



**Fondo Immobiliare primo RE**  
**Relazione di gestione**  
**al 31 dicembre 2020**

## Indice

---

<b>1. Relazione degli Amministratori</b>	<b>3</b>
1.1 <i>Overview</i> dell'economia globale	3
1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari	6
1.1.2 Il finanziamento immobiliare	7
1.1.3 Previsioni di settore	7
1.2 Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020	8
1.3 Linee strategiche future	20
1.4 Rapporti intrattenuti con altre società del gruppo di appartenenza della SGR e Informativa periodica sulle situazioni di conflitto ai sensi dell'art. 46 comma 5 del Provvedimento Congiunto Banca d'Italia Consob del 29 ottobre 2007 e dell'art. 36 del Regolamento Delegato (UE) N. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012	21
1.5 Attività di collocamento delle quote	22
1.6 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)	23
1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2020	28
1.8 Strumenti finanziari derivati	30
1.9 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura della Relazione di gestione	30
<b>2 Situazione Patrimoniale</b>	<b>31</b>
<b>3 Sezione Reddittuale</b>	<b>33</b>
<b>4 Nota Integrativa</b>	<b>35</b>
Parte A – Andamento del valore della quota	35
Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto	40
Sezione I – Criteri di valutazione	40
Sezione II – Le attività	42
Sezione III – Le passività	45
Sezione IV – Il valore complessivo netto	47
Sezione V – Altri dati patrimoniali	48
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	50
Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari	50
Sezione II – Beni immobili	50
Sezione III – Crediti	50
Sezione IV – Depositi bancari	50
Sezione V – Altri beni	50
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	50
Sezione VII – Oneri di gestione	51
Sezione VIII – Altri ricavi e oneri	53
Sezione IX – Imposte	53
Parte D – Altre informazioni	53

**Allegato 1** – Relazione di stima del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Immobiliare primo RE alla data del 31 dicembre 2020 redatta dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A..

**Allegato 2** – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al primo semestre 2020.

**Allegato 3** – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al secondo semestre 2020.

## 1. Relazione degli Amministratori

---

### 1.1. Overview dell'economia globale

L'attività economica globale, dopo un recupero superiore alle attese avuto nei mesi estivi, nel quarto trimestre 2020 avrebbe rallentato risentendo della nuova ondata pandemica, soprattutto nei paesi avanzati. L'avvio delle campagne di vaccinazione inciderebbe favorevolmente sulle prospettive di più lungo periodo, ma restano incerti i tempi della ripresa.

Nel terzo trimestre 2020 la ripresa dell'attività economica è stata robusta, anche se in misura molto ridotta nel comparto dei servizi, rimasto ovunque debole. Negli Stati Uniti, in Giappone e nel Regno Unito il prodotto interno lordo si è collocato ancora al di sotto dei livelli precedenti la pandemia, rispettivamente per il 3,5%, il 4,2% e il 9,7%. Nell'ultima parte del 2020 l'accelerazione dei contagi ha frenato la produzione economica, soprattutto nelle economie avanzate. Nel settore manifatturiero gli indici degli acquisti delle imprese sono rimasti nel mese di dicembre 2020 al di sopra della soglia di espansione negli Stati Uniti, nell'area dell'euro e nel Regno Unito. Nel settore dei servizi, il più colpito dalle misure di contenimento della pandemia, le prospettive si mantengono nel complesso negative, in particolare nel comparto del turismo e in quello dei servizi ricreativi. Solo in Cina, dove i contagi si sono pressoché azzerati dalla scorsa primavera, gli indici hanno rilevato un'espansione in tutti i settori. Secondo le previsioni dell'OCSE diffuse nel mese di dicembre 2020, il prodotto globale tornerebbe a espandersi del 4,2% nel 2021, superando i livelli antecedenti la pandemia entro la fine del medesimo anno. Le proiezioni scontano il mantenimento del supporto delle politiche economiche espansive nel contesto internazionale e una vaccinazione su larga scala entro la fine dell'anno in corso.

In Italia, la crescita della produzione durante i mesi estivi del 2020 è stata superiore alle attese, indicando una significativa capacità di recupero della nostra economia. Nel complesso del quarto trimestre 2020, tuttavia, l'attività è tornata a diminuire con la recrudescenza della pandemia. Sulla base delle informazioni disponibili, la flessione del PIL nel quarto trimestre 2020 si aggirerebbe attorno al -3,5% rispetto al periodo precedente; l'incertezza relativa a questa stima è però molto elevata.

Nel terzo trimestre 2020 il PIL è aumentato del 15,9%. L'attività è stata sospinta dal forte rialzo sia delle esportazioni sia della domanda nazionale, particolarmente pronunciato per gli investimenti fissi lordi, che hanno superato i livelli della fine del 2019. Il valore aggiunto è salito in tutti i comparti. Nei servizi il recupero è stato parziale per settori come il commercio, il trasporto, l'alberghiero e la ristorazione, le attività professionali e i servizi ricreativi, culturali e di cura della persona.

Nel terzo trimestre 2020 la spesa delle famiglie, dopo la forte contrazione nella prima metà dell'anno, è cresciuta del 12,4% rispetto al periodo precedente, con un aumento diffuso a tutte le componenti e particolarmente marcato per gli acquisti di beni durevoli. Anche il reddito disponibile in termini reali ha segnato un forte recupero, pur rimanendo al di sotto dei livelli precedenti la pandemia. La propensione al risparmio è calata significativamente, ma è rimasta elevata riflettendo sia motivazioni precauzionali di natura economica, sia la rinuncia a effettuare alcune spese per evitare il contagio. Nel periodo estivo le ore lavorate,

dopo il calo dei mesi primaverili, sono decisamente aumentate: la ripresa dell'attività produttiva si è associata a una marcata diminuzione del ricorso ai regimi di riduzione dell'orario di lavoro in costanza di rapporto di lavoro. Le ore lavorate sono tuttavia rimaste inferiori rispetto al quarto trimestre dell'anno precedente, soprattutto nei servizi privati. Anche il numero di occupati è tornato a crescere (0,9%), pur rimanendo ancora del 2,1% al di sotto del livello precedente l'emergenza sanitaria; il miglioramento ha interessato in maniera esclusiva il lavoro dipendente, mentre è proseguito il calo di quello autonomo.

