita, Voi ci avete confermato, rispetto all'ultimo sopralluogo effettuato, di non essere a conoscenza di alcun cambiamento rilevante delle relative caratteristiche fisiche, o della natura della sua localizzazione. Abbiamo assunto queste indicazioni come corrette.

Consistenze

Non abbiamo misurato la Proprietà ma abbiamo fatto affidamento sulla superficie fornitaci dal Cliente, come indicato [in questo Rapporto], che abbiamo assunto essere completa e corretta. Ci è stato, inoltre, comunicato che la superficie è stata calcolata utilizzando le più comuni prassi del mercato italiano i cui metodi di misurazione sono indicati a seguire.

In Italia il mercato esprime valori riferibili alla Superficie Commerciale [o GLA].

La Superficie Commerciale [o GLA] è l'area, tipicamente non pesata, calcolata sottraendo alla Superficie Lorda tutte le parti della Proprietà che non concorrono direttamente a determinare alcun valore/canone, con esclusione delle superfici a parcheggio. A esempio, per gli uffici le seguenti superfici vengono di solito sottratte: il blocco di risalita verticale [scale, ascensori e loro sbarchi], i vani tecnologici, i cavedi, le aree comuni [hall d'ingresso, sale riunioni]. In casi di locazione secondo la logica monotenant è possibile conteggiare la superficie avente destinazione comune ma effettivamente utilizzate esclusivamente dall'unico Conduttore presente.

Le superfici a parcheggio, escluse dalla GLA, concorrono invece alla determinazione del canone/valore [numero totale di posti auto coperti e/o scoperti].

Aspetti Ambientali

Non abbiamo svolto, né siamo a conoscenza del contenuto di qualsiasi analisi ambientale, o altre indagini ambientali o del terreno, che possano essere state svolte sulle Proprietà e che possano contenere riferimenti a eventuali e/o accertate contaminazioni.

Non abbiamo svolto alcuna indagine circa gli usi passati o presenti delle Proprietà, né dei terreni limitrofi, al fine di stabilire se vi siano potenziali passività ambientali e, pertanto, si è assunto che non ve ne siano.

Dotazioni e Servizi

Abbiamo inteso che le Proprietà sono servite dalle abituali reti e sottoservizi, quali a esempio le reti elettriche, del gas, di adduzione e scarico dell'acqua e fognaria. Nessuno degli impianti è stato da noi verificato.

Condizioni e Stato Manutentivo

Non abbiamo condotto indagini strutturali, edilizie, verifiche sugli impianti presenti, o eseguito indagini autonome sul sito, rilievi su parti esposte della struttura, che siano state coperte o rese inaccessibili, né istruito indagini volte a individuare la presenza e l'utilizzo di materiali e tecniche costruttive pericolose in alcuna parte delle Proprietà. Non siamo in grado, quindi, di dare alcuna garanzia che le Proprietà siano esenti da difetti.

Urbanistica

Abbiamo svolto indagini, presso la Pubblica Amministrazione, in merito allo stato urbanistico della Proprietà. Le informazioni riportate nel presente Rapporto sono riconducibili agli atti resi disponibili dalla stessa sul suo sito internet istituzionale. Non ci riteniamo pertanto responsabili di eventuali conseguenze derivanti da informazioni scorrette e/o omissioni.

Titolarità e Stato Locativo

Dettagli del diritto reale, con cui sono detenute le Proprietà, e dell'eventuale situazione locativa ci sono stati forniti dal Proprietario. In generale non abbiamo analizzato né avuto copia di tutti gli atti recanti i diritti di proprietà, i contratti di locazione o gli altri documenti relativi alle Proprietà. Informazioni da atti, contratti o altri documenti riportati nel Rapporto derivano dalla nostra comprensione dei documenti pertinenti visionati. Sottolineiamo in ogni caso che l'interpretazione dei documenti riguardanti il titolo di proprietà/possesso [inclusi i pertinenti atti, contratti e autorizzazioni] è responsabilità del Vostro consulente legale. Non sono state condotte indagini sullo stato patrimoniale di alcun eventuale conduttore. La valutazione, in ogni caso, riflette la nostra comprensione generale di come potenziali acquirenti potrebbero percepire lo stato finanziario dei conduttori.

ASSUNZIONI DI STIMA

Base del Valore

MV - MARKET VALUE

La valutazione è stata eseguita sulla base del "Valore di Mercato", che è definito nel Red Book come:

"L'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni."

La valutazione rappresenta il valore che sarebbe espresso da un ipotetico contratto di vendita alla Data di Valutazione. Nessun ulteriore deduzione o aggiustamento è richiesto per le spese di realizzazione o acquisizione - né per tassazioni che potrebbero sorgere nel caso di vendita.

Non sono stati considerati eventuali contratti, accordi inter-company, finanziamenti, obbligazioni, altri eventuali diritti sulla Proprietà da parte di terzi.

Non è stata considerata la disponibilità o meno di accesso a sovvenzioni statali o della Comunità Europea.

Valutazioni di Proprietà Adibite ad Attività Commerciale

Abbiamo tenuto in considerazione le Linee Guida Applicative [VPGA] 4 di RICS relative alla valutazione di singole proprietà adibite ad attività commerciali. Le principali considerazioni sono riportate a seguire.

La caratteristica fondamentale di questo tipo di proprietà consiste nel fatto di essere stata progettata o adattata per un uso specifico, e la conseguente mancanza di flessibilità comporta che il valore della proprietà sia di norma intrinsecamente correlato ai profitti che il proprietario può conseguire da tale uso. Il valore riflette quindi il potenziale commerciale della proprietà.

La valutazione dell'entità operativa solitamente include:

[a] il diritto/titolo reale di godimento del terreno e dei fabbricati;

[b] l'inventario, solitamente costituito dagli impianti specifici, gli arredi, i mobili e le attrezzature, e

[c] la percezione del mercato riguardo al potenziale commerciale, insieme alla presunta capacità di ottenere/rinnovare le licenze esistenti, le concessioni, i certificati e i permessi.

Sono esclusi dalla valutazione i beni di consumo, le scorte di magazzino e gli eventuali oggetti d'antiquariato e/o artistici.

Sono inclusi nella valutazione i beni di consumo le attrezzature e i macchinari essenziali per il funzionamento dell'entità operativa, ma che sono di proprietà di un soggetto differente rispetto al proprietario del terreno e dell'edificio o sono in locazione/leasing/ecc... – vedere quanto compreso sotto l'intestazione Proprietà Adibite ad Attività Commerciale a seguire.

Salvo diversa indicazione, la nostra valutazione si basa su una stima del livello di attività commerciale sostenibile [volume d'affari sostenibile] e della redditività futura [utile operativo sostenibile] che un operatore competente si aspetterebbe di conseguire, dall'attività commerciale svolta all'interno dei locali, a fronte di una sua conduzione efficiente.

Tutto questo si differenzia dall'avviamento personale, che è generato direttamente dall'operatore attuale ed è un profitto che va oltre le aspettative del mercato, e che si perderebbe con la cessione della proprietà ad attività commerciale insieme agli aspetti finanziari legati allo specifico operatore dell'attività commerciale in essere. L'avviamento personale non dovrebbe essere considerato nell'attività commerciale nel caso in cui la proprietà sia ceduta, ma si dovrebbe estinguere nel momento della vendita. L'avviamento personale è escluso dalla nostra valutazione della Proprietà.

Un nuovo proprietario si aspetta di assumere il beneficio dei ricavi derivanti dagli attuali titolari della proprietà commerciale e dalle prenotazioni future, che sono una parte importante dell'attività commerciale in corso. In generale, l'acquirente sarà obbligato a mantenere il personale esistente, i cui diritti di legge saranno mantenuti. Alcune attività possono essere svolte solo in presenza di licenze commerciali o altri consensi di legge, approvazioni o certificati, e la loro esistenza, mantenimento o rinnovo alla data della cessione della proprietà è un presupposto esplicito della nostra valutazione.

Le valutazioni delle proprietà che si riferiscono alla loro potenziale attività commerciale sono esposte a influenze esterne e a variazioni dello scenario competitivo. La valutazione legata all'attività commerciale è indissolubilmente legata agli andamenti dell'economia nazionale.

Se non diversamente specificato nel presente Rapporto, la nostra stima assume che alla Data di Valutazione la Proprietà sia attiva e operativa. La valutazione della Proprietà è stata eseguita considerando l'entità operativa completamente attrezzata, ponendo particolare attenzione al suo potenziale commerciale presupponendone la continuità. Nel caso in cui la Proprietà sia vuota, per cessazione dell'attività insediatavi o perché sia una nuova proprietà ancora priva di un'attività da trasferire e/o non vi sia alcun magazzino commerciale, verranno utilizzate assunzioni differenti e/o Assunzioni Speciali come indicato nel presente Rapporto. La valutazione sarà quindi svolta relativamente alla Proprietà vuota ponendo particolare attenzione al suo potenziale commerciale, ferme restando queste assunzioni/assunzioni Speciali.

Salvo quanto specificatamente indicato nel presente Rapporto, ove previsto, le valutazioni di Proprietà libere e disponibili ['vacant possession'] si basano sull'assunto che vi sia continuità dell'attività commerciale, fatto salvo che l'attuale operatore non sia più coinvolto.

Valori Locativi

Salvo diversa indicazione, i valori locativi, eventualmente indicati nel Rapporto, sono quelli che sono stati da noi ritenuti appropriati per determinare i relativi valori di vendita e non sono necessariamente appropriati ad altri fini né essi necessariamente corrispondono alla definizione di Canone di Mercato [Market Rent] indicata nel Red Book, che è la seguente:

"L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere locata, alla data di valutazione, da un locatore a un conduttore privi di legami particolari, entrambi interessati alla transazione, sulla base di termini contrattuali adeguati e a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni".

Proprietà Adibite ad Attività Commerciale

Gli impianti e i macchinari quali gli ascensori, le scale mobili, l'impianto dell'aria condizionata, la centrale termica e gli altri tradizionali impianti di servizio, usualmente installati dal proprietario, sono stati considerati come facenti parte del bene immobiliare e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Inoltre, alcuni elementi che normalmente potrebbero essere considerati specifici dei conduttori - come a esempio gli impianti commerciali, gli arredi e le attrezzature - così come i beni merce ritenuti necessari per generare il fatturato e l'utile dell'attività commerciale, sono inclusi nella nostra valutazione della Proprietà. La valutazione della Proprietà come libera e disponibile assume che la stessa, inclusi gli arredi e le attrezzature, possa essere disponibile per la vendita. Abbiamo compreso che gli impianti commerciali, gli arredi e le attrezzature sono in piena proprietà, locazione/leasing o oggetto di separato contratto.

Non abbiamo fatto alcun aggiustamento in modo da riflettere il valore netto attuale [net present value] derivante da eventuali contratti di locazione in essere e relativi alle apparecchiature. Se non diversamente indicato nel presente Rapporto, abbiamo assunto che tali costi di locazione sono considerati nei dati commerciali che ci sono stati forniti e che tutti gli impianti commerciali, gli arredi, le attrezzature e le eventuali autorizzazioni ottenute da terzi, essenziali per il funzionamento della Proprietà come una entità operativa, possano essere trasferiti come parte della vendita del bene immobiliare.

Nel caso di Valutazioni con finalità di investimento queste non includono arredi e corredi e i beni inventariati anche qualora il conduttore le possieda.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione definiti nel Rapporto sono approssimati.

La Proprietà

Dove appropriato, abbiamo considerato le vetrine commerciali delle unità retail e gli spazi espositivi come parte integrante della Proprietà.

Gli impianti e i macchinari quali gli ascensori, le scale mobili, l'impianto dell'aria condizionata, la centrale termica e gli altri tradizionali impianti di servizio, usualmente installati dal proprietario, sono stati considerati come facenti parte del bene immobiliare e dunque inclusi nella nostra valutazione.

Gli impianti e i macchinari industriali, le attrezzature del conduttore e le finiture commerciali personalizzate sono state escluse dalla nostra valutazione.

Tutti i riferimenti dimensionali e le citazioni dell'epoca costruttiva/d'installazione presenti nel Rapporto sono approssimati.

Aspetti Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

[a] le Proprietà non siano contaminate e non siano soggette a leggi ambientali, o proposte di legge, che possano influenzarle negativamente;

[b] le Proprietà e le attività in esse svolte siano allineate alle vigenti normative in campo ambientale;

[c] le Proprietà posseggano o possiederanno, conformemente alle disposizioni nazionali in materia di trasferimento e locazione immobiliare, l'Attestato di Prestazione Energetica (A.P.E.) o equivalente;

[d] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio di inondazione o, se lo siano, posseggano delle difese adeguate. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la base del valore utilizzata nel presente Rapporto;

[e] le Proprietà non siano soggette ad alcun rischio sismico o, se lo siano, posseggano delle caratteristiche costruttive in linea con la normativa di riferimento. Inoltre, un'appropriata polizza assicurativa potrebbe essere ottenuta senza che questa influenzi effettivamente la Base del Valore utilizzata nel presente Rapporto.

Condizioni e Stato Manutentivo

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

[a] non siano presenti condizioni anomale del terreno o reperti archeologici che possano influire negativamente sulla presente o futura occupazione, sviluppo o valore delle Proprietà;

[b] le Proprietà non siano in uno stato di decadimento, infestate o abbiano difetti strutturali latenti;

[c] non siano stati usati durante la costruzione, o per le eventuali successive addizioni o migliorie, delle Proprietà materiali, che ad oggi siano riconosciuti come dannosi o pericolosi o tecniche sospette, inclusi ma non limitati a materiali compositi; e

[d] i servizi, tutti i controlli e gli impianti ad essi associati, siano funzionanti e senza difetti.

Abbiamo altrimenti tenuto conto dell'età e delle apparenti condizioni generali delle Proprietà. I commenti fatti sui dettagli delle stesse non hanno lo scopo di esprimere opinioni o di dare suggerimenti sulle condizioni di parti non ispezionate e non devono essere interpretate, nemmeno implicitamente, con valenza certificativa.

**Titolarità, Stato
Locativo, Titoli
Edilizi/Pianificazione
Urbanistica, Fiscalità,
Requisiti di Legge e
delle Autorità Locali**

Se non diversamente indicato nel Rapporto, e in assenza d'informazioni contrarie, abbiamo considerato che:

[a] le Proprietà siano pienamente alienabili e libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione;

[b] i beni immobiliari siano stati costruiti prima dell'entrata in vigore o in conformità alle disposizioni urbanistiche vigenti, ovvero saranno costruiti in conformità ai disposti urbanistici ed edilizi vigenti alla Data di Valutazione, e siano oggetto di permessi permanenti che ne consentano l'uso attuale/considerato;

[c] le Proprietà non siano influenzate negativamente dallo strumento urbanistico vigente o da proposte di nuove infrastrutture;

[d] i beni immobiliari siano conformi, ovvero saranno pienamente conformi, a tutti i requisiti generali e/o dettati dalle autorità locali concernenti costruzione, prevenzione incendi, sanità e sicurezza e sia pertanto pienamente agibile;

[e] sia possibile, qualora si rendessero necessarie modifiche per rispettare le disposizioni relative al superamento delle barriere architettoniche, effettuare interventi sulle Proprietà solo attraverso costi marginali e occasionali;

[f] non ci siano miglioramenti contrattuali, ottenibili in sede di revisione o rinnovo, che avranno un impatto diretto sulla nostra opinione dei canoni di mercato;

[g] gli eventuali inquilini presenti adempiano, ovvero gli eventuali inquilini futuri adempieranno, ai loro obblighi nel quadro dei contratti di locazione considerati;

[h] non esistano restrizioni o limitazioni all'uso che possano influire negativamente sul valore espresso;

[i] ove pertinente, il proprietario, qualora richiesto, non negherà il permesso all'alienazione delle Proprietà;

[j] è concessa la piena e libera disponibilità di quegli spazi sfitti oppure utilizzati a fini strumentali; e

[k] in Italia non è infrequente, in quanto spesso fiscalmente vantaggioso, che trasferimenti di immobili avvengano tramite cessioni del capitale di società immobiliari: pertanto, in sede di valutazioni immobiliari, non è definibile a priori il livello di tassazione applicato per il trasferimento. Per definire il prezzo di transazione, se richiesto, saranno da aggiungere i costi professionali di acquisto, quali a esempio le consulenze tecniche e legali, e le più appropriate imposte in vigore per il suo trasferimento alla Data di Valutazione. Tutti gli importi relativi ai costi e/o ai ricavi espressi nel presente Rapporto, così come i valori da essi derivanti, sono da considerarsi al netto di I.V.A.



ALLEGATO A2 – LETTERA D'INCARICO

Milano, 18 Maggio 2020
A mezzo PEC all'indirizzo:
cbrevaluationspa@lamiappec.it

Spettabile
CBRE Valuation S.P.A.
Piazza degli Affari 2
20123, Milano (MI)

c.a.: Dott. Davide Cattarin

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

Egregi Signori,

con la presente la scrivente Prelios SGR S.p.A., in qualità di società di gestione del fondo Primo Re – Fondo di investimento alternativo italiano immobiliare di tipo chiuso riservato (il "**Fondo**"), attesta di aver incaricato la società **CBRE**, con sede legale in Milano, Piazza degli Affari 2, con iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Codice Fiscale e Partita IVA n. 04319600153, con capitale sociale pari a Euro 500.000,00, interamente, a svolgere l'attività di esperto indipendente del Fondo, avedone riscontrato il possesso dei requisiti ed in ottemperanza alle previsioni contrattuali concordate ai sensi della normativa vigente.

L'incarico include la predisposizione della relazione di stima alla data del 30 giugno 2020 sino al rilascio della relazione di stima alla data del 31 Marzo 2023.

Ai sensi della normativa vigente, ai sensi dell'art. 16, comma 4 del DM 5 marzo 2015 n. 30, la presente Lettera di Incarico dovrà essere allegata ad ogni relazione di stima rilasciata.

Con i più cordiali saluti.

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Patrick Del Bigio".

Patrick Del Bigio
Amministratore Delegato

per adesione dell'esperto indipendente

Davide Cattarin –CBRE VALUATION S.P.A.



**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “FONDO IMMOBILIARE
PRIMO RE” RELATIVA AL PERIODO 1° GENNAIO 2021 – 30 GIUGNO 2021.**

Premesse

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Fondo Immobiliare primo RE” (il “Fondo”), nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2021 e il 30 giugno 2021, 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 2021 –
30 giugno 2021**

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

- (1) in data 23.03.2021: (i) ha approvato il verbale della riunione precedente; (ii) ha ricevuto un aggiornamento in merito alle principali attività di gestione del Fondo; (iii) ha ricevuto un'informativa sulla certificazione GRESB;
- (2) In data 20.04.2021: (i) ha approvato il verbale della riunione precedente; (ii) ha espresso il proprio parere favorevole in merito al conferimento di un mandato per la prestazione dei servizi amministrativi, di tesoreria e fiscalità a Prelios S.p.A..

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 2021 – 30 giugno 2021 non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione della Società si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'F. Pessina', written over a horizontal line.

Il Presidente del Comitato Consultivo

Fabio Pessina

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “FONDO IMMOBILIARE
PRIMO RE” RELATIVA AL PERIODO 1° LUGLIO 2021 – 31 DICEMBRE 2021.**

Premesse

L’attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Fondo Immobiliare primo RE” (il “Fondo”), nel periodo compreso tra il 1° luglio 2021 e il 31 dicembre 2021, 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 2021 – 31 dicembre 2021

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

- (1) In data 19 ottobre 2021: (i) ha espresso parere contrario in merito alla proposta non vincolante di acquisto avente ad oggetto l’immobile, di proprietà del Fondo, sito in Milano, Corso Matteotti n. 5;
- (2) In data 24 novembre 2021: (i) ha approvato i verbali delle ultime riunioni del Comitato Consultivo; (ii) ha espresso parere favorevole in merito all’aggiornamento 2022 del Business Plan.

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 2021 – 31 dicembre 2021 non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione della Società si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fabio Pessina', is written over a horizontal line. The signature is stylized and cursive.

Il Presidente del Comitato Consultivo

Fabio Pessina



PRELIOS SGR S.p.A.
Relazione di gestione al 31 dicembre 2021
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 2021, 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 2021 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 2021, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

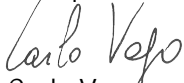
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2021 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 2021 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, 22 aprile 2022

EY S.p.A.



Carlo Vago
(Revisore Legale)