



**Fondo Immobiliare Primo RE**  
**Rendiconto al**  
**31 dicembre 2014**

## Indice

---

1. Relazione degli Amministratori	3
1.1 <i>Overview</i> sull'andamento del mercato immobiliare	3
1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari	5
1.1.2 Il finanziamento immobiliare	6
1.1.3 Previsioni di settore	7
1.2 Attività di gestione del Fondo dal 25 luglio 2014 al 31 dicembre 2014	8
1.3 Linee strategiche future	17
1.4 Rapporti intrattenuti con altre società del gruppo di appartenenza della SGR e Informativa periodica sulle situazioni di conflitto ai sensi dell'art. 37 comma 2bis del Provvedimento Congiunto Banca d'Italia Consob del 29 ottobre 2007	17
1.5 Attività di collocamento delle quote	18
1.6 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)	18
1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2014	21
1.8 Strumenti finanziari derivati	23
1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del Rendiconto	24
2 Situazione Patrimoniale	25
3 Sezione Reddittuale	27
4 Nota Integrativa	29
Parte A – Andamento del valore della quota	29
Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto	31
Sezione I – Criteri di valutazione	31
Sezione II – Le attività	33
Sezione III – Le passività	35
Sezione IV – Il valore complessivo netto	37
Sezione V – Altri dati patrimoniali	37
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	39
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari	39
Sezione II – Beni immobili	39
Sezione III – Crediti	39
Sezione IV – Depositi bancari	39
Sezione V – Altri beni	39
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	39
Sezione VII – Oneri di gestione	40
Sezione VIII – Altri ricavi e oneri	40
Sezione IX – Imposte	40
Parte D – Altre informazioni	41

**Allegato 1** – Determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Primo RE alla data del 31 dicembre 2014, redatta dall'Esperto Indipendente REAG S.p.A.

**Allegato 2** – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al periodo dall'istituzione al 31 dicembre 2014

## 1. Relazione degli Amministratori

---

### 1.1 Overview sull'andamento del mercato immobiliare<sup>1</sup>

Il mercato *corporate*. Il *trend* positivo degli investimenti immobiliari *corporate* delineatosi nel corso dei primi mesi del 2014, ha trovato conferma nel prosieguo. Il volume complessivo degli investimenti in Europa ha raggiunto, nel terzo trimestre del 2014, i 130 miliardi di euro, registrando un incremento del 27% rispetto al medesimo periodo del 2013, ed un +4% rispetto al secondo trimestre del 2014.

Alla luce delle dinamiche in atto è lecito attendersi un incremento del volume degli investimenti immobiliari nell'area Euro anche nel corso del 2015. Investitori provenienti da Asia e Stati Uniti continuano, infatti, a manifestare forte interesse verso l'area EMEA, ritornata ad avere un ruolo centrale nel panorama internazionale.

Gli investitori, anche in ragione dell'elevata quantità di stock in offerta, si confermano ancora molto selettivi, nonostante il livello di *take-up* inizi ad aumentare, a conferma di un miglioramento delle condizioni di mercato. Non si esclude, tuttavia, che la disponibilità limitata di prodotti idonei a soddisfare richieste di una domanda in ripresa possa orientare in chiave espansiva l'andamento dei prezzi. A fronte di un aumento delle superfici assorbite dal mercato, si segnala la graduale contrazione del *vacancy rate*. L'andamento delle variabili citate risulta comunque influenzato dalla conclusione di grandi operazioni. Dopo un prolungato periodo di stazionarietà, i rendimenti sono tornati a flettere in maniera analoga in tutti i comparti. La flessione degli *yields* e, dunque, la ripresa dei prezzi, rappresenta un chiaro segnale di rilancio del settore immobiliare.

In Italia, nel corso del terzo trimestre del 2014, gli investimenti immobiliari *corporate* hanno raggiunto il miliardo di euro, innalzando il volume totale, dall'inizio dell'anno, nell'ordine dei 2,7 miliardi di euro. In particolare, il ritrovato interesse da parte degli investitori esteri, già segnalato nel corso del 2013, ha alimentato una quota significativa del mercato, raggiungendo un'incidenza vicina al 70%. La maggiore liquidità degli investitori stranieri rispetto a quelli nazionali consente ai primi interventi di portata decisamente superiore alle possibilità dei secondi. Le difficoltà congiunturali del mercato italiano hanno creato un contesto idoneo ad interventi di natura speculativa, in grado di offrire una boccata d'ossigeno agli attuali proprietari a fronte, tuttavia, di forti sconti rispetto agli attuali valori di mercato.

La ripresa degli investimenti a livello nazionale è risultata, comunque, meno marcata rispetto a quanto osservato a livello europeo. La quota degli investimenti italiani rispetto al dato continentale si è, infatti, nuovamente ridotta attestandosi nel terzo trimestre 2014 al 2,1%, vale a dire su livelli esigui se si considera l'incidenza media del mercato italiano nella fase precedente alla crisi.

Per quanto riguarda la distribuzione tipologica degli investimenti, il settore commerciale continua ad attrarre acquirenti a discapito del segmento direzionale.

---

<sup>1</sup> Fonti: Osservatorio del Mercato Immobiliare; Nomisma - Novembre 2014.

Al termine del terzo trimestre 2014, l'*asset allocation* è risultata suddivisa tra immobili *retail* (48%), uffici (31%), e logistica o industriale (13%) e l'interesse verso quest'ultima tipologia deve essere ricondotta alla lusinghiera redditività che i portafogli logistici teoricamente sono in grado di garantire. La carenza di prodotto *prime* e l'esigenza di diversificazione sono tra le principali cause del riposizionamento degli investitori che considerano anche altre città italiane rispetto alle abituali Milano e Roma. Se la prima ha comunque mantenuto discreti livelli di attività, grazie all'operatività degli ultimi mesi, la seconda mostra evidenti segnali di stagnazione ormai dall'inizio del 2014, che non paiono destinati a modificarsi nei prossimi mesi.

Il perdurare della crisi, oltre all'*asset allocation* tipologica e geografica, ha influenzato anche la tipologia di investitori presenti sul mercato, favorendo il venir meno di alcuni attori che sono stati rimpiazzati da nuovi acquirenti. E' già stata segnalata la consistente presenza di investitori stranieri, rappresentati da fondi immobiliari o società estere, mentre è importante rilevare come la parte restante, oltre ad essere piuttosto esigua, continui ad essere principalmente sostenuta da fondi immobiliari italiani, SIIQ e compagnie assicurative o fondi pensione.

La provenienza degli investitori è strettamente legata alla modifica di profilo degli stessi: la presenza, sempre più diffusa, di operatori con un approccio di tipo opportunistico favorisce l'ampiamiento della quota di mercato relativa a transazioni con rendimenti elevati, mentre si riduce l'interesse per prodotti *value added*, ossia immobili che necessitano di interventi manutentivi per poter esser riportati a reddito, in quanto ritenuti eccessivamente rischiosi.

Negli ultimi due anni sono stati soprattutto gli investitori provenienti dall'estero, e non quelli nazionali, a cogliere le opportunità insite nell'attuale fase congiunturale, rientrando sul mercato italiano dopo un quinquennio di lontananza. Al termine del 2013, infatti, si sono registrati nuovi acquisti per un valore pari a circa 3,3 miliardi di euro, che al netto delle vendite, hanno spinto flussi netti di investimento nel nostro paese nell'ordine degli 800 milioni di euro. Tale tendenza è proseguita anche nel corso dei primi nove mesi del 2014, con un saldo positivo pari a circa 400 milioni di euro.

Il mercato al dettaglio<sup>2</sup>. In Italia i prezzi delle case sono lievemente diminuiti nel terzo trimestre del 2014 (-0.6% sul trimestre precedente, da -1% nel primo trimestre) ma il calo si è interrotto per quelli delle nuove abitazioni.

Secondo le rilevazioni dell'Osservatorio sul mercato immobiliare dell'Agenzia delle Entrate, il numero di compravendite, valutato al netto delle oscillazioni indotte dalla riduzione delle imposte catastali e di registro introdotta all'inizio del 2014, si è stabilizzato sui livelli assai modesti della prima metà del 2013.

Secondo le valutazioni condotte dalla Banca d'Italia, il calo dei prezzi delle abitazioni in Italia è in linea con la debolezza del reddito disponibile delle famiglie, con le condizioni del mercato del credito e con gli effetti negativi dell'incertezza circa la struttura della transazione a carico della proprietà immobiliare. I rischi di sopravvalutazione delle case sono modesti anche sulla

---

<sup>2</sup> Fonti: Osservatorio sul Mercato Immobiliare; Nomisma - Novembre 2014.  
Rapporto sulla stabilità finanziaria; Banca d'Italia - Novembre 2014.

base della capacità di accesso al mercato da parte delle famiglie. Il rapporto tra prezzi e affitti è sceso ai valori minimi da oltre un decennio.

Nel segmento non residenziale il 2014 si chiude con una sostanziale stabilità dei contratti di compravendita a livello nazionale e nove decimi di punto percentuale in meno nelle grandi città. A determinare questo risultato sono dinamiche contrapposte ascrivibili ai diversi comparti: stabilità o lieve aumento degli scambi di immobili ad uso commerciale, sia a livello nazionale che nelle 13 grandi città; calo delle transazioni di uffici, rispettivamente 6,4% e 9,5%; interruzione della fase negativa del mercato degli immobili per l'industria con incrementi del 4,8% e 3%.

La ripresa delle transazioni nel segmento commerciale, ancorché contenuta, non è riconducibile a tutti i maggiori mercati e, soprattutto, risulta circoscritta ad alcune zone urbane che si propongono come nuovi o rinnovati distretti a vocazione commerciale su scala urbana, favorendo l'insediamento di *flagship store* di *brand* emergenti o formule di prestigio maggiormente accessibili.

Nel segmento terziario, se si escludono i mercati primari di Milano e Roma, nei quali si concentra la richiesta di spazi da parte delle grandi aziende, è presente una domanda di rilocalizzazione di attività, finalizzata alla razionalizzazione degli spazi e al contenimento dei costi di locazione, che fatica a trovare una risposta adeguata nel patrimonio edilizio esistente.

### 1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari<sup>3</sup>

Al termine del 2014 non sembra ancora essersi esaurita la fase di riordino normativo e fiscale del comparto dei fondi immobiliari di diritto italiano. Al riassetto regolamentare dell'industria imposto negli ultimi anni da Banca d'Italia e Consob, si è sommata una prolungata crisi del mercato immobiliare che ha reso sempre più complessa la fase di dismissione dei portafogli immobiliari dei fondi. Tali difficoltà hanno spinto numerosi fondi a prorogare la scadenza in modo tale da evitare di liquidare i propri immobili a forte sconto rispetto alle ultime valutazioni degli esperti indipendenti, nella speranza di una ripresa del segmento nel medio periodo.

A giugno 2014 i 215 fondi censiti da Assogestioni hanno registrato un totale delle attività pari a 41,6 miliardi di euro e un patrimonio pari a 26,2 miliardi di euro. I volumi in termini di attività e patrimonio sono rispettivamente incrementati dell'1,5% e del 2,4% su base semestrale, ma questo dato è riconducibile principalmente ad una variazione del campione monitorato. Nel corso del primo semestre 2014, infatti, il numero di fondi analizzati è cresciuto di 16 unità.