Negli ultimi mesi del 2020 la variazione dei prezzi al consumo è stata negativa, riflettendo la dinamica dei prezzi dei beni energetici e l'andamento dei prezzi nei settori dei servizi più colpiti dalla crisi. Le aspettative di inflazione degli analisti e delle imprese continuano a prefigurare valori molto contenuti nei prossimi dodici mesi. Sulla base dei dati preliminari, nel dicembre 2020 la variazione sui dodici mesi dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) si è stabilizzata a -0,3%.

Le prospettive rimangono strettamente dipendenti sia dall'evoluzione della pandemia, sia dalle misure adottate, da un lato per contrastare l'aumento dei contagi, dall'altro per mitigarne l'impatto sull'attività economica. La proiezione di base presentata assume che, dopo la seconda ondata di contagi dell'autunno scorso, l'epidemia ritorni gradualmente sotto controllo nella prima metà di quest'anno e che l'emergenza sanitaria venga completamente superata entro il 2022, grazie soprattutto alla campagna di vaccinazione<sup>1</sup>.

### **Il mercato al dettaglio**

Il terzo trimestre 2020 ha segnato una nuova inversione di tendenza per i volumi di compravendita nel settore residenziale che, dopo due periodi di forte calo, ha registrato oltre 4.200 abitazioni scambiate in più rispetto al terzo trimestre 2019, +3,1%; medesima tendenza si è evidenziata anche nella serie stagionalizzata del NTN (Numero di Transazioni Normalizzate) e nella serie storica delle variazioni tendenziali del NTN, dove torna in campo positivo. I mercati residenziali relativi alle otto principali città italiane mostrano cali tendenziali delle transazioni non in linea con il dato positivo nazionale. Seppure si tratti di un valore dimezzato rispetto al dato tendenziale del trimestre precedente, il calo complessivo registrato nel terzo trimestre 2020 è pari all'11,1%.

Il mercato di Napoli ha rappresentato l'unica eccezione riportandosi, anche se di poco, in campo positivo, +0,2% rispetto al -35,8% che nel secondo trimestre 2020 era stato il dato tendenziale peggiore tra le grandi città. Anche le altre città in realtà hanno migliorato la tendenza, nonostante i dati ancora negativi. A Palermo, Roma, Genova e Torino il calo nel terzo trimestre 2020 si è ridimensionato notevolmente rispetto al dato fortemente negativo rilevato nel secondo trimestre 2020, mentre a Milano, Bologna e soprattutto Firenze le compravendite hanno continuato a mostrare decisi cali, ancora con tassi di variazione tendenziale negativi a due cifre.

---

<sup>1</sup> Fonte: Banca d'Italia, Bollettino Economico - gennaio 2020

## Fondo Immobiliare primo RE

In termini di superficie compravenduta, i dati sono analoghi ai livelli di volumi di NTN. Da segnalare il dato di Napoli che sotto questo aspetto si registra, al pari delle altre grandi città, un dato negativo in quanto a superficie totale di abitazioni compravendute (-2,9%)<sup>2</sup>.

Grandi città	NTN III 2019	NTN IV 2019	NTN I 2020	NTN II 2020	NTN III 2020	Var % NTN II 20/II 19	Var % NTN III 20/III 19
Roma	7.481	8.588	6.746	6.715	6.767	-23,4%	-9,5%
Milano	5.873	7.154	4.936	5.202	4.965	-26,5%	-15,5%
Torino	3.013	3.781	2.671	2.680	2.735	-27,5%	-9,2%
Napoli	1.586	1.944	1.474	1.328	1.589	-35,8%	0,2%
Genova	1.742	1.915	1.520	1.488	1.619	-19,9%	-7,1%
Palermo	1.310	1.553	1.214	972	1.238	-34,2%	-5,5%
Bologna	1.440	1.710	1.301	1.259	1.172	-28,1%	-18,6%
Firenze	1.167	1.310	1.031	1.020	903	-23,3%	-22,6%
<b>Totale</b>	<b>23.613</b>	<b>27.955</b>	<b>20.894</b>	<b>20.664</b>	<b>20.988</b>	<b>-26,3%</b>	<b>-11,1%</b>

Secondo le stime preliminari, nel terzo trimestre 2020 l'indice dei prezzi delle abitazioni (IPAB) acquistate dalle famiglie per fini abitativi o per investimento diminuisce del 2,5% rispetto al trimestre precedente e aumenta dell'1,0% nei confronti dello stesso periodo del 2019 (era +3,3% nel secondo trimestre 2020). L'aumento tendenziale dell'IPAB è da attribuirsi soprattutto ai prezzi delle abitazioni nuove che accelerano la crescita, passando dal +2,7% registrato nel secondo trimestre 2020 al +3,0%, mentre i prezzi delle abitazioni esistenti crescono dello 0,7%, rallentando rispetto al trimestre precedente (era +3,6%). Su base congiunturale la diminuzione dell'IPAB è dovuta unicamente ai prezzi delle abitazioni esistenti che registrano un calo pari a -3,2% (dopo il +3,2 del trimestre precedente), mentre i prezzi delle abitazioni nuove aumentano, anche se meno del trimestre precedente (+1,1% dopo il +2,0% del secondo trimestre 2020)<sup>3</sup>.

### **Il mercato corporate in Italia**<sup>4</sup>

Il 2020 sarà ricordato come l'anno del Covid-19 che ha rivoluzionato gli equilibri dell'economia nazionale e globale. Nei primi due trimestri dell'anno 2020 la maggior parte dei settori merceologici sono stati colpiti pesantemente dalla pandemia e nonostante nel terzo trimestre del 2020 il prodotto interno lordo sia cresciuto con una variazione a doppia cifra, la maggior parte dei settori commerciali rimangono deboli ed esposti a un futuro ancora incerto.

Il mercato immobiliare *corporate* nel corso del 2020 ha registrato investimenti inferiori rispetto al volume storico realizzato nel 2019 e alle *performance* degli ultimi 5 anni. Nonostante l'imminente crisi gli investitori hanno saputo cogliere le opportunità offerte dal mercato e alcuni settori, come quello residenziale, hanno visto crescere nei loro volumi.

Il volume degli investimenti immobiliari *corporate* nel 2020 è stato pari a Euro 8 miliardi, in diminuzione del 31,7% rispetto al valore di Euro 11,7 miliardi registrato nel 2019. Il settore direzionale, nonostante la flessione del 24,5%, è rimasta

<sup>2</sup> Fonte: Agenzia delle Entrate, Residenziale: statistiche III trimestre 2020

<sup>3</sup> Fonte: ISTAT, Prezzi delle abitazioni (Dati Provvisor), III trimestre 2020

<sup>4</sup> Fonte: Prelios Group Market Research

l'*asset class* privilegiata totalizzando Euro 3,8 miliardi supportata dalle città di Roma e di Milano le quali hanno visto flussi di capitali per complessivi Euro 3,5 miliardi.

Ottime *performance* sono arrivate invece dal comparto della logistica che ha capitalizzato Euro 1,5 miliardi di investimenti, in aumento rispetto al valore di un anno fa del 6,7%. Le operazioni hanno riguardato compravendite di immobili logistici prevalentemente nel Nord Italia e la domanda si è concentrata sia su immobili strategici ubicati in zone industriali, vicine a raccordi autostradali e ben collegate, sia sul prodotto BTS (*built to suit*).

A livello geografico, la macro regione del Nord Ovest d'Italia si conferma il motore dell'economia immobiliare italiana annoverando investimenti per Euro 4,2 miliardi (pari al 52,1% del transato nazionale) seguita dal Centro Italia i cui i capitali sono stati pari a Euro 1,4 miliardi (17% del dato nazionale). La macro regione del Nord Est ha capitalizzato il 6,8% degli investimenti con Euro 550 milioni mentre nel Sud e nelle Isole d'Italia il valore del compravenduto si è aggirato su Euro 150 milioni.

Infine, il transato in portafogli immobiliari è stato di oltre Euro 1,8 miliardi. Nel 2020 sono tornati a crescere i capitali degli operatori nazionali i quali sono ammontati a Euro 2,9 miliardi, pari al 36,3% del transato totale, in aumento rispetto al 2019, anno in cui ammontavano a Euro 2,6 miliardi. A guidare i flussi sono stati principalmente i fondi immobiliari rappresentati da compagnie assicurative e gruppi bancari locali. I capitali stranieri hanno rappresentato il 63,7%, per un valore complessivo di Euro 5,1 miliardi, e sono giunti principalmente dall'Europa, in particolare dalla Francia e dalla Germania, oltre a quelli provenienti dagli Stati Uniti.

### 1.1.1 Il mercato dei fondi immobiliari<sup>5</sup>

Nel corso del 2020 il comparto dei fondi immobiliari italiani ha continuato a crescere in modo sostenuto e il suo peso sul resto dei veicoli europei ha superato l'11%.

Sulla base dei dati delle semestrali e delle indicazioni dei gestori, il Net Asset Value (NAV) a fine 2020 potrebbe sfiorare Euro 85 miliardi, con un incremento del 3,9% rispetto ai dodici mesi precedenti. Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 518 fondi attivi potrebbe raggiungere Euro 95 miliardi, con un incremento del 3,8% rispetto al 2019. Le previsioni per il 2021 vedono una crescita del NAV e del patrimonio di oltre il 5%.

L'indebitamento è salito a Euro 37,6 miliardi rispetto a Euro 34,4 miliardi registrati a fine 2019 con un'incidenza del 39,5% sul patrimonio mentre la *performance* dei veicoli immobiliari (ROE), pur rappresentando la media di realtà molto diversificate, è stata dell'1,7%, in aumento di 20 bps.

L'*asset allocation* globale è sostanzialmente rimasta stabile con un incremento del comparto residenziale e della logistica; in lieve contrazione invece risulta l'*asset class* degli uffici mentre più evidente è stata la battuta d'arresto del settore commerciale poco resiliente a un contesto di mercato in rapido e incerto divenire.

---

<sup>5</sup> Fonte: Scenari Immobiliari, I fondi Immobiliari in Italia e all'estero, Rapporto 2020

Le prospettive per il 2021, sulla base delle indicazioni raccolte tra le SGR, sono di incremento delle masse gestite e di diversificazione dei portafogli rispetto alla composizione attuale.

### 1.1.2 Il finanziamento immobiliare<sup>6</sup>

Nel mese di novembre 2020 i prestiti al settore privato non finanziario sono cresciuti del 6,1% sui tre mesi precedenti. A differenza degli altri principali paesi dell'area euro, la dinamica del credito alle società non finanziarie si è mantenuta robusta, ancora sospinta dall'ampio ricorso delle imprese ai finanziamenti coperti da garanzia pubblica. I prestiti alle famiglie sono cresciuti a ritmi pressoché invariati rispetto ad agosto 2020. I mutui hanno lievemente accelerato, mentre il credito al consumo si è mantenuto debole. Gli schemi di garanzia sui nuovi finanziamenti e le moratorie sui prestiti esistenti, adottati dal Governo a sostegno della liquidità di imprese e famiglie, sono stati estesi fino a giugno 2021. A novembre, il tasso di interesse sui nuovi prestiti bancari alle imprese è rimasto basso, all'1,3% a novembre 2020 e il moderato incremento rispetto ad agosto 2020 ha riguardato i finanziamenti di importo fino a un milione di Euro. Il costo medio dei nuovi prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni si è mantenuto stabile all'1,3%.

### 1.1.3 Previsioni di settore<sup>7</sup>

#### **Residenziale**

Dopo la contrazione registrata nei primi due trimestri dell'anno 2020, il terzo trimestre ha visto una leggera ripresa delle compravendite residenziali rispetto al numero di unità transate a fine settembre 2019. Nei primi nove mesi dell'anno 2020 il numero di abitazioni compravendute è stato di circa 375.000 unità (-60.700 unità rispetto ad un anno fa) e indubbiamente la soglia delle 600.000 compravendite dello scorso anno ormai non sembra più raggiungibile. La pandemia da Covid-19 ha cambiato radicalmente gli equilibri economici di tutti i settori commerciali e anche per il mercato residenziale i prossimi mesi potranno essere decisi.

#### **Uffici**

Nella città di Milano sono state chiuse operazioni per Euro 3,1 miliardi, in diminuzione del 28,9% rispetto al 2019, mentre nell'ultimo trimestre 2020 il totale investito è ammontato a Euro 970 milioni (+31,9% qoq). Il comparto direzionale ha guidato gli investimenti del capoluogo lombardo per un valore di Euro 2,6 miliardi concentrati principalmente nelle zone del *Central Business District* (CBD) Duomo e CBD Porta Nuova e Centro della città.

Nell'ultimo trimestre del 2020, il *take-up* degli spazi direzionali è stato di circa 90.000 mq, in forte aumento rispetto allo scorso trimestre mentre negli ultimi 12 mesi l'assorbimento è stato pari a 275.000 mq. Il *prime rent* è rimasto stabile a Euro 600/mq/anno nella zona del CBD Duomo ma nelle zone fuori dal centro si iniziano a intravedere segnali di contrazioni nei canoni sui nuovi contratti di locazione; il *prime net yield* invece si consolida al livello del 3,1%.

---

<sup>6</sup> Fonte: Banca d'Italia - Bollettino Economico, gennaio 2020

<sup>7</sup> Fonte: Prelios Group Market Research

Il mercato di Roma ha capitalizzato Euro 520 milioni nel quarto trimestre dell'anno 2020 e da inizio il valore complessivo transato è stato di Euro 1,1 miliardi. Il settore direzionale ha rappresentato il 74,8% degli investimenti focalizzati principalmente nel centro storico e nel distretto dell'EUR. Da inizio anno il volume di assorbimento degli spazi direzionali è stato di circa 120.000 mq con locazioni concentrate soprattutto nelle zone dell'EUR e della periferia le quali hanno registrato un *take-up* totale di 75.000. Il *prime rent* è rimasto stabile a Euro 450/mq/anno nel CBD della città mentre il rendimento netto prime si attesta 4,0%.

### **Retail**

Il settore *retail* nel 2020 è stato fortemente penalizzato a causa della pandemia da Covid-19 che ha colpito principalmente i comparti *high street* e quello degli *shopping center*. Nel 2021 sarà importante capire come reagisce l'economia agli sviluppi della pandemia. Qualora le zone rosse, i *lockdown* regionali e altre restrizioni del governo dovessero attenuarsi allora il mercato *retail*, in particolare quello *high street*, potrebbe vedere uno spiraglio di luce auspicando una crescita nei fatturati e nei volumi di investimento immobiliari.

### **Logistica**

Il 2020 è stato un anno sopra le aspettative per il comparto della logistica registrando una *performance* superiore allo scorso anno. Al momento il mercato della logistica è quello più promettente e gli investitori istituzionali lo guardano come il bene rifugio proprio per le potenzialità offerte dal prodotto. Qualora la pandemia dovesse perdurare nel corso del 2021 non si esclude che ulteriori capitali stranieri potrebbe confluire in questo mercato.

## **1.2 Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020**

### ***Il Fondo***

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

### ***Investimento Tipico***

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

### ***Durata***

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

## Fondo Immobiliare primo RE

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

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

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

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

Il Fondo primo RE in sintesi		31 dicembre 2019	31 marzo 2020	30 giugno 2020	30 settembre 2020	31 dicembre 2020
Patrimonio Immobiliare	n° immobili	9	9	9	9	10
Superficie lorda complessiva	mq	94.487	94.487	94.487	94.487	96.937
Destinazione d'uso prevalente		Alberghiero - Uffici - Retail				
Valore di mercato immobili <sup>(1)</sup>	€ mln	324,1	319,8	315,9	315,1	342,0
Valore di iscrizione immobili in Relazione	€ mln	324,1	319,8	315,9	315,1	342,0
Costo storico	€ mln	308,1	308,1	308,1	308,1	336,8
Equity Investito (cumulato)	€ mln	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
Finanziamenti ricevuti	€ mln					
Loan to Value (LTV)	%					
Loan to Cost (LTC)	%					
Net Asset Value (NAV)	€ mln	348,8	347,6	346,4	347,8	348,5
Distribuzione proventi totale <sup>(2)</sup>	€ mln					
Distribuzione proventi per quota <sup>(2)</sup>	€/quota					
Rimborso parziale di quote <sup>(2)</sup>	€ mln					
Rimborso parziale di quote pro-quota <sup>(2)</sup>	€/quota					
Equity Investito (residuo) <sup>(2)</sup>	€ mln	300,0	300,0	300,0	300,0	300,0
Valore contabile della quota	€/quota	282.432,911	281.439,160	280.518,389	281.586,739	282.164,334
N° quote	n.	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235

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

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

### Covid-19

La pandemia da Covid-19 diffusasi inizialmente in tutta la Cina continentale, a partire dal mese di dicembre 2019 e, successivamente in tutto il mondo, ha richiesto da parte di tutti i Paesi del mondo l'adozione di misure straordinarie in materia di contenimento e gestione dell'emergenza epidemiologica. In Italia i DPCM emessi a partire dal 23 febbraio 2020 in merito a "Misure urgenti di contenimento del contagio sul territorio nazionale" avevano consentito di

rallentare la diffusione del virus e permesso alle strutture sanitarie di assorbire il picco di contagi.

A partire dal 4 maggio 2020 aveva preso avvio la cosiddetta Fase 2 dell'emergenza, che avrebbe dovuto consentire al Paese di avviarsi verso un progressivo ritorno alla normalizzazione dell'attività lavorativa, nel rispetto delle disposizioni definite dalle Autorità preposte, al fine di tutelare la salute dei cittadini ed evitare un possibile aumento dei contagi. In considerazione dell'evolversi della situazione epidemiologica, delle dimensioni sovranazionali del fenomeno epidemico e dell'incremento dei casi sul territorio nazionale dovuti alla c.d. "seconda ondata", il Governo Italiano ha emanato a partire dal mese di ottobre 2020 una serie di nuovi DPCM che hanno introdotto ulteriori misure di contenimento del contagio.

Le disposizioni che avevano in precedenza portato all'applicazione del *lockdown* delle attività economiche non essenziali in quasi tutti i principali Paesi della UE e degli USA avevano causato una contrazione dei consumi e della produzione industriale, portando i principali istituti di ricerca internazionali a prevedere una decrescita del PIL di molti paesi, tra cui l'Italia.

Il settore *Real Estate*, specialmente in occasione del primo *lockdown*, è stato tra i più colpiti a causa della chiusura dei cantieri e del rallentamento delle transazioni, già a partire dal primo trimestre 2020. Il fermo delle attività economiche non essenziali ha inoltre spinto molti conduttori a chiedere sconti sui canoni di locazione, con possibili impatti sui risultati dei FIA e sulla loro situazione patrimoniale e finanziaria.

Prelios SGR è stata fin da subito attenta al rispetto di tutte le indicazioni delle Autorità in tema di gestione dell'emergenza in relazione agli immobili di proprietà dei FIA gestiti.

Si segnala che, in presenza di immobili *multitenant* (o potenzialmente *multitenant*, ma con parti *vacant*) è stato richiesto ai *Facility Manager* di fornire informazioni dettagliate e allegazioni documentali sulle attività di manutenzione, pulizia e sanificazione delle aree comuni e degli impianti a uso comune compiute in considerazione della sopravvenuta emergenza epidemiologica Covid-19 (anche per quanto concerne – a titolo esemplificativo - la manutenzione/adeguamento alle normative di volta in volta vigenti e la pulizia dei filtri dell'aria), nonché sulle iniziative che abbiano opportunamente adottato nella gestione dei rapporti con le relative ditte conduttrici ai fini della fruizione delle stesse aree ed impianti comuni in ossequio – tra l'altro – alle indicazioni diramate dal Ministero della Salute (anche per quanto possa concernere le indicazioni sulla limitazione del numero di persone abilitate di volta in volta a salire sulla cabina ascensore). Si precisa che nel caso di condomini la responsabilità di pianificare tali interventi ricade sugli amministratori condominiali, mentre negli immobili *monotenant* tale responsabilità ricade sul conduttore/datore di lavoro.

Inoltre Prelios SGR, in qualità di gestore, è attenta a monitorare l'evolversi del contesto esterno, sviluppando possibili scenari di *sensitivity*, al fine di poter prevenire eventuali rischi e attivare le opportune azioni di mitigazione, nonostante le difficoltà nel prevedere l'evolversi della situazione, in relazione a: i) possibili differenze nell'andamento della crisi nei principali paesi del mondo, ii) incertezza nell'efficacia delle azioni di supporto che saranno implementate da Governo, Banca d'Italia e BCE, e iii) effettiva durata della pandemia.

Prelios SGR sta inoltre monitorando le richieste di sconto, sospensione e dilazione di pagamento dei canoni di locazione ricevute dai conduttori al fine di

poter gestire le singole situazioni sulla base delle specifiche problematiche, garantendo una coerenza complessiva nelle risposte date ai conduttori.

### **Il Patrimonio Iniziale**

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

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

### **Emissione nuove quote**

Si ricorda inoltre che:

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

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

### **Il Patrimonio immobiliare**

Il patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 31 dicembre 2020 è costituito dai seguenti immobili:

- Immobile sito a Milano in Via Silvio Pellico n. 4: acquisito in data 28 luglio 2014 ad un prezzo complessivo pari a Euro 37.780.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società “Palazzo del Leone S.r.l.”. L'immobile – inizialmente a destinazione d'uso uffici – è stato oggetto di un importante intervento di conversione in struttura ricettiva alberghiera

durato circa 15 mesi con un investimento complessivo pari a circa Euro 10 milioni.

Il complesso immobiliare – di superficie lorda pari a circa 6.000 mq, di cui circa 400 mq destinati all'attività ristorativa al piano terra – è oggetto di due contratti di locazione di lunga durata: (i) con l'importante catena spagnola Room Mate S.r.l. per la parte alberghiera e (ii) con un noto *brand* per la parte ad uso ristorante e presenta un rendimento a regime pari al 5,6%.

Il *decor design* dell'intero immobile è stato realizzato da Patricia Urquiola, *designer* di fama internazionale. Si evidenzia, inoltre, che nel mese di marzo 2017 è stato completato il processo volto all'ottenimento della certificazione *LEED Gold*, un importante riconoscimento internazionale che, attraverso la verifica di severi parametri, certifica le caratteristiche di sostenibilità ambientale di un edificio.

- Immobile sito a Firenze in Via Dei Vecchietti n. 11: acquisito in data 22 gennaio 2015 ad un prezzo complessivo pari a Euro 55.000.000 oltre IVA ed imposte di legge dal Fondo denominato “Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Alternativo di Tipo Chiuso” gestito dalla società “DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.” (già IDeA FIMIT SGR S.p.A.).

Il complesso immobiliare, di superficie lorda pari a circa 7.700 mq, è completamente locato dal conduttore Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a., società appartenente al Gruppo Unicredit, con un contratto di locazione avente decorrenza dal 1° gennaio 2009 e della durata pari a 18 + 6 + 6 anni ad un canone di locazione pari a Euro 3.561.034 (Euro 560 al mq di superficie ponderata) che consente un rendimento a regime per il Fondo pari a circa il 6,2%.

- Immobile sito a Roma in Via Achille Campanile n. 73/85: acquisito in data 7 luglio 2015 ad un prezzo pari a Euro 27.000.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società “Costruzioni Civili e Commerciali – Società per Azioni”. Il complesso immobiliare, di superficie commerciale pari a circa 9.750 mq, è interamente locato a diversi conduttori con canoni di locazione a regime per complessivi Euro 2.472.920 (pari a Euro 253 al mq di superficie commerciale), che consentono al Fondo un rendimento a regime pari al 9,1%.

Il principale *tenant* è rappresentato da Hewlett Packard S.p.A. (un'azienda *leader* nel settore informatico), i cui canoni di locazione, in parte garantiti dal venditore con una garanzia di reddito, rappresentano circa il 60% dei canoni totali.

- Immobile sito a Milano in Via Durini n. 18: acquisito in data 16 settembre 2015 ad un prezzo complessivo pari a Euro 41.500.000 oltre IVA ed imposte di legge dalle società “Ananke S.r.l.” e “Durini 18 S.r.l.”.

Il complesso immobiliare è composto (i) da una piastra *retail* al piano terra e (ii) da una parte ad uso uffici ai piani superiori.

L'immobile, che presenta un rendimento a regime pari al 4,7%, ha una superficie complessiva di circa 7.000 mq, di cui circa 2.100 mq ad uso *retail*, locati principalmente alla società Cassina S.p.A. – un importante operatore nel settore dell'arredamento contemporaneo – e circa 4.100 mq

ad uso uffici, per i quali è terminato a dicembre del 2017 il processo di riqualificazione e riposizionamento. Gli spazi ad uso uffici sono stati locati a Cassina S.p.A. e studi legali internazionali di primario *standing*.

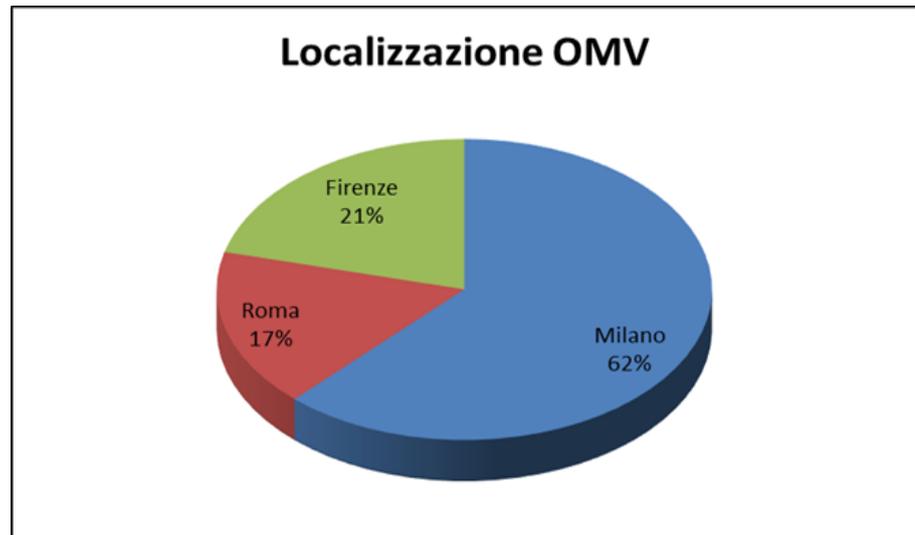
Si evidenzia, inoltre, che nel mese di luglio 2019 è stato completato il processo volto all'ottenimento della certificazione *LEED Platinum*, un importante riconoscimento internazionale che, attraverso la verifica di severi parametri, certifica le caratteristiche di sostenibilità ambientale di un edificio.

- Immobile sito a Milano in Via Mauro Macchi n. 38-40: acquisito in data 3 agosto 2016 ad un prezzo complessivo pari a Euro 10.600.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società "Excalibur R.E. S.r.l.". L'immobile ha una superficie complessiva di circa 4.300 mq ed è quasi interamente locato a tre conduttori. Il principale conduttore è rappresentato dalla società Wella Italia S.r.l.  
L'immobile presenta un rendimento a regime pari al 6%.
- Immobile sito a Roma in Via Tiburtina n. 965: acquisito in data 25 novembre 2016 ad un prezzo complessivo pari a Euro 27.000.000 oltre IVA ed imposte di legge dalla società "Luigi Dimola e figli S.A.S. di Paola ed Antonia Dimola". L'immobile ha una superficie lorda di circa 24.000 mq (oltre circa 10.000 mq di aree esterne), ed è interamente locato alla società Telespazio S.p.A. - uno dei principali operatori al mondo nel campo dei servizi satellitari e facente parte del Gruppo Leonardo - Finmeccanica e presenta un rendimento a regime pari all'8,6%.
- Immobile sito a Roma in Via Arno n. 64: acquisito in data 31 gennaio 2017 ad un prezzo complessivo pari a Euro 18.000.000 oltre IVA dalla società "S.I.P.I.L. S.p.A.". L'immobile ha una superficie lorda di circa 3.500 mq (oltre circa 370 mq di aree esterne), è interamente locato alla società Enel Italia S.r.l. - società facente parte del Gruppo Enel - e presenta un rendimento a regime pari al 4,8%.
- Immobile sito a Milano in Via Amadeo n. 59: acquisito in data 4 agosto 2017 ad un prezzo complessivo pari a Euro 33.000.000 oltre IVA dal Fondo denominato "Omicron Plus Immobiliare – Fondo Comune di Investimento Immobiliare Alternativo Riservato" ai tempi gestito dalla società "BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy Società di Gestione del Risparmio S.p.A.". L'immobile ha una superficie lorda di circa 11.600 mq ed è locato per l'84% a primari conduttori con contratti di locazione recentemente stipulati e di lunga scadenza. I conduttori principali sono Cofidis S.p.A. (*leader* delle vendite di prodotti finanziari) e Liquigas S.p.A. (*leader* del mercato GPL e GNL) che rappresentano circa il 70% del canone di locazione totale. L'immobile presenta un rendimento a regime pari al 6,4%.
- Immobile sito a Milano in Corso Europa n. 22: acquisito in data 3 agosto 2018 ad un prezzo complessivo pari a Euro 34.240.000 oltre IVA ed imposte di legge, dalle società "Immobiliare Corso Europa 22 S.r.l.", Kryalos SGR S.p.A. – Due Fondo Portafoglio", "Nova S.r.l.", "Seba S.r.l." e "Bell Group S.r.l.". L'immobile ha una superficie lorda di 3.472 mq locato

per circa l'80% a primari conduttori con contratti di locazione recentemente stipulati e di lunga scadenza. Il conduttore principale è lo studio Lab Law, importante studio legale attivo nel settore giuslavoristico. L'immobile presenta un rendimento a regime pari al 4,4% circa, ulteriormente incrementabile con lo sviluppo della volumetria residua disponibile sul lastrico solare.

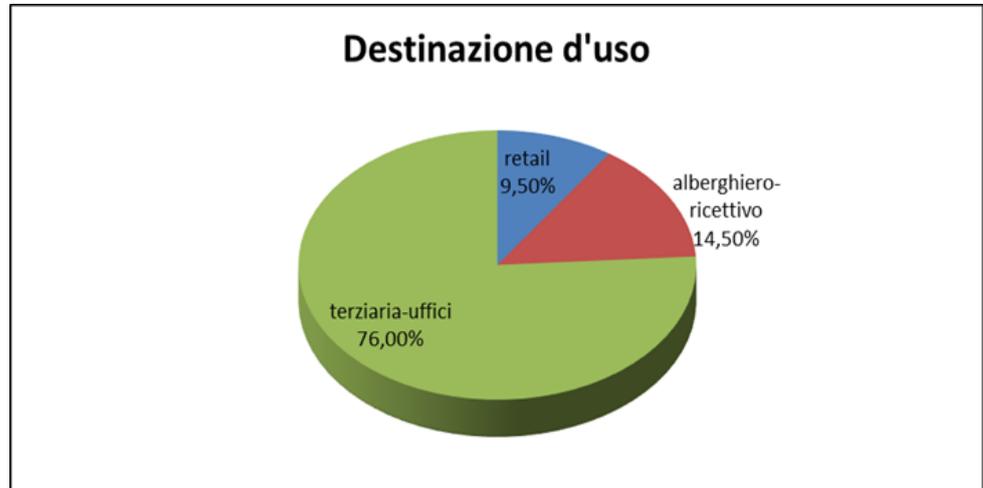
- Immobile sito a Milano in Corso Matteotti n. 5: acquisito in data 15 dicembre 2020 ad un prezzo complessivo pari a Euro 28.000.000 oltre imposte di legge, dal FIA denominato "Fondo Perseus" gestito da Kryalos SGR S.p.A.. L'immobile, con una superficie lorda di circa 2.450 mq, è un prestigioso edificio storico costruito nel corso degli anni '30 e porta la firma dell'Architetto Emilio Lancia, fra i maggiori esponenti dello stile "Novecento". L'asset è a destinazione d'uso direzionale ed è collocato in posizione strategica, nel pieno centro di Milano nel cuore del quadrilatero della moda, con affaccio d'angolo all'incrocio tra le eleganti strade di Corso Matteotti e Via San Pietro all'Orto. L'immobile – ad oggi completamente *vacant* – è stato oggetto di un intervento di valorizzazione recentemente concluso e realizzato dal venditore che ha previsto la ristrutturazione integrale dell'edificio volta al raggiungimento di elevati *standard* in termini di efficienza, futuro utilizzo e valore architettonico. Il *potential yield* dell'immobile è pari a circa il 4%.

**Distribuzione geografica** Alla data del 31 dicembre 2020 gli immobili del Fondo sono localizzati nelle città di Milano, Roma e Firenze.



### **Destinazione d'uso**

Gli immobili facenti parte del patrimonio immobiliare del Fondo, al 31 dicembre 2020, hanno una destinazione d'uso prevalentemente terziario-uffici (76%), con presenza di alberghiero-ricettivo (14,5%) e retail (9,5%).



### **Affitti e attività di locazione**

Nel corso del 2020 sono stati sottoscritti i seguenti contratti di locazione:

- immobile sito a **Milano** in **Via Mauro Macchi nn. 38-40**, sono stati sottoscritti due nuovi contratti di locazione con le società Wella Italia S.r.l. e Simproter S.r.l. della durata di 6+6 anni per gli spazi rilasciati dalla società Sigest S.p.A. complessivamente pari a circa 1.500 mq, con canoni di locazione annui complessivamente pari a Euro 480.000, e con incentivi a carico del precedente locatore in ragione della risoluzione anticipata. L'attività ha consentito di allungare la scadenza media dei contratti di locazione senza impatti sui flussi di cassa del Fondo;
- immobile sito a **Roma** in **Via Tiburtina n. 965**, è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione con Telespazio S.p.A. allo scopo di consolidare la presenza del conduttore all'interno dell'immobile; il nuovo contratto di locazione prevede:
  - ✓ una durata di anni 6 (data di decorrenza dal 1° gennaio 2020) e rinnovo automatico (salvo disdetta da comunicarsi) per un ulteriore periodo di 6 anni;
  - ✓ un incentivo sul canone di locazione sui primi 5 anni pari uno sconto medio del 25%;
  - ✓ un canone annuo a regime di circa Euro 2.283.600 (con un aumento pari a circa il 13% rispetto al precedente contratto);
  - ✓ una indicizzazione annua – a partire dal 2020 – pari al 100% dell'ISTAT.

Si segnala inoltre che per quanto riguarda:

- l'immobile sito a **Roma** in **Via Achille Campanile n. 85** è stato conferito un mandato per servizi di agenzia a Cushman & Wakefield al fine di ridurre la *vacancy* in ragione di alcuni spazi che si sono liberati nel 2020,

precedentemente occupati di conduttori Tunnel Pro S.r.l., Cirfood SC ed Enterprice Services Italia S.p.A.;

- l'immobile sito a **Milano in Via Amadeo n. 59** è stato rinnovato il mandato per servizi di agenzia a RealtyLab, allo scopo di completare la locazione dell'immobile che al momento presenta una minima *vacancy*;
- l'immobile sito a **Milano in Corso Europa n. 22** è stato rilasciato anticipatamente lo spazio occupato dal conduttore Store S.r.l. (Caffè Pascucci) e attualmente sono in corso alcune trattative volte alla definizione di un accordo transattivo relativamente alla morosità pregressa.

Si evidenzia inoltre che, in seguito all'emergenza sanitaria dovuta all'epidemia da Covid-19, alcuni conduttori degli immobili siti a Milano in Via Silvio Pellico tra cui, per citare i più rilevanti, Room Mate S.r.l. (albergo) e 8 Maggio S.r.l. (*retail*) e in Via Durini, Cassina S.p.A. (uffici e *retail*) e UHE<sup>1</sup> di Romano Pasquale (*retail*), hanno inviato nel corso del 2020 alcune comunicazioni al Fondo con la richiesta di rivedere le condizioni contrattuali per il periodo legato alla pandemia.

La SGR, per conto del Fondo, ha quindi avviato un dialogo con tutti i conduttori interessati al fine di valutare la possibile concessione di agevolazioni economiche temporanee ritenendo opportuno, a livello di strategia condivisa, agire come segue:

- ai conduttori di immobili ad uso *Hospitality* e/o *Retail*, la SGR si è resa disponibile a (i) concedere un eventuale pagamento tardivo delle rate di competenza – per il periodo marzo-maggio 2020 – del canone di locazione, (ii) valutare eventuali agevolazioni economiche temporanee rapportate alla gravità della situazione in essere e all'impatto specifico sul conduttore stesso;
- ai conduttori di immobili ad uso Uffici, la SGR si è resa disponibile a valutare un eventuale pagamento tardivo delle rate di competenza per il periodo marzo-maggio 2020 o, in generale, a definire alcuni piani di rientro laddove sono state riscontrate delle difficoltà, con lo scopo di ridurre la posizione creditoria del Fondo nei confronti di alcuni *tenant*.

A tal proposito si segnala che il Fondo, con il supporto dei legali preposti, ha definito una serie di accordi con alcuni conduttori tra cui, per citare i più rilevanti:

- Room Mate S.r.l., conduttore dell'immobile sito in Milano, Via Silvio Pellico n. 4: è stato sottoscritto un accordo che prevede (i) il pagamento dei canoni di locazione nella misura del 40% per i mesi di marzo, aprile, maggio e giugno 2020 e cessione del credito di imposta per il restante 60% in accordo con quanto previsto dall'art. 28 D.L. 19 maggio 2020, n. 34, entrato in vigore in pari data e convertito nella Legge 17 luglio 2020, n. 77 (ii) un *rent free* dal 1° luglio a 30 settembre 2020, (iii) canoni variabili ridotti per il quarto trimestre 2020 (senza minimo garantito) parametrato sul volume d'affari del conduttore nel periodo, canoni variabili ridotti con minimo garantito pari a Euro 100.000

per gran parte del primo semestre 2021, (iv) un allungamento del contratto di locazione pari a 3 anni;

- 8 Maggio S.r.l., conduttore dell'immobile sito in Milano, Via Silvio Pellico n. 4: l'accordo concluso in data 16 luglio 2020 ed integrato successivamente nel corso dell'esercizio, prevede la concessione di un *rent free* per il periodo marzo, aprile, maggio 2020 e una riduzione canone dal 1° giugno 2020 al 28 febbraio 2021 con pagamento mensile di Euro 10.000, con riserva di proroga della riduzione del canone fino al 30 aprile 2021 in caso del perdurare della pandemia;
- Cassina S.p.A., conduttore dell'immobile sito in Milano, Via Durini n. 18: l'accordo concluso in data 24 luglio 2020 prevede un *rent free* per il periodo aprile, maggio, giugno 2020 oltre ad uno sconto del 50% sul canone di locazione dal 1° luglio 2020 al 30 ottobre 2020 per la porzione dell'immobile relativa allo *showroom* e un *rent free* per il periodo marzo, aprile, maggio 2020 per la porzione a destinazione uffici;
- UHE' di Romano Pasquale, conduttore della porzione *retail* (bar) dell'immobile sito in Milano, Via Durini n. 18; l'accordo raggiunto prevede un *rent free* di sette mesi per il periodo giugno - dicembre 2020;
- Food Brand S.r.l., conduttore di una porzione dell'immobile sito in Milano, Via Amedeo n. 59; l'accordo raggiunto prevede sostanzialmente un *rent free* di sei mesi per il periodo luglio - dicembre 2020 subordinato al rientro rateizzato del debito afferente i periodi pregressi;
- Chimera S.r.l., conduttore di una porzione dell'immobile sito in Milano, Via Amedeo n. 59; l'accordo raggiunto prevede sostanzialmente un *rent free* di sei mesi per il periodo giugno - dicembre 2020, oltre ad uno sconto sul debito in essere pregresso;
- ByteCode S.r.l., conduttore di una porzione dell'immobile sito in Milano, Via Mauro Macchi n. 34; l'accordo concluso prevede sostanzialmente un *rent free* di due mesi per il periodo luglio - agosto 2020.

### **Investimenti immobiliari**

Nel mese di dicembre 2020 è stata perfezionata l'acquisizione dell'immobile sito in Milano, Corso Matteotti n. 5 ad un prezzo pari a Euro 28 milioni come meglio specificato nella precedente sezione denominata "*Il Patrimonio immobiliare*".

Il regolamento del corrispettivo di acquisto, in un'ottica di ottimizzazione dell'utilizzo delle giacenze liquide a disposizione del Fondo, è stato previsto in tre *tranches* separate, effettuate con il versamento (i) di Euro 5 milioni, a titolo di caparra confirmatoria, contestualmente alla sottoscrizione del preliminare di acquisto avvenuto il 29 ottobre 2020, (ii) di Euro 21 milioni effettuato in sede di rogito, avvenuto il 15 dicembre 2020, (iii) di Euro 2 milioni a titolo di saldo prezzo finale, previsto entro la data del 31 marzo 2021.

### **Disinvestimenti immobiliari**

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

### **Corporate Governance**

#### Consiglio di Amministrazione della SGR

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

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

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

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

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

In data 26 febbraio 2020 il Consiglio di Amministrazione, a seguito delle dimissioni dalla carica di Amministratore Delegato del Consigliere signor Sergio Cavallino (con efficacia dal 26 febbraio 2020), ha nominato Amministratore Delegato il signor Patrick Del Bigio, già Consigliere.

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

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

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

#### Collegio Sindacale della SGR

In data 24 aprile 2018 l'Assemblea degli Azionisti ha nominato i membri del Collegio Sindacale, in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2020. Il Collegio Sindacale risulta composto da tre membri effettivi e due membri supplenti, nelle persone dei signori:

- Elenio Bidoggia, Sindaco Effettivo e Presidente del Collegio Sindacale;
- Marco Bracchetti, Sindaco Effettivo;

- Tommaso Vincenzo Milanese, Sindaco Effettivo;
- Tommaso Ghelfi, Sindaco Supplente;
- Gabriele Verganti, Sindaco Supplente.

### Comitati endoconsiliari della SGR

Nell'ambito del processo di adeguamento della *governance* societaria a quanto previsto dal Provvedimento di Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF, la SGR si è dotata dei seguenti tre comitati endoconsiliari (in luogo dei due comitati già esistenti) specializzati in tema di "nomine", "rischi" e "remunerazione", istituiti con delibera del Consiglio di Amministrazione in data 23 aprile 2020.

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

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

I componenti dei comitati endoconsiliari, scelti tra i Consiglieri non esecutivi di cui la maggioranza indipendenti e di genere diverso, è la seguente:

### Comitato Nomine

- Giancarlo Scotti, Presidente;
- Costanza Esclapon de Villeneuve;
- Francesco Gianni.

### Comitato Rischi e Controllo Interno:

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

### Comitato Remunerazione:

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

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

### **Assemblea dei Partecipanti**

In data **13 aprile 2020** si è tenuta l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo che ha deliberato in merito alla determinazione del numero dei componenti del Comitato

Consultivo, ed in merito alla determinazione dell'eventuale relativo compenso. Nello specifico:

- (i) i Signori Fabio Pessina, Salvatore Palma e Mirko Rugolo sono stati nominati membri del Comitato Consultivo;
- (ii) 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.

### **Comitati Consultivi**

In data **13 maggio 2020**, il Comitato Consultivo si è riunito per: (i) deliberare in merito alla nomina del presidente del Comitato Consultivo, (ii) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione, (iii) esprimere un parere in relazione al conferimento dell'incarico di Esperto Indipendente, (iv) avere aggiornamento in merito alle principali attività di gestione del Fondo e (v) ricevere comunicazione in relazione agli oneri inerenti a progetti di acquisizione di immobili da parte del Fondo.

Si segnala nello specifico che il Comitato Consultivo (i) ha nominato il Signor Fabio Pessina come Presidente del Comitato Consultivo, (ii) ha approvato il verbale della precedente riunione, (iii) ha espresso parere favorevole in merito alla conferimento dell'incarico di Esperto Indipendente del Fondo a CBRE Valuation S.p.A., (iv) ricevuto informativa in relazione alle principali attività di gestione del Fondo e (v) ricevuto comunicazione in relazione agli oneri inerenti alla potenziale acquisizione dell'immobile sito a Milano in Corso Matteotti n. 5.

In data **24 novembre 2020**, il Comitato