L'indebitamento complessivo ha continuato a diminuire (-0,5% nei primi sei mesi del 2014) arrivando a circa 14,5 miliardi di euro. Il numero dei fondi che fanno ricorso alla leva durante il primo semestre dell'anno è diminuito e pari al 75% dei 215 fondi analizzati. Il grado di utilizzo della leva è sceso di 1,2 punti percentuali attestandosi al 62,2%.

Durante i primi mesi del 2014 sono stati acquistati e conferiti immobili per 1,9 miliardi di euro, mentre ne sono stati venduti 0,5 miliardi di euro; rispetto al semestre precedente gli acquisti e i conferimenti degli immobili sono diminuiti

---

<sup>3</sup> Fonti: Rapporto Semestrale Fondi Immobiliari Italiani; Assogestioni, - III° semestre 2014. Osservatorio sul Mercato Immobiliare; Nomisma - Novembre 2014.  
IPD Indice Fondi Immobiliari Italiani Semestrale - Risultati al 30 giugno 2014.

e rimangono al di sotto della media degli ultimi 5 anni. Oltre l'80% di essi è imputabile a fondi che hanno richiamato impegni nel corso dell'anno.

La ripartizione degli investimenti per destinazione d'uso è in linea con gli anni precedenti e vede ancora prevalere immobili adibiti ad uso "Uffici" (52%). Seguono la destinazione d'uso "Commerciale" (13%), "Altro" (12%), "Residenziale" (10%), "Turistico/Ricreativo" (5%), "Logistica" (3%), "Industriale" (3%) e "RSA" (1%).

Le modifiche più alte rilevate rispetto a dicembre 2013 riguardano gli immobili ad uso "Commerciale" e "Uffici", in aumento rispettivamente dello 0,6% e dello 0,5% e quelli ad uso "Residenziale", in diminuzione dello 0,9%.

La ripartizione degli immobili per area geografica vede stabile e prevalente il Nord Ovest (44%), seguono il Centro (33%), il Nord Est (11%), il Sud e Isole (8%) e infine l'Estero (3%).

Nel corso dei primi sei mesi del 2014 continua a crescere la quota di mercato rappresentata dai fondi riservati ad investitori istituzionali o qualificati: sono 15 i nuovi fondi divenuti operativi nel corso del semestre. Con 193 fondi, un patrimonio di 22,1 miliardi di euro e un attivo di 35,7 miliardi di euro questi prodotti rappresentano a fine anno il 90% del totale dei fondi. Nel corso dell'ultimo anno hanno emesso nuove quote per un valore poco superiore a 1,1 miliardi di euro.

I fondi *retail* sono 22, hanno un patrimonio di 4,1 miliardi circa di euro e un attivo di 5,8 miliardi di euro.

Nel corso degli anni si è assistito al progressivo aumento della quota di mercato dei fondi ad apporto rispetto ai fondi ordinari. Con 159 fondi, un patrimonio di 19,6 milioni di euro circa e un attivo di 32,2 milioni di euro, questa categoria rappresentava a giugno 2014 il 74% del totale dei fondi. Questi prodotti hanno emesso quote per un valore di 900 milioni di euro nei primi sei mesi del 2014.

L'indice IPD dei fondi immobiliari italiani nel primo semestre 2014 ha registrato un andamento negativo del -1,3%, secondo quanto comunicato dalla società internazionale che misura le *performance* dei veicoli di investimento immobiliare. Il rendimento annuale è stato pari a -1,6%, mentre nel lungo termine il rendimento è pari al -1,7% (3 anni) e 1,0% (5 anni).

### 1.1.2 Il finanziamento immobiliare<sup>4</sup>

Nel terzo trimestre del 2014, sono rimaste invariate le condizioni di offerta del sistema bancario italiano sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni. Al contributo espansivo esercitato dalla maggiore pressione concorrenziale si è contrapposto il peggioramento delle prospettive del mercato degli immobili residenziali.

Ad ottobre 2014, la percezione degli istituti di credito su domanda e offerta mutui segnalava una crescita costante della domanda da gennaio e una stazionarietà dell'offerta dall'estate 2014, che ha segnato una battuta d'arresto del *trend* positivo in atto dalla fine del 2013. Il perdurare della selettività del sistema creditizio nei confronti delle nuove operazioni implica, inevitabilmente, ricadute di ridimensionamento delle prospettive di risalita del mercato immobiliare.

---

<sup>4</sup> Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare; Nomisma - Novembre 2014.

Con riferimento alle condizioni del credito, si rileva che il tasso medio sui prestiti con durata superiore a 10 anni è progressivamente diminuito a partire dal 2012, sia nell'eurozona che in Italia, con una divaricazione crescente dello *spread*, imputabile alla più contenuta diminuzione del tasso italiano.

Sul mercato italiano, la diminuzione del costo dei mutui in risposta alla riduzione dei tassi ufficiali ha favorito negli ultimi mesi la stabilizzazione dello *stock* erogato alle famiglie, diversamente da quanto accaduto sul fronte degli altri finanziamenti alle famiglie o di quelli alle imprese. Lo conferma il dato trimestrale terminato ad agosto che per i mutui riporta dati di sostanziale stazionarietà (-0,2%), a fronte di un calo marcato delle erogazioni di prestiti per le società non finanziarie (-2,6%) e di un calo, sebbene più modesto, per i prestiti alle famiglie (-0,9%).

In Italia il capitale complessivo erogato per i mutui nel 2014, secondo il preconsuntivo stimato da Nomisma, dovrebbe attestarsi su circa 24,5 miliardi di euro, con una variazione positiva annuale di 14 punti percentuali. Si tratta, tuttavia, di un dato che risente del consistente balzo in avanti della componente di surroga e sostituzione, il cui peso è salito dal 6% del secondo trimestre 2013 al 19,9% di settembre 2014.

### 1.1.3 Previsioni di settore<sup>5</sup>

Gli indicatori anticipatori, dopo una fase di miglioramento, si sono indeboliti. In ottobre l'indice del clima di fiducia delle imprese di costruzione ha solo in parte recuperato il calo subito nell'estate, collocandosi tuttavia su livelli più elevati rispetto a quelli della fine dello scorso anno. L'attività nei settori industriali che forniscono i principali prodotti intermedi all'edilizia è tornata a diminuire. Secondo il sondaggio trimestrale condotto in ottobre dalla Banca d'Italia insieme a Tecnoborsa e all'Agenzia delle Entrate, il pessimismo degli operatori sulle prospettive a breve del proprio mercato si è attenuato, nonostante le attese di un nuovo calo dei prezzi.

Emergono indicazioni di un minor divario tra i prezzi richiesti dai venditori e quelli offerti dagli acquirenti. Le valutazioni delle tendenze del mercato nazionale hanno tuttavia segnato un lieve peggioramento sull'orizzonte di medio periodo.

Secondo le stime della Banca d'Italia, la discesa dei prezzi delle case, continuata nel terzo trimestre del 2014, proseguirebbe nel quarto, comportando per il complesso dell'anno una nuova flessione, pur se inferiore a quella registrata nel 2013; i prezzi riprenderebbero a salire moderatamente nel corso del 2015 in uno scenario, coerente con quello prospettato dai principali previsori, di graduale crescita del reddito disponibile e di miglioramento delle condizioni di accesso al credito.

Nell'ultimo anno il segmento degli uffici in Italia ha subito contrazioni elevate a causa della debolezza del comparto dei servizi, l'alto tasso di disoccupazione e i riflessi dello scenario economico nazionale. Si prevede che il mercato direzionale del 2015 sconterà ancora il tasso di *vacancy* elevato ereditato dagli anni precedenti. Le stime prevedono per i prossimi mesi un calo delle quotazioni appena inferiore all'1% e una forte diminuzione della domanda per

---

<sup>5</sup> Fonte: Rapporto sulla stabilità finanziaria; Banca d'Italia – Novembre 2014.  
European Outlook 2015, Scenari Immobiliari – Settembre 2014.

nuovi spazi, che dovrebbe coinvolgere anche gli immobili di recente costruzione e con buoni *standard* qualitativi.

Il mercato commerciale registra qualche modesto segnale di ripresa nell'Eurozona: l'incremento della domanda da parte degli investitori internazionali ha comportato un aumento dei canoni nelle *top location* delle città più dinamiche dell'Europa. Le previsioni per i prossimi mesi sono di diffuso miglioramento, con riferimento sia ai volumi che alle quotazioni.

In Italia, invece, il mercato sarà ancora stagnante a causa della debolezza dei consumi, fatta eccezione per le *top location* e per i centri commerciali primari innovativi. Le quotazioni sono destinate ad aumentare lievemente, con un ampliamento del divario tra immobili primari e secondari.

### **1.2 Attività di gestione del Fondo dal 25 luglio 2014 al 31 dicembre 2014**

#### ***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 Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso, riservato esclusivamente ad Investitori Qualificati (come definiti al Paragrafo 1.1 del Regolamento di Gestione del Fondo), 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").

#### ***Il Patrimonio Iniziale***

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

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

#### ***Emissione nuove quote***

Nel periodo considerato, in conformità a quanto disciplinato dagli art. 1.3, 1.4 e 9 del Regolamento, sono state emesse n. 200 nuove quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 250.000,000 ciascuna, per un ammontare complessivo pari ad 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.

#### ***Investimento Tipico***

In conformità a quanto stabilito dall'art. 2.2 del Regolamento del Fondo 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. 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.

L'art. 12-bis del DM 228/99 prevede che il patrimonio dei fondi immobiliari sia investito in beni immobili, diritti reali immobiliari, partecipazioni in società immobiliari e parti di altri fondi immobiliari, anche esteri, in misura non inferiore



## Fondo Immobiliare Primo RE

ai due terzi (2/3) del valore complessivo del fondo e che tale limite di investimento deve essere raggiunto entro ventiquattro (24) mesi dall'avvio dell'operatività. Si segnala che al 31 dicembre 2014, seppur tale limite non trovi applicazione essendo il Fondo nei primi 24 mesi di operatività, il patrimonio del Fondo risulta investito in misura inferiore ai 2/3 del valore complessivo del fondo in beni immobili. Questo in quanto nel mese di dicembre 2014 sono state emesse n. 200 nuove quote aventi uguale valore unitario pari ad Euro 250.000 ciascuna, per un ammontare complessivo di Euro 50.000.000 la cui liberazione è avvenuta in data 24 dicembre 2014 mediante versamento in denaro. Tale cassa è stata poi utilizzata per l'acquisto, avvenuto in data 22 gennaio 2015, di un immobile cielo-terra sito a Firenze in Via dei Vecchietti 11. Pertanto alla data di approvazione del presente Rendiconto il limite risulterebbe rispettato.

### **Durata**

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

Dalla data del collocamento alla data del presente Rendiconto, il Fondo Primo RE si presenta con le seguenti caratteristiche:

<b>Il Fondo Primo RE in sintesi</b>		<b>Collocamento 25 luglio 2014</b>	<b>30 settembre 2014</b>	<b>31 dicembre 2014</b>
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	-	1	1
Superficie lorda complessiva	mq	-	5.958	5.958
Valore di mercato immobili <sup>(1)</sup>	€ mln	-	36,5	38,2
Costo storico	€ mln	-	38,4	39,5
Equity Investito (cumulato)	€ mln	50,0	50,0	100,0
Debito	€ mln	0,0	0,0	0,0
Loan to Value (LTV)	%	0,0	0,0	0,0
Loan to Cost (LTC)	%	0,0	0,0	0,0
Net Asset Value (NAV) totale	€/migliaia	50.000,0	47.931,7	98.368,2
Distribuzione proventi totale <sup>(2)</sup>	€	0,0	0,0	0,0
Distribuzione proventi per quota	€/quota	0,0	0,0	0,0
Valore nominale delle quote	€	250.000,000	250.000,000	250.000,000
Valore contabile della quota	€/quota	250.000,000	239.658,645	245.920,450
N° quote	n.	200	200	400

<sup>(1)</sup> Perizia dell'Esperto Indipendente al periodo di riferimento.  
<sup>(2)</sup> Importi di competenza, relativi al periodo di riferimento.

### **Distribuzione geografica**

L'immobile di proprietà del Fondo è ubicato a Milano, Via Silvio Pellico n. 4.

### **Destinazione d'uso**

Attualmente l'immobile è in fase di riconversione da terziario a destinazione prevalente ricettivo-alberghiero.

### **Investimenti immobiliari**

In data 28 luglio 2014 è stato sottoscritto con la società Palazzo del Leone S.r.l. l'atto di compravendita dell'immobile cielo-terra, sito in Milano Via Silvio Pellico n. 4, in conformità a quanto stabilito dall'art. 2.2 del Regolamento del Fondo.

L'immobile, di superficie pari a 5.958 mq, è stato acquisito ad un prezzo complessivo pari ad Euro 37.780.000 oltre IVA.

L'Esperto Indipendente REAG Real Estate Advisory Group S.p.A. ("REAG") in data 15 giugno 2014 ha valutato il complesso immobiliare in Euro 36.600.000, ritenendo congrua un'oscillazione di prezzo pari al +/- 5%.

L'immobile è attualmente oggetto di un intervento di valorizzazione che prevede il cambio di destinazione d'uso da terziario ad alberghiero, con una porzione (420 mq circa) da destinarsi ad area ristorativa.

La porzione da adibirsi ad uso alberghiero è stata locata ad un primario operatore del settore, Room Mate S.L., con un contratto della durata di anni 18 + 9 con un canone annuo a regime pari a 2.250.000.

Il compenso maturerà a partire da cinque mesi dalla sottoscrizione del Verbale di Collaudo con Approvazione Lavori.

Relativamente alla porzione da destinarsi ad area ristorativa, in data 11 dicembre 2014 il Fondo ha accettato la proposta di locazione vincolante presentata in data 20 novembre 2014 dalla società F&C Group S.r.l. (Gruppo Fresco) che prevede un contratto di locazione della durata di 12 + 6 anni e un canone a regime pari ad Euro 380.000 (Euro 905/mq circa)

In data 5 dicembre 2014 il Fondo ha presentato un'offerta vincolante per l'acquisto al prezzo di Euro 55.000.000 oltre IVA di un immobile cielo-terra sito a Firenze in Via dei Vecchietti 11 di proprietà del Fondo immobiliare "Omicron Plus Immobiliare" gestito da Idea Fimit SGR S.p.A., per il quale come meglio precisato nell'apposita sezione "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del Rendiconto" è stato sottoscritto l'atto di compravendita in data 22 gennaio 2015.

### **Disinvestimenti immobiliari**

Nel corso del periodo in esame non sono stati effettuati disinvestimenti immobiliari.

### **Corporate Governance**

#### Consiglio di Amministrazione della SGR

Con l'approvazione del Bilancio dell'esercizio 2013 da parte dell'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2014, è giunto a scadenza il Consiglio di Amministrazione della Società. Conseguentemente, la medesima Assemblea degli Azionisti ha provveduto a nominare il nuovo Consiglio di Amministrazione, confermando in n. 7 (sette) il numero dei componenti. L'Assemblea ha, inoltre, confermato quale Presidente del Consiglio di Amministrazione, il Signor Alberto Rossetti e quale Vice Presidente, il Signor Valter Lazzari.

Il Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2014, al termine dell'Assemblea degli Azionisti, ha provveduto a nominare Paolo Scordino, Amministratore Delegato, con effetto immediato.

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

- Alberto Rossetti - Presidente e Consigliere Indipendente;
- Valter Lazzari - Vice Presidente e Consigliere Indipendente;
- Paolo Scordino – Consigliere e Amministratore Delegato;
- Claudio D’Eletto – Consigliere Indipendente;
- Enrico Cervone – Consigliere Indipendente;
- Pietro Mazzi – Consigliere;
- Umberto Tombari – Consigliere Indipendente.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR resterà in carica fino all’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2016.

Il *curriculum vitae* del nuovo Amministratore è disponibile sul sito Internet della Società all’indirizzo [www.preliossg.com](http://www.preliossg.com).

### Collegio Sindacale della SGR

Il Collegio Sindacale risulta ad oggi così composto:

- Elenio Bidoggia - Presidente del Collegio Sindacale;
- Tommaso Ghelfi - Sindaco Effettivo;
- Tommaso Vincenzo Milanese - Sindaco Effettivo;
- Marco Bracchetti - Sindaco Supplente;
- Giuseppe Alessandro Galeano - Sindaco Supplente.

Il Collegio Sindacale rimarrà in carica fino all’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

### Comitati Endo-Consiliari

Nell’ambito del processo di rafforzamento della *governance*, il Consiglio di Amministrazione in data 29 aprile 2014 ha ritenuto opportuno rinominare i comitati con funzioni propositive e consultive, istituiti con delibera del Consiglio di Amministrazione del 7 marzo 2013, come di seguito indicato:

- Comitato Controllo Interno e Rischi della SGR (già “Comitato per il Controllo Interno”);
- Comitato Monitoraggio Business e Rischi Fondi;
- Comitato Strategia e Sviluppo Prodotti;
- Comitato Remunerazione e Nomine.

Pur non vigendo in capo alla SGR alcun obbligo, di legge o di regolamento, di istituire comitati endo-consiliari, l’organo amministrativo ha adottato tale assetto di *governance* con l’obiettivo di incrementare l’efficienza e l’efficacia dei lavori consiliari e migliorare le attività di indirizzo e di controllo di propria spettanza. Con l’istituzione di più Comitati, si risponde inoltre all’esigenza di focalizzare e concentrare alcune delle tematiche, precedentemente attribuite al Comitato per il Controllo Interno, in capo a più organi consultivi, specializzati per materie, e quindi di ampliare il perimetro di attività (ad es. in materia di istruttoria per bilancio e relazione semestrale, monitoraggio attività di *business*, strategia e sviluppo nuovi prodotti).

La composizione dei Comitati – che rispetta i requisiti di indipendenza dei componenti, come indicato dal protocollo di autonomia di Assogestioni, cui la SGR ha aderito – tiene conto, oltre che delle specifiche competenze professionali degli amministratori, anche di una opportuna *cross reference* dei medesimi in più Comitati, per una più efficace attività di monitoraggio e incrocio dei flussi informativi.

Il Comitato Controllo Interno e Rischi della SGR risulta ad oggi essere così composto:

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Valter Lazzari;
- Enrico Cervone.

Il Comitato Monitoraggio Business e Rischi Fondi risulta ad oggi essere così composto:

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Valter Lazzari;
- Enrico Cervone.

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

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Valter Lazzari;
- Pietro Mazzi.

Il Comitato Remunerazione risulta ad oggi essere così composto:

- Alberto Rossetti (Presidente);
- Umberto Tombari;
- Claudio D'Eletto.

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

### ***Assemblea dei partecipanti***

In data **19 maggio 2014** si è tenuta l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che ha deliberato in merito a:

- (i) nomina del Presidente dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo;
- (ii) nomina dei membri del Comitato Consultivo del Fondo;
- (iii) determinazione degli eventuali compensi delle cariche sopra citate.

Nello specifico:

- (i) il sig. Renzo Guffanti è stato nominato Presidente dell'Assemblea dei Partecipanti;
- (ii) i sig.ri Giuseppe Grazia, Giuseppe Puttini e Monica Vecchiati sono stati nominati membri del Comitato Consultivo;
- (iii) l'Assemblea ha deliberato di non elargire compensi ai membri dell'Assemblea dei Partecipanti e del Comitato Consultivo, fatto salvo il riconoscimento di indennità e rimborsi qualora i membri non si trovino nelle medesime date nella sede di convocazione per impegni istituzionali della Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti.

In data **3 dicembre 2014** si è tenuta l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che ha deliberato in merito a:

- (i) apertura di un Nuovo Periodo di Sottoscrizione. Emissione di Nuove Quote del Fondo.

Nello specifico è stata deliberata l'apertura di un Nuovo Periodo di Sottoscrizione nell'ambito del quale sono state emesse n. 200 quote al valore nominale pro quota di Euro 250.000,000, per un valore complessivo di Euro 50.000.000.

### **Comitato Consultivo**

In data **26 maggio 2014** il Comitato Consultivo si è riunito per discutere e deliberare in merito a:

- (i) nomina del Presidente del Comitato Consultivo;
- (ii) nomina dell'Esperto Indipendente.

Relativamente al punto (i) si specifica che il Comitato Consultivo ha nominato il signor Giuseppe Grazia Presidente del Comitato Consultivo del Fondo.

Relativamente al punto (ii) il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole all'assegnazione del mandato di Esperto Indipendente del Fondo a REAG S.p.A..

In data **11 giugno 2014** il Comitato Consultivo si è riunito per discutere e deliberare in merito a:

- (i) approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo;
- (ii) approvazione del *business plan* del Fondo;
- (iii) informativa in merito alla proposta di investimento nell'immobile sito in Firenze, Via dei Vecchietti 11;
- (iv) proposta di investimento nell'immobile sito in Milano, Via Silvio Pellico 4;
- (v) informativa relativa ad ulteriori altre proposte di investimento;
- (vi) conferimento di un mandato per la gestione di servizi amministrativi.

Relativamente al punto (vi) si specifica che il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole relativamente al conferimento del mandato per la gestione dei servizi amministrativi alla società Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A., controllata da Prelios S.p.A., controllante della SGR.

In data **30 luglio 2014** il Comitato Consultivo si è riunito per discutere e deliberare in merito a:

- (i) approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo;
- (ii) conferimento di mandati per la gestione di servizi di *property management* e per la gestione di servizi di *facility management*;
- (iii) conferimento di un mandato per la gestione di servizi di *project management*.

Relativamente ai punti (ii) e (iii) si specifica che il Comitato Consultivo ha espresso parere favorevole relativamente ai conferimenti dei mandati per la

gestione di servizi di *property management*, per la gestione di servizi di *facility management* e per la gestione di servizi di *project management* alla società Prelios Integra S.p.A. controllata da Prelios S.p.A., controllante della SGR.

### **Imposte Locali**

La Legge 27 dicembre 2013 n. 147, G.U. 27/12/2013 art. 1 comma 639 ha istituito la **IUC** (Imposta Unica Comunale).

La IUC si compone:

- dell'Imposta Municipale Propria (IMU), di natura patrimoniale, dovuta dal possessore di immobili, escluse le abitazioni principali, e di una componente riferita ai servizi, che si articola nel tributo per i servizi indivisibili (TASI), a carico sia del possessore che dell'utilizzatore dell'immobile, e
- della tassa sui rifiuti (TARI), destinata a finanziare i costi del servizio di raccolta e smaltimento dei rifiuti, a carico dell'utilizzatore.

L'aliquota massima complessiva dell'IMU e della TASI, per il solo 2014, non può superare i limiti del 11,4 per mille.

La **TASI** è dovuta da chiunque possieda o detenga le unità immobiliari; la base imponibile è quella dell'IMU.

L'obbligazione tributaria (TASI), nel caso in cui l'unità immobiliare sia occupata da soggetto diverso dal titolare del diritto reale, è dovuta sia dall'occupante (in quanto servizi pubblici locali concorrono a determinare il valore commerciale dell'immobile) che dal proprietario (in quanto fruisce dei beni e servizi locali).

Il Comune stabilisce nel regolamento la percentuale a carico dell'occupante che dovrà essere fra il 10 e il 30 per cento dell'ammontare complessivo della TASI. La restante parte sarà corrisposta dal titolare del diritto reale sull'unità immobiliare.

La **TARI** è dovuta da chiunque possieda o detenga unità immobiliari, locali o aree suscettibili di produrre rifiuti urbani.

Per l'applicazione della TARI si considerano le superfici dichiarate o accertate ai fini dei precedenti prelievi sui rifiuti (TARSU/TIA1/TIA2/TARES).

Il Comune stabilisce il numero e le scadenze di pagamento della TASI e della TARI, consentendo di norma almeno due rate a scadenza semestrale e in modo anche differenziato con riferimento alla TARI e alla TASI. E' comunque consentito il pagamento in un'unica soluzione entro il 16 giugno di ciascun anno.

Il Decreto Legge 9 giugno 2014, n. 88 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 132 del 10 giugno 2014 ed in vigore dalla medesima data, ha definito i termini per il versamento della prima rata TASI per il 2014.

In particolare, solo per il 2014, l'art.1 del D.L. 88/2014 interviene sui termini di versamento della TASI, modificando la disciplina introdotta dall'art.1, co. 688, della legge 147/2013 (cd. legge di Stabilità 2014). Infatti l'art.1, co.688, della legge di Stabilità 2014 è stato modificato, da ultimo, dall'art. 1 co. 1, del D.L. 16/2014, convertito, con modificazioni, nella legge 68/2014 -

Cfr. News "FISCALE", del 13 maggio 2014, recante "Novità fiscali Legge 2 maggio 2014, n. 68 conversione con modificazioni DL 16/2014 "salva Roma ter" - Nota Ance".

Al riguardo, viene previsto che il versamento della prima rata TASI venga effettuato entro il:

- 16 giugno 2014, nei Comuni che hanno già adottato le relative delibere entro lo scorso 23 maggio;
- 16 ottobre 2014, nei Comuni che approvano le delibere TASI entro il 10 settembre 2014;
- 16 dicembre 2014 (in un'unica soluzione), nell'ipotesi in cui i Comuni non abbiano assunto nessuna delibera entro il 10 settembre 2014.

In tal caso, l'imposta sarà dovuta applicando l'aliquota di base, pari all'1 per mille, nel rispetto del limite massimo del 10,6 per mille (aliquota massima IMU + aliquota massima TASI).

Ai sensi dell' articolo 13, comma 13-bis del DL 201/2011, la prima rata dell'IMU, con scadenza 16 giugno 2014, è stata calcolata sulla base delle aliquote IMU deliberate per l'anno 2013, rinviando a dicembre i conguagli di imposta conseguenti alle delibere IMU 2014 che dovranno essere pubblicate sul sito del MEF entro il 28 ottobre 2014.

### **Imposta di bollo**

#### **(Decreto Legge 201/2011)**

Con l'articolo 19 del D.L. n. 201 del 6 dicembre 2011 ("D.L. 201/2011"), come modificato dall'art. 8 comma 13 del D.L. n. 16 del 2 marzo 2012, e come implementato dal decreto attuativo del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 24 maggio 2012 ("Decreto") è stata prevista l'applicazione dell'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative ai prodotti ed agli strumenti finanziari di qualsiasi natura.

La comunicazione si considera inviata almeno una volta all'anno anche quando non sussiste un obbligo di invio o di redazione.

Se le comunicazioni sono inviate periodicamente nel corso dell'anno ovvero in caso di estinzione o di apertura dei rapporti in corso d'anno, l'imposta dovuta è rapportata al periodo rendicontato.

L'imposta di bollo è dovuta da ciascun partecipante non rientrante nella definizione di clientela come da Provvedimento della Banca d'Italia del 20 giugno 2012 a decorrere dell'anno 2012. L'imposta è dovuta nella misura proporzionale dell'1 per mille ed è applicata sul valore di mercato delle quote (o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso), il quale - in mancanza di differenti indicazioni da parte dell'Amministrazione Finanziaria - può ritenersi coincidente con il valore delle quote così come indicato nel Rendiconto.

L'ammontare dell'imposta dovuta annualmente non può essere inferiore ad Euro 34,20 e non può essere superiore, per l'anno 2012, ad Euro 1.200 a partecipante. Per l'anno 2013, l'imposta di bollo sarà dovuta nella misura proporzionale dell'1,5 per mille con un minimo di Euro 34,20, e, nella misura massima di Euro 4.500, se il partecipante è soggetto diverso da persona fisica.

Con la Legge 27 dicembre 2013 n.147 (Legge di stabilità 2014) sono state apportate alcune innovazioni. In particolare dal 2014 l'imposta di bollo sarà dovuta nella misura proporzionale del 2 per mille e nella misura massima di Euro 14.000 se il partecipante è soggetto diverso da persona fisica. Non è più prevista la misura minima.

Il versamento dell'imposta di bollo dovrà essere eseguito dall'ente gestore previa provvista da parte del partecipante. Ai sensi dell'art. 19, comma 3-bis del D.L. 201/2011, in caso di mancata provvista da parte del quotista per il pagamento dell'imposta, l'ente gestore può effettuare i necessari disinvestimenti.

In data 21 dicembre 2012 è stata pubblicata la Circolare n. 48/E dell'Agenzia delle Entrate che commenta l'imposta di bollo applicabile alle comunicazioni relative ai prodotti finanziari.

### **Novità in materia di tassazione delle rendite finanziarie (Decreto Legge 66/2014)**

L'articolo 3, comma 1, del decreto legge 24 aprile 2014, n. 66, ha disposto, a decorrere dal 1° luglio 2014, l'aumento dal 20% al 26% dell'aliquota delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili sui redditi di capitale di cui all'art. 44 del d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR) e sui redditi diversi di natura finanziaria di cui all'art. 67, comma 1, lett. da *c-bis* a *c-quinquies*, del TUIR.

Con specifico riferimento ai redditi derivanti dalla partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio, il comma 12 dell'art. 3 del d.l. n.66/14 stabilisce che l'aliquota del 26 % si applica sui proventi maturati a decorrere dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

Sui proventi invece distribuiti in costanza di partecipazione, l'aliquota del 26% trova applicazione sui proventi divenuti esigibili a decorrere dal 1° luglio 2014.

### **La riforma del catasto**

La legge 11 marzo 2014, n. 23, "Delega al Governo recante disposizioni per un sistema fiscale più equo, trasparente e orientato alla crescita" dispone all'articolo 2 una delega per la revisione del catasto fabbricati. Le linee guida date dalla legge si riferiscono, tra l'altro, all'operatività del Catasto secondo "valori normali, approssimati dai valori medi ordinari, espressi dal mercato nel triennio antecedente l'anno di entrata in vigore del decreto legislativo" e l'utilizzo del metro quadro in sostituzione dell'attuale uso dei vani. Il processo di riforma comporterà un aggiornamento della rendita catastale ai valori di mercato degli immobili e l'uso delle superfici effettive per il calcolo fiscale. Per i tempi di realizzazione la legge di stabilità 2014 (articolo 1, comma 286) autorizza la spesa per la riforma del catasto, con stanziamenti fissati dal 2014 al 2019, mentre nella Gazzetta Ufficiale del 13 gennaio 2015 è stato pubblicato il Decreto Legislativo n. 198 del 2014, riguardante la composizione, le attribuzioni e il funzionamento delle Commissioni censuarie (Atto del Governo n. 100-bis) completando l'iter normativo).



### 1.3 Linee strategiche future

Il Fondo 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.

Entro il 2015 sono previsti investimenti immobiliari diretti per circa Euro 277,4 milioni (circa Euro 300 milioni comprensivi di costi di riqualificazione e di *closing costs*), e la dismissione del portafoglio negli anni 2021-2023, coerentemente con il piano presentato in fase di procedura competitiva.

La strategia d’investimento ha l’obiettivo 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.

L’obiettivo di rendimento a vita intera del Fondo in termini di tasso di rendimento interno (TIR) è pari al 6,5 – 7,0%.

Nel breve la strategia di gestione del Fondo prevede le seguenti attività:

- valorizzazione e massimizzazione della redditività dell’immobile attualmente in portafoglio, sito in Milano, Via Silvio Pellico 4, tramite la finalizzazione dell’intervento di riqualificazione e la locazione degli spazi sfitti;
- incremento del portafoglio immobiliare mediante operazioni di acquisizione coerenti con quanto previsto dal Regolamento del Fondo (ed in funzione dell’effettiva dotazione finanziaria del Fondo).

### 1.4 Rapporti intrattenuti con altre società del gruppo di appartenenza della SGR e Informativa periodica sulle situazioni di conflitto ai sensi dell’art. 37 comma 2bis del Provvedimento Congiunto Banca d’Italia Consob del 29 ottobre 2007

La SGR, nell’interesse del Fondo, ha conferito i seguenti mandati di gestione a società controllate da Prelios S.p.A., controllante della SGR:

- Prelios Integra S.p.A. relativamente ai servizi connessi alla gestione dei beni immobili (*property*), ai servizi di *facility management*, nonché alle attività di *project management* relative alle fasi progettuali ed alla direzione lavori.
- Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A. relativamente ai servizi connessi alla gestione amministrativa e contabile del Fondo con la Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A..

Si segnala che, ai sensi e per gli effetti di cui all’art. 37 comma 2bis del provvedimento congiunto Banca d’Italia/Consob del 29 ottobre 2007, 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 agli OICR 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. 37, comma 2bis. 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 Qualificati.

Nella tabella sottostante sono riepilogati l'emissione delle nuove quote e l'andamento del valore unitario delle quote:

	data	valore complessivo netto	numero quote	valore unitario delle quote
Collocamento	25/07/2014	50.000.000	200	250.000,000
Rendiconto al	30/09/2014	47.931.729	200	239.658,645
Emissione nuove quote	24/12/2014	50.000.000	200	250.000,000
<b>Rendiconto al</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>98.368.180</b>	<b>400</b>	<b>245.920,450</b>

### 1.6 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)

Il 31 dicembre 2014 si chiude con un valore della quota pari ad Euro 245.920,450, registrando, un decremento dell'1,63% rispetto al valore iniziale della quota, pari ad Euro 250.000,000:

Variazioni del NAV	Collocamento (€/000)	2014		Post distribuzione
		30 settembre (€/000)	31 dicembre (€/000)	
Valore iniziale	50.000	50.000	47.932	98.368
<b>Variazioni in aumento:</b>				
- aumento di capitale per apporto immobili o sottoscrizioni in denaro			50.000	
- plusvalenza da valutazione di mercato beni immobili			594	
- plusvalenza da valutazione di mercato strumenti finanziari				
- utile di periodo				
<b>Variazioni in diminuzione:</b>				
- minusvalenza da valutazione di mercato beni immobili		(1.942)		
- minusvalenza da valutazione di mercato strumenti finanziari				
- perdita di periodo		(126)	(158)	
- distribuzione dei proventi				
- rimborso parziale di quote				
<b>NAV</b>	<b>50.000</b>	<b>47.932</b>	<b>98.368</b>	<b>98.368</b>
N. di quote	200	200	400	400
<b>Valore contabile per quota</b>	<b>250.000</b>	<b>239.659</b>	<b>245.920</b>	<b>245.920</b>
<b>Valore nominale per quota</b>	<b>250.000</b>	<b>250.000</b>	<b>250.000</b>	<b>250.000</b>
<i>Delta NAV % periodale</i>		-4,14%	2,61%	
<i>Delta NAV % rispetto al collocamento</i>		-4,14%	-1,63%	

#### Variazioni del valore di mercato del portafoglio

Alla data del 31 dicembre 2014, il valore di mercato degli immobili, determinato dall'Esperto Indipendente REAG è pari ad Euro 38.200.000.

## Fondo Immobiliare Primo RE

Dalla data di valutazione acquisitiva (15 giugno 2014) alla data del 31 dicembre 2014, il valore di mercato degli immobili è passato da Euro 36.600.000 ad Euro 38.200.000; considerando il costo di acquisto dell'immobile ed i costi capitalizzati nel periodo, si rileva al 31 dicembre 2014 un decremento pari al 3,3%.

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

### Variazione valore di mercato del portafoglio

	Valore di mercato inizio periodo <sup>(1)</sup>	Capex <sup>(2)</sup>	Vendite <sup>(3)</sup>	Plusv. (Minus) da rivalutazione e/o svalutazione	Valore di mercato fine periodo	Variazione <sup>(4)</sup>
	(mln)	(mln)	(mln)	(mln)	(mln)	(%)
<b>Apporti / Acquisti</b>	<b>37,8</b>				37,8	
30 settembre 14	37,8	0,6		(1,9)	36,5	<b>-4,9%</b>
31 dicembre 14	36,5	1,1		0,6	38,2	<b>1,6%</b>
<b>Totale dal collocamento</b>	<b>37,8</b>	<b>1,7</b>	<b>0,0</b>	<b>(1,3)</b>	<b>38,2</b>	<b>-3,3%</b>

<sup>(1)</sup> Valore di apporto e di acquisto degli immobili al Fondo.

<sup>(2)</sup> Costi di natura acquisitiva e di diretta imputazione capitalizzati sugli immobili.

<sup>(3)</sup> Valore di mercato degli immobili venduti. Per gli immobili acquisiti e venduti nel semestre si considera la perizia acquisitiva.

<sup>(4)</sup> Calcolato rapportando il valore di mercato a fine periodo con il valore di mercato a inizio periodo includendo le capex e gli immobili acquisiti nel periodo di riferimento ed escludendo dal perimetro gli immobili venduti nel corso del periodo di riferimento.

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

Ai sensi di quanto previsto dalle Linee Applicative, punto 4, allegate alla Comunicazione congiunta di Consob e Banca d'Italia del 29 luglio 2010 e dalle Linee Guida adottate da Assogestioni in materia di valutazione di beni immobili, punto 4.4, e diffuse con circolare del 27 maggio 2010 (prot. 58/10/C) si indicano di seguito i rapporti intercorrenti tra l'Esperto Indipendente del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, oltre che le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa e i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni.

### **Rapporti con gli Esperti Indipendenti**

La tabella che segue riporta i rapporti intercorrenti alla data del 31 dicembre 2014 tra l'Esperto Indipendente del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, oltre che le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa:

FONDO/SOCIETA'	PERIZIA - PARERE DI CONGRUITA'
FONDO CLOE	Reag Real Estate Advisory Group S.p.A.
FONDO OBTON – mandato scaduto	Reag Real Estate Advisory Group S.p.A.
FONDO PATRIMONIO UFFICI	Reag Real Estate Advisory Group S.p.A.
FONDO SOCIAL & PUBLIC	Reag Real Estate Advisory Group S.p.A.

La Società Reag Real Estate Advisory Group S.p.A. ha ricevuto un incarico di consulenza ai fini legali per la determinazione del valore di mercato dell'immobile sito nel Comune di Milano, in Via Manzoni 40/42", facente parte del Fondo Social&Public.

Per tutti i Fondi gestiti, inoltre, la SGR ha incaricato la società REAG TEKNA S.r.l. -facente parte del medesimo gruppo dell'Esperto Indipendente Reag Real Estate Advisory Group S.p.A- di svolgere l'attività di monitoraggio sicurezza in relazione al "Progetto Safety".

Si segnala inoltre che la società REAG TEKNA S.r.l. sta svolgendo una mappatura degli adeguamenti normativi mancanti sugli immobili del Fondo FIPRS, i quali sono a cura ed onere della Regione Sicilia.

Ad oggi non risultano incarichi di altra natura di particolare rilevanza da segnalare.

### **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 dei rendiconti i Fund Manager inviano le informazioni necessarie agli Esperti Indipendenti per la redazione delle valutazioni periodiche e convocano una riunione con i medesimi al fine di procedere ad un aggiornamento sugli eventi accaduti agli immobili e ad un primo confronto in merito agli scenari di mercato. Le informazioni sono strutturate secondo uno schema standard concordato con gli Esperti Indipendenti e descritto nel Manuale delle Procedure. Successivamente, gli Esperti Indipendenti inviano ai Fund Manager 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 prescelti.

### **Verifica sulle valutazioni**

Il Fund Manager per ogni Fondo esprime un commento sugli elementi di stima inviati dall'Esperto Indipendente con riferimento ai principali immobili del Fondo ed in particolare sui seguenti aspetti: (i) completezza della documentazione e delle informazioni inviate dall'Esperto Indipendente al Fund Manager ai fini dell'attività di verifica; (ii) corrispondenza dei Dati Oggettivi utilizzati dall'Esperto Indipendente con quelli inviati dal Fund Manager all'Esperto Indipendente; (iii) variazione dei valori di perizia degli immobili rispetto ai valori del periodo precedente al fine di commentare eventuali variazioni significative.

La Funzione Risk Management verifica con l'eventuale consulenza di un esperto nella valutazione degli immobili, scelto di concerto con il Consiglio di Amministrazione ("Consulente"): (i) l'idoneità del flusso di informazioni tra Fund Manager ed Esperto Indipendente, accertando la completezza delle informazioni rilevanti (anche di pubblico dominio) che il Fund Manager doveva comunicare all'Esperto Indipendente e svolgendo una verifica a campione di alcuni dati oggettivi (locazioni, capex, ecc.) in base alla documentazione di sintesi disponibile internamente al Risk Manager; (ii) la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati dall'Esperto Indipendente con la categoria tipologica dell'immobile o del diritto reale immobiliare, evidenziando le differenze metodologiche e di ipotesi rispetto alle valutazioni precedenti; (iii) l'idoneità dei

Dati Soggettivi utilizzati dall'Esperto Indipendente confrontandoli con le banche dati disponibili e sulla base delle specifiche informazioni disponibili sugli immobili. In particolare saranno oggetto di analisi le ipotesi utilizzate dagli Esperti Indipendenti (tassi, ipotesi di sfritto, ipotesi sui canoni degli affitti, ecc) e le eventuali motivazioni indicate dall'esperto.

L'esito di tutte le analisi svolte è sintetizzato dal Risk Manager in una propria relazione di sintesi che l'Amministratore Delegato sottopone al Consiglio. Nella suddetta relazione viene data adeguata evidenza agli scostamenti individuati, secondo criteri che ne evidenzino la rilevanza, ai chiarimenti degli Esperti Indipendenti nonché alle altre considerazioni che consentano al Consiglio di discostarsi dal valore indicato dall'Esperto Indipendente.

### ***Adesione a codici di autodisciplina***

Con delibera del Comitato Esecutivo del 25 febbraio 2011 la SGR ha aderito alle Linee Guida adottate da Assogestioni in materia di valutazione di beni immobili, diffuse con circolare del 27 maggio 2010 (prot. 58/10/C).

### **1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2014**

Il Fondo chiude il periodo intercorrente tra la data della prima emissione di quote (25 luglio 2014) e il 31 dicembre 2014 con un risultato negativo di competenza pari ad Euro 1.631.820.

Nella tabella sottostante è elencata una sintesi del Conto Economico:

## Fondo Immobiliare Primo RE

### Conto Economico

**25 luglio 2014**  
**31 dicembre 2014**

A4. Strumenti finanziari derivati  
A4.1 di copertura  
A4.2 non di copertura

**Risultato gestione strumenti** -

B1. Canoni di locazione e altri proventi  
B3. Plus/Minusvalenze (1.347.961)  
B4. Oneri per la gestione di beni immobili (2.828)  
B6. IMU/TASI (152.107)

**Risultato gestione beni immobili** (1.502.896)

**Risultato lordo della gestione caratteristica** (1.502.896)

H. Oneri finanziari

**Risultato netto della gestione caratteristica** (1.502.896)

I1. Provvigione di gestione SGR (54.670)  
I2. Commissioni Banca Depositaria (3.437)  
I3. Oneri per Esperti Indipendenti (1.020)  
I5. Altri oneri di gestione (62.642)  
L. Altri ricavi ed oneri (7.155)

**Risultato netto della gestione prima delle imposte** (1.631.820)

**Risultato d'esercizio** (1.631.820)

### Proventi distribuibili

Il Rendiconto del Fondo chiude il periodo in commento con un risultato negativo pari ad Euro 1.631.820. Coerentemente con quanto previsto dal Regolamento del Fondo, al 31 dicembre 2014 il Risultato Progressivo Realizzato è negativo ed ammonta ad Euro 1.631.820, come evidenziato nella tabella sottostante:

Proventi distribuibili (Valori espressi in Euro)	25/07/2014 31/12/2014	01/10/2014 31/12/2014	25/07/2014 30/09/2014
Risultato contabile	(1.631.820)	436.451	(2.068.271)
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:			
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)	(594.240)	(594.240)	
+ Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)	1.942.201		1.942.201
+ Proventizzazione delle minusvalenze rispetto al costo storico	594.240	594.240	
- Minusvalenze rispetto al costo storico	(1.942.201)		(1.942.201)
- 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)			
<b>Risultato Realizzato</b>	<b>(1.631.820)</b>	<b>436.451</b>	<b>(2.068.271)</b>
- Risultato distribuito nei periodi precedenti			
+ Risultato non distribuito nei trimestri precedenti (Perdita)			(2.068.271)
<b>Risultato Progressivo Realizzato</b>	<b>(1.631.820)</b>	<b>(1.631.820)</b>	<b>(2.068.271)</b>

Alla luce di quanto sopra non si registrano proventi distribuibili.

### **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.

Non avendo provveduto alla distribuzione di proventi nel periodo intercorrente tra la data della prima emissione di quote (25 luglio 2014) e il 31 dicembre 2014, il parametro di redditività - *Dividend Yield* - non viene rappresentato nel presente Rendiconto.

### **Rimborsi parziali di quote**

Nel periodo in esame il Fondo non ha effettuato 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 2014, 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 2014.

Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse liquidato alla data del 31 dicembre 2014 al valore di iscrizione degli immobili a Rendiconto.

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 negativo e pari al 7,03% come si evince dalla tabella sottostante.

IRR									
Periodo di competenza	Capitale Investito	VALORI PER QUOTA			TOTALE				Data distribuzione
		Rimborso quote	Distribuzione dividendi	NAV contabile	Capitale Investito	Rimborso quote	Distribuzione dividendi	NAV contabile	
25 luglio 2014	(250.000,00)				(50.000.000)				
30 settembre 2014	(250.000,00)				(50.000.000)				
24 dicembre 2014	(250.000,00)				(50.000.000)				
31 dicembre 2014	(250.000,00)			245.920,45	(100.000.000)			98.368,180	
<b>Totale</b>	<b>(250.000,00)</b>			<b>245.920,45</b>	<b>(100.000.000)</b>			<b>98.368,180</b>	
<b>Tasso Interno di Rendimento</b> -7,03%									

### **1.8 Strumenti finanziari derivati**

Alla data del 31 dicembre 2014 il Fondo non detiene alcuno strumento finanziario derivato.

### 1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del Rendiconto

In data 22 gennaio 2015 è stato sottoscritto con il Fondo Immobiliare "Omicron Plus Immobiliare" gestito da Idea Fimit SGR S.p.A. l'atto di compravendita dell'immobile cielo-terra, sito in Firenze Via Dei Vecchietti n.11, in conformità a quanto stabilito dall'art. 2.2 del Regolamento del Fondo.

L'immobile, di superficie lorda pari a 7.750 mq, è stato acquisito ad un prezzo complessivo pari ad Euro 55.000.000 oltre IVA.

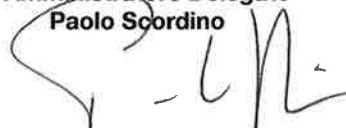
Il complesso immobiliare è completamente locato dal conduttore Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a. appartenente al Gruppo Unicredit, con un contratto di locazione avente decorrenza dal 1° gennaio 2009 e della durata pari a 18 + 6 + 6 anni ad un canone di locazione pari ad Euro 3.510.756 (Euro 553 €/mq di superficie ponderata).

Milano, 26 febbraio 2015

**Prelios SGR S.p.A. -  
"Fondo Immobiliare Primo RE -  
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"**

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

**Paolo Scordino**





## Fondo Immobiliare Primo RE

### 2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Fondo Primo RE (di seguito il "Fondo") al 31 dicembre 2014 precisando che non vi è periodo di confronto in quanto il Fondo ha iniziato la propria attività in data 25 luglio 2014.

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2014	
	Valore complessivo (Euro)	In perc. dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
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.		
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
A6. Titoli di capitale		
A7. Titoli di debito		
A8. Parti di O.I.C.R.		
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
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>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>38.200.000</b>	<b>38,29</b>
B1. Immobili dati in locazione		
B2. Immobili dati in locazione finanziaria		
B3. Altri immobili	38.200.000	38,29
B4. Diritti reali immobiliari		
<b>C. CREDITI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione		
C2. Altri		
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
D1. A vista		
D2. Altri		
<b>E. ALTRI BENI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>56.520.724</b>	<b>56,64</b>
F1. Liquidità disponibile	56.520.724	56,64
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare		
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>5.056.946</b>	<b>5,07</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate		
G2. Ratei e risconti attivi		
G3. Risparmio di imposta		
G4. Altre	5.056.946	5,07
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>99.777.670</b>	<b>100,00</b>

## Fondo Immobiliare Primo RE

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>		<b>Situazione al 31/12/2014 (Euro)</b>
<b>H.</b>	<b>FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>0</b>
H1.	Finanziamenti ipotecari	
H2.	Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	
H3.	Altri	
<b>I.</b>	<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>0</b>
I1.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	
I2.	Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	
<b>L.</b>	<b>DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>0</b>
L1.	Proventi da distribuire	
L2.	Altri debiti verso i partecipanti	
<b>M.</b>	<b>ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>1.409.490</b>
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	10.544
M2.	Debiti di imposta	10.800
M3.	Ratei e risconti passivi	6.718
M4.	Altre	1.381.428
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>1.409.490</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>		<b>98.368.180</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>		<b>400,0</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>		<b>245.920,450</b>
<b>Proventi distribuiti per quota <sup>(1)</sup></b>		<b>0,00</b>
<b>Rimborsi per quota <sup>(1)</sup></b>		<b>0,00</b>

(1) Trattasi degli importi effettivamente distribuiti dall'avvio dell'operatività del Fondo a titolo di proventi per quota e di rimborso parziale per quota.

Milano, 26 febbraio 2015

**Prelios SGR S.p.A. -  
"Fondo Immobiliare Primo RE -  
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"**

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

**Paolo Scordino**




## Fondo Immobiliare Primo RE

### 3. Sezione Reddituale

Si riporta di seguito la Sezione Reddituale del periodo 25 luglio 2014 – 31 dicembre 2014 e del periodo 1 ottobre 2014 – 31 dicembre 2014 precisando che non vi è periodo di confronto in quanto il Fondo ha iniziato la propria attività in data 25 luglio 2014.

		UNAUDITED	
Valori espressi in Euro	Rendiconto per il periodo 25/07/2014 - 31/12/2014	Rendiconto per il periodo 01/10/2014 - 31/12/2014	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>			
<b>Strumenti Finanziari non quotati</b>			
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>			
A1.1 dividendi e altri proventi			
A1.2 utili/perdite da realizzi			
A1.3 plus/minusvalenze			
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>			
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi			
A2.2 utili/perdite da realizzi			
A2.3 plus/minusvalenze			
<b>Strumenti Finanziari quotati</b>			
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>			
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi			
A3.2 utili/perdite da realizzi			
A3.3 plus/minusvalenze			
<b>Strumenti Finanziari derivati</b>			
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>			
A4.1 di copertura			
A4.2 non di copertura			
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>			
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI			
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(1.347.961)	594.240	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(2.828)	(2.103)	
B5. AMMORTAMENTI			
B6. IMU/TASI	(152.107)	(80.325)	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		<b>(1.502.896)</b>	<b>511.812</b>
<b>C. CREDITI</b>			
C1. interessi attivi e proventi assimilati			
C2. incrementi/decrementi di valore			
<b>Risultato gestione crediti</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>			
D1. interessi attivi e proventi assimilati			
		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>E. ALTRI BENI</b>			
E1. Proventi			
E2. Utile/perdita da realizzi			
E3. Plusvalenze/minusvalenze			
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>(1.502.896)</b>	<b>511.812</b>

# Fondo Immobiliare Primo RE

UNAUDITED

Valori espressi in Euro	Rendiconto per il periodo 25/07/2014 - 31/12/2014		Rendiconto per il periodo 01/10/2014 - 31/12/2014	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		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				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				0
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>(1.502.896)</b>		<b>511.812</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>		0		0
H1. INTERESSI PASSIVI SU DINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su Finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri Finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>(1.502.896)</b>		<b>511.812</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>(121.769)</b>		<b>(67.846)</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	(54.670)		(31.573)	
I2. Commissioni banca depositaria	(3.437)		(2.039)	
I3. Oneri per esperti indipendenti	(1.020)		(510)	
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I5. Altri oneri di gestione	(62.642)		(33.724)	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		<b>(7.155)</b>		<b>(7.515)</b>
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	929		497	
L2. Altri ricavi	1		1	
L3. Altri oneri	(8.085)		(8.013)	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>(1.631.820)</b>		<b>436.451</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/perdita del periodo</b>		<b>(1.631.820)</b>		<b>436.451</b>

Milano, 26 febbraio 2015

**Prelios SGR S.p.A. -  
"Fondo Immobiliare Primo RE -  
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"**

Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato

Paolo Scordino



## 4. Nota Integrativa

---

Il Rendiconto di gestione del Fondo si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e della presente Nota Integrativa ed è corredato 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 del presente Rendiconto, 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
<b>Rendiconto al</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>98.368.180</b>	<b>400</b>	<b>245.920,450</b>

#### **Principali eventi**

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Fondo nel 2014, si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.2 “Attività di gestione del Fondo dal collocamento al 31 dicembre 2014” 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, ed degli altri beni detenuti dal Fondo singolarmente considerati sia eguale o superiore al loro costo storico incrementato degli oneri capitalizzabili;
- (ii) aggiungendo i Proventi Distribuibili maturati, ma non distribuiti nei periodi precedenti;
- (iii) aggiungendo le Plusvalenze o Minusvalenze Non Realizzate nei trimestri precedenti ma che abbiano trovato realizzazione nel trimestre di riferimento rispetto ai valori di apporto e/o acquisizione dei beni costituenti il patrimonio del Fondo, risultanti dai rendiconti contabili calcolati senza tenere conto delle plusvalenze o delle minusvalenze non realizzate relative agli strumenti derivati detenuti dal Fondo a fini di copertura dei rischi, anche derivanti dall'assunzione di prestiti e dalla variazione del tasso di inflazione.

### ***Gestione dei rischi esistenti***

I rischi insiti nell'investimento immobiliare riguardano principalmente:

- la vendita degli immobili;
- le posizioni creditorie nei confronti dei conduttori;
- i contratti di locazione;
- i rischi legati agli immobili;
- le oscillazioni del tasso di interesse sul finanziamento.

### ***Vendita degli immobili***

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

### ***Rischi e valorizzazione di iniziative di sviluppo***

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

### ***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.*.

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

#### **Sezione I – Criteri di valutazione**

I criteri di valutazione adottati nel presente Rendiconto sono conformi alle disposizioni dettate dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche ed ai principi contabili italiani di generale accettazione.

Il Rendiconto è redatto in unità di Euro senza cifre decimali, se non diversamente specificato.

I criteri di valutazione adottati sono qui di seguito dettagliati.

#### ***Immobili***

Gli immobili sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 14-bis, comma 4, della Legge 25/1/1994, n. 86 e dell'art. 17 titolo VI, del D.M. 24/5/1999 n. 228, nonché di quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Par. 2.5 ("Criteri di valutazione dei beni immobili") e Par. 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche.

La valutazione formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata applicando di volta in volta il metodo: (i) dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, Discount Cash-Flow) e (ii) Comparativo o del Mercato.

Il Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati è basato: a) sulla determinazione, per un periodo di 22 anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione dell'Immobile, b) sulla determinazione del Valore di Mercato dell'Immobile mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto e c) sull'attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

Il Metodo Comparativo si basa sul confronto fra l'Immobile e altri beni con esso comparabili, recentemente compravenduti o correntemente offerti sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali.

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

La SGR, nel caso si discosti dalle stime effettuate dall'Esperto Indipendente, ne comunica allo stesso le ragioni, così come previsto dal Titolo V, Sezione II, paragrafo 4 del Provvedimento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche.

### ***Disponibilità liquide***

Le disponibilità liquide sono esposte al loro valore nominale.

### ***Altre attività***

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

Il credito IVA è iscritto al valore nominale.

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

### ***Altre passività***

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale.

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

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

### ***Emissione/rimborso di quote***

Il valore delle quote emesse o rimborsate nel periodo, è pari almeno al valore unitario della quota desumibile dall'ultimo Rendiconto approvato salvo diversa deliberazione adottata all'unanimità dell'Assemblea dei Partecipanti.

### ***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”.



## 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 degli Immobili di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2014 è ripiegata nella seguente tabella:

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO											
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	anno di costruzione	Superficie lorda (mq)	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche (Debito residuo)	Ulteriori informazioni
					Canone per mq	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Milano Via S.Mio Pellico, 4	alberghiero	ante 1934	5.958	n/a*	18+9*	n/a*	Room Mate SL*	39.547.961		
<b>Totale</b>				<b>5.958</b>					<b>39.547.961</b>		

\* trattandosi di un immobile oggetto di un intervento di trasformazione, il corrispettivo del contratto di locazione maturerà a decorrere da 5 mesi dal verbale di collaudo e relativa approvazione lavori.

0

La tabella che segue riporta il valore di mercato degli immobili è stato suddiviso tra beni locati e beni non locati; al 31 dicembre 2014 la redditività degli immobili sotto rappresentata è nulla.

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					
Da oltre 1 a 3 anni					
Da oltre 3 a 5 anni					
Da oltre 5 a 7 anni					
Da oltre 7 a 9 anni					
Oltre 9 anni					
A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI					
B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI	38.200.000				

### 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 di Euro 56.520.724 e corrispondente alla liquidità presente sui conti correnti aperti presso la Banca Depositaria (CACEIS Bank Luxembourg, Milan Branch) per Euro 56.480.724 ed alla cassa assegni per Euro 40.000.

- 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 2014:

ALTRE ATTIVITA'	Importo	
<b>Ratei e risconti attivi</b>	0	
-- Ratei attivi		0
-- Risconti attivi		0
<b>Altre</b>	5.056.946	
-- Caparre su acquisto immobili		5.000.000
-- Credito IVA		36.496
-- Costi sospesi		15.450
-- Depositi cauzionali		5.000
<b>Totale altre attività</b>	<b>5.056.946</b>	

In particolare viene specificato che:

- La voce “Caparre su acquisto immobili” pari ad Euro 5.000.000, si riferisce al pagamento effettuato a titolo di caparra confirmatoria, nonché di acconto prezzo, per l’acquisizione dell’immobile di Firenze Via dei Vecchietti,11.
- I “Costi sospesi”, pari ad Euro 15.450, si riferiscono alla parte di *closing costs* sostenuti nell’esercizio inerenti le attività svolte per l’acquisizione dell’immobile di Firenze Via dei Vecchietti,11, perfezionata nel mese di gennaio 2015.

**Sezione III – Le Passività**

**III.1 Finanziamenti ricevuti**

Tale voce non risulta movimentata.

**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 2014:

ALTRE PASSIVITA'	Importo	
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>10.544</b>	
-- verso SGR		10.544
<b>Debiti d'imposta</b>	<b>10.800</b>	
-- Ritenute d'acconto su lavoro autonomo		10.800
<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>6.718</b>	
-- Ratei passivi		<u>6.718</u>
Premi assicurativi		6.718
-- Risconti passivi		0
<b>Altre</b>	<b>1.381.428</b>	
-- Debiti commerciali verso Terzi		1.191.055
-- Debiti commerciali verso Società del Gruppo di appartenenza della SGR		144.029
-- Debiti per caparre		40.000
-- Altri debiti verso SGR		6.344
<b>Totale altre passività</b>	<b>1.409.490</b>	

Di seguito vengono esplicate alcune delle voci componenti le “Altre passività”.

- I “Risconti passivi”, pari ad Euro 6.718, si riferiscono a premi assicurativi di competenza del prossimo esercizio.
- I “Debiti commerciali” verso terzi, pari ad Euro 1.191.055, accolgono le fatture ricevute e da ricevere relative ai servizi resi al Fondo, in particolare a debiti sorti per la ristrutturazione edilizia dell’immobile di Milano Via Silvio Pellico, 4 e ai *closing costs* che il Fondo deve riconoscere a professionisti e legali per l’assistenza prestata riferita alle acquisizioni degli immobili.
- Per il dettaglio dei “Debiti commerciali verso Società del Gruppo di appartenenza della SGR” si rimanda a quanto indicato nella “Parte B, Sezione V, paragrafo 2 – Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre Società del Gruppo della SGR”.
- I “Debiti per caparre”, pari ad Euro 40.000, si riferiscono alla caparra ricevuta dalla società F&C Group S.r.l. a fronte dell’accettazione da parte del Fondo della proposta di locazione vincolante relativa alla porzione da destinarsi ad area ristorativa

Le “Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati” si riferiscono interamente alla commissione spettante alla SGR.

### Sezione IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano qui di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data del presente Rendiconto:

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
<b>IMPORTO INIZIALE DEL FONDO AL 25/07/2014</b>	50.000.000	
<b>EMISSIONI NUOVE QUOTE 24/12/2014</b>	50.000.000	
<b>TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI</b>	<b>100.000.000</b>	<b>100%</b>
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
A4. Strumenti finanziari derivati		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	(1.502.896)	-1,50%
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		
I. Oneri di gestione complessivi	(121.769)	-0,12%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(7.155)	-0,01%
M. Imposte complessive		
<b>VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE</b>	<b>(1.631.820)</b>	<b>-1,63%</b>
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-	0,00%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-	0,00%
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO ALLA DATA DEL RENDICONTO</b>	<b>98.368.180</b>	<b>98,37%</b>
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO</b>	<b>-7,0%</b>	

In merito alle modalità di calcolo del tasso interno di rendimento al 31 dicembre 2014, si rimanda al paragrafo 1.7 "Performance del Fondo al 31 dicembre 2014" 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 2014.

	Prelios Integra S.p.A.	Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A.	Totale
<b>Rapporti patrimoniali:</b>			
Crediti commerciali e altri			
Debiti commerciali e altri	128.934	15.095	144.029
Altri crediti			
Altri debiti			
<b>Rapporti reddituali:</b>			
Canoni di locazione			
Proventi e recuperi vari			
Oneri per la gestione dei beni immobili			
Oneri finanziari			
Oneri di gestione		(26.274)	(26.274)
Altri ricavi ed oneri			
Oneri capitalizzati sugli immobili	(119.570)		(119.570)

### 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

A fronte del contratto per l'esecuzione delle opere strutturali dell'immobile di Milano, via Silvio Pellico, 4, è stata rilasciata dalla Cassa Rurale e Artigiana di Borgo San Giacomo Credito Cooperativo per conto della Società Edilferri S.r.l. una fidejussione bancaria dell'importo di Euro 97.856.

### 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
<b>1. PROVENTI</b>						
1.1 canoni di locazione non finanziaria						
1.2 canoni di locazione finanziaria						
1.3 altri proventi						
<b>2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI</b>						
2.1 beni immobili						
2.2 diritti reali immobiliari						
<b>3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>						
3.1 beni immobili		(1.347.961)				(1.347.961)
3.2 diritti reali immobiliari						
<b>4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>		(2.828)				(2.828)
<b>5. AMMORTAMENTI</b>						
6. IMU/TASI		(152.107)				(152.107)
<b>TOTALE</b>		<b>(1.502.896)</b>				<b>(1.502.896)</b>

### Sezione III – Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

### Sezione IV – Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

### Sezione V – Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

### Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Tale voce non risulta movimentata.

## Sezione VII – Oneri di gestione

### VII.1 Costi sostenuti nel periodo

Gli oneri di gestione si compongono dalle voci riportate nella tabella sottostante:

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (Euro)	% sul valore compl. netto medio	% sul tot. attività	% sul valore del finanziamento	Importo (Euro)	% sul valore compl. netto medio	% sul tot. attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigione di Gestione SGR	54.670	0,07%	0,05%					
2) TER degli OICR in cui il Fondo investe								
3) Compenso della Banca Depositaria	3.436	0,00%	0,00%					
- di cui eventuale compenso per il calcolo della quota								
4) Spese di revisione del Fondo	15.000	0,02%						
5) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del Fondo								
6) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti	1.020	0,00%	0,00%					
7) Oneri di gestione degli immobili	154.935	0,21%	0,16%					
8) Spese legali e giudiziarie								
9) Spese di pubblicazione del valore della quota								
10) Altri Oneri gravanti sul Fondo	55.727	0,08%			26.274	0,04%		
<b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b>	<b>284.788</b>	<b>0,38%</b>			<b>26.274</b>	<b>0,04%</b>		
11) Oneri finanziari di strumenti finanziari di cui								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- altri (strumenti finanziari derivati)								
12) Oneri finanziari per debiti assunti dal Fondo								
13) Oneri fiscali per debiti assunti dal Fondo								
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>284.788</b>	<b>0,38%</b>			<b>26.274</b>	<b>0,04%</b>		

Si rimanda al Regolamento del Fondo (“4.1.1 Compenso della Società di Gestione”) per quanto concerne le modalità di calcolo e determinazione delle fees spettanti alla SGR.

## Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

	Importo	
<b>Altri Ricavi</b>	<b>930</b>	
-- <i>Interessi attivi su disponibilità Liquide</i>		929
-- <i>Altro</i>		1
<b>Altri Oneri</b>	<b>(8.085)</b>	
-- <i>Altro</i>		(8.085)
<b>Totale</b>	<b>(7.155)</b>	

## 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 i Rendiconti, le relazioni di stima e la documentazione relativa alle vendite sono nella disponibilità della SGR e della Banca Depositaria CACEIS Bank Luxembourg, Milan Branch.

Di seguito si riportano i documenti allegati al Rendiconto che ne costituiscono parte integrante:

**Allegato 1:** Determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Primo RE alla data del 31 dicembre 2014 redatta dall'Esperto Indipendente REAG S.p.A..

**Allegato 2:** Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al periodo dall'istituzione al 31 dicembre 2014.

Milano, 26 febbraio 2015

**Prelios SGR S.p.A. -  
"Fondo Immobiliare Primo RE -  
Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"**

**Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
Paolo Scordino**





# ***PRELIOS SGR SpA***

***FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO  
IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO***

***“PRIMO RE”***

***Valutazione trimestrale***

***VOLUME 0***

***31 DICEMBRE 2014***

**REAG Real Estate Advisory Group SpA**

Direzione Generale  
Centro Direzionale Colleoni  
Palazzo Cassiopea 3  
20864 Agrate Brianza MB - Italy  
Tel. +39 039 6423.1  
Fax +39 039 6058427  
italy@reag-aa.com

Sede Legale  
Via Monte Rosa 91  
20149 Milano - Italy  
Capitale Sociale € 1.000.000,00 i.v.  
R.E.A. Milano 1047058  
C.F. / Reg. Imprese / P. IVA 05881660152



Agrate Brianza, 23 gennaio 2014

Pos. n. 9060,01

**Spett.le**

**PRELIOS SGR S.p.A.**

Via Piero e Alberto Pirelli, 25

**20126 MILANO**

**Alla cortese attenzione del Dott. Roberto Deidda**

**Oggetto: Relazione di stima dell'immobile che compone il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di tipo chiuso denominato "PRIMO RE", al 31 dicembre 2014**

Egregi Signori,

in conformità all'incarico da Voi conferito, REAG – Real Estate Advisory Group S.p.A. ha effettuato una valutazione del bene immobile costituente il patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Comune di Investimento Immobiliare Speculativo di tipo chiuso denominato "PRIMO RE", al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31 dicembre 2014.

La valutazione effettuata da REAG, in qualità di Esperto Indipendente, costituisce la Valutazione dell'asset di Proprietà del Fondo "PRIMO RE", ai sensi dell'art. 12 bis del D.M. n. 228 del 24 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni e del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, titolo V, capitolo IV, sezione II, nonché delle linee guida di Assogestioni del maggio 2010 e della comunicazione congiunta di Consob e Banca d'Italia del luglio 2010.

## Definizioni

Nel presente Rapporto ai termini di seguito elencati deve attribuirsi la corrispondente definizione, salvo sia diversamente indicato nel rapporto stesso. Per la definizione di tutti gli altri termini tecnici e/o giuridici contenuti nel presente rapporto si rimanda al Codice Civile e leggi collegate, ovvero al significato di uso comune.

**“Portafoglio Immobiliare”** indica l’insieme di beni immobili (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della Valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi i beni mobili e beni immateriali e precisamente indica l’insieme di tutte le Proprietà oggetto di analisi.

**“Immobile”** (di seguito la **“Proprietà”**) indica il bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.

**“Valutazione”** indica il valore alla data della valutazione di una proprietà. Salvo limitazioni stabilite nei termini dell’incarico, l’opinione è fornita a seguito di un sopralluogo e dopo tutte le appropriate ed opportune indagini ed approfondimenti eventualmente necessari, tenendo in considerazione la tipologia della proprietà e lo scopo della valutazione” (Standard di valutazione RICS, ed. italiana, 1 Marzo 2009).

**“Valore di Mercato”** indica l’ammontare stimato cui una proprietà o 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” (RICS Red Book, ed. italiana, Gennaio 2014).

## Criteria valutativi

Nell'effettuare la valutazione in oggetto, REAG ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare al "criterio valutativo" di seguito illustrato:

### ✓ Metodo Reddituale:

- Metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (DCF, *Discounted Cash-Flow*), basato:
  - a) Sulla determinazione, per un periodo di 22 anni, dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della Proprietà;
  - b) Sulla determinazione del *Valore di Mercato* della Proprietà mediante la capitalizzazione in perpetuità, alla fine di tale periodo, del reddito netto;
  - c) Sull'attualizzazione, alla data di valutazione, dei redditi netti (flussi di cassa).

REAG 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.

Nella determinazione del Valore degli immobili, i criteri e le modalità di valutazione si sono conformati alle direttive di carattere generale impartite in merito dalla Banca d'Italia.

REAG, inoltre:

- Al fine della presente valutazione trimestrale REAG ha effettuato un sopralluogo sulla Proprietà per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, tutti i dati (consistenza edilizia, qualità costruttive, stato di conservazione, ecc.) Necessari allo sviluppo della Valutazione;
- Ha considerato le consistenze edilizie fornite dal Cliente;
- Ha effettuato l'analisi della situazione urbanistica dell'immobile;
- Ha effettuato un'analisi delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati ed adattandoli alle specifiche caratteristiche delle Proprietà attraverso opportune elaborazioni statistiche;



- Ha esaminato i dati di mercato rilevati dai principali osservatori del mercato immobiliare italiano e dal proprio data base gestito dall'ufficio Ricerche e Sviluppo, costituito dai "Rent comparables" e dai "Sale comparables" rilevati dalle recenti maggiori transazioni concluse nel mercato immobiliare italiano;
- Ha considerato la situazione locativa in essere al momento della stima e analizzato il contratto di locazione e l'offerta vincolante in essere forniti dalla proprietà;
- Non ha effettuato analisi e/o ricerche in merito all'effettiva solvibilità del Conduttore;
- Non ha eseguito alcuna indagine ambientale e la stima di valore eseguita esclude specificatamente l'esame di impatto ambientale derivante da sostanze pericolose o potenzialmente tali;
- Non ha eseguito verifiche circa la compatibilità della proprietà con le prescrizioni vigenti in materia di accessibilità dei luoghi di lavoro alle persone disabili;
- Non ha eseguito alcuna analisi dei suoli, né ha analizzato i diritti di proprietà e sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo.

### Contenuto del Rapporto

Il presente rapporto comprende:

Il "**Volume 0**", contenente la relazione finale sulle conclusioni cui REAG è pervenuta, comprendente:

- ◆ Lettera di introduzione generale al lavoro, che identifica le Proprietà immobiliari, descrive il tipo di indagine svolta, e presenta, certificandole, le conclusioni di valore;
  - ◆ Criteri e considerazioni valutative;
  - ◆ Analisi del settore di riferimento;
  - ◆ Assunzioni e limiti della Valutazione;
  - ◆ Condizioni generali di servizio.

Il "**Volume 1**", contenente il "**Fascicolo**", relativo all'analisi ed alla Valutazione della Proprietà immobiliare, sistematicamente riportano i seguenti paragrafi:

- ◆ Dati identificativi; Contesto; Descrizione dell'immobile; Situazione Urbanistica; Mercato immobiliare di riferimento; Tabella consistenze;
- ◆ Allegati al Fascicolo:
  - Tabelle di Valutazione

## Conclusioni

Le conclusioni di valore concernenti la Relazione di stima sono state tratte da REAG sulla base dei risultati ottenuti al termine di tutte le seguenti operazioni:

- ◆ Analisi dei dati e dei documenti relativi alle Proprietà;
- ◆ Svolgimento di opportune indagini di mercato;
- ◆ Elaborazioni tecnico-finanziarie;

nonché sulla base dei metodi e dei principi valutativi più sopra indicati.

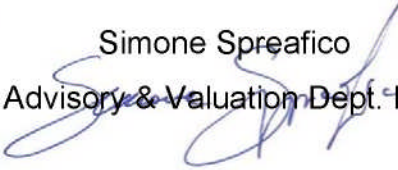
Tutto ciò premesso e considerato

è nostra opinione che, in base all'indagine svolta ed a quanto precedentemente indicato, il **Valore di Mercato** alla data del 31 dicembre 2014, dell'immobile costituente il Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso, denominato "Primo RE", sia ragionevolmente espresso come segue:

**Euro 38.200.000,00**  
**(Euro Trentottomilioniduecentomila/00)**

**REAG - Real Estate Advisory Group S.p.A.**

Simone Spreafico  
Advisory & Valuation Dept. Director



Paola Ricciardi  
Managing Director



Leopoldo Civelli  
Chief Executive Officer





**TEAM di LAVORO:**

*All'esecuzione della valutazione e alla stesura del Rapporto, con la direzione di:*

**Simone Spreafico** – *Advisory & Valuation Dept. Director,*

*e la supervisione e controllo di:*

**Federica Minnella** – *Engagement Manager Hospitality & Leisure Advisory & Valuation Dept.*

*hanno partecipato:*

**Davide Vergani** – *Project Manager Hospitality & Leisure Advisory & Valuation Dept.*

**Gaia Plachesi** – *Tecnico*

**Centro Studi Reag** – *Analisi di Mercato*

**Micaela Beretta** – *Editing*

*Per una corretta comprensione dei risultati delle analisi si demanda alla lettura integrale del testo, che si compone:*

- *Del presente Volume Zero contenente la Lettera Certificazione Valori con Criteri Valutativi, Assunzioni e Limiti, Condizioni generali (del servizio);*
- *Di n.1 "Report Valutativo" e relativi allegati.*

## ALLEGATO A – PERIMETRO IMMOBILIARE E VALORE DI MERCATO

N° Immobili	Indirizzo	Comune	VALORE DI MERCATO (Euro) 31/12/2014
1	VIA SILVIO PELLICO, 4	MILANO	38.200.000,00
TOT.			38.200.000,00

## **RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “FONDO IMMOBILIARE PRIMO RE” RELATIVA AL PERIODO DALL’ISTITUZIONE AL 31 DICEMBRE 2014**

### **Premesse**

L’attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Fondo Immobiliare primo RE” (“**Fondo primo RE**”), nel periodo compreso tra l’istituzione, avvenuta il 26 marzo 2014, ed il 31 dicembre 2014, ha riguardato l’esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d’Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (“**Prelios SGR**”), che di volta in volta sono state avanzate nell’ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo primo RE e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

L’attività del Comitato Consultivo, alla luce delle proprie finalità istitutive, è stata svolta nell’ottica precipua di tutelare l’interesse dei sottoscrittori delle quote del Fondo primo RE. Con specifico riferimento alle operazioni soggette a situazioni di potenziale o effettivo conflitto d’interesse – possibili nell’operatività del Fondo primo RE – il Comitato Consultivo ha ritenuto di dover altresì improntare la propria attività al principio del rispetto delle procedure previste e della neutralità dell’interesse del Fondo primo RE in relazione a tali operazioni.

### **Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo primo RE dall’istituzione al 31 dicembre 2014**

Il Comitato Consultivo si è riunito tre volte nel corso del periodo compreso tra l’istituzione del Fondo primo RE ed il 31 dicembre 2014 ed in particolare:

1. in data 26 maggio 2014, con il seguente ordine del giorno: (i) Nomina del Presidente del Comitato Consultivo; (ii) Nomina dell’Esperto Indipendente;
2. in data 11 giugno 2014, con il seguente ordine del giorno: (i) Approvazione del verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 26 maggio 2014; (ii) Business Plan; (iii) Proposte di investimento del Fondo: a) Firenze, Via dei Vecchietti 11; b) Milano, Via Silvio Pellico 4; c) altre proposte; (iv) Conferimento di un mandato per la gestione di servizi amministrativi.
3. in data 30 luglio 2014, con il seguente ordine del giorno: (i) Approvazione del verbale della

precedente riunione del Comitato Consultivo tenutasi in data 11 giugno 2014; (ii) Conferimento di mandati per la gestione di servizi di property management e facility management; (iii) Conferimento di un mandato per la gestione di servizi di project management.

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

Nel periodo compreso tra l'istituzione del Fondo primo RE, avvenuta in data 26 marzo 2014, ed il 31 dicembre 2014, non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione di Prelios SGR si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo primo RE.



Il Presidente  
Giuseppe Grazia



**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI  
DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E  
DELL'ARTICOLO 9 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE  
SPECULATIVO DI TIPO CHIUSO  
FONDO IMMOBILIARE PRIMO RE**

**RENDICONTO DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2014**

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 14 DEL DLGS 27 GENNAIO 2010, N° 39 E DELL'ARTICOLO 9 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58**

Ai Partecipanti al Fondo

“Fondo Immobiliare Primo RE – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso”

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo “Fondo Immobiliare Primo RE – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso”, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla sezione reddituale e dalla nota integrativa per il periodo dal 25 luglio 2014 (data di inizio attività) al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori di Prelios Società di Gestione del Risparmio SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
- 3 A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo “Fondo Immobiliare Primo RE – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso” per il periodo dal 25 luglio 2014 al 31 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e il risultato del Fondo per l'esercizio chiuso a tale data.

---

**PricewaterhouseCoopers SpA**

Sede legale e amministrativa: **Milano** 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. Euro 6.890.000,00 i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: **Ancona** 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 0712132311 - **Bari** 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 0805640211 - **Bologna** 40126 Via Angelo Finelli 8 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhler 23 Tel. 0303697501 - **Catania** 95129 Corso Italia 302 Tel. 0957532311 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 - **Genova** 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 01029041 - **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 - **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 - **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 - **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521275911 - **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 - **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 - **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 - **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 - **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel. 0458263001

- 4 La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 e successive modifiche compete agli amministratori di Prelios Società di Gestione del Risparmio SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo "Fondo Immobiliare Primo RE – Fondo comune di investimento immobiliare speculativo di tipo chiuso" per il periodo dal 25 luglio 2014 al 31 dicembre 2014.

Milano, 27 marzo 2015

PricewaterhouseCoopers SpA



Elisabetta Caldirola  
(Revisore legale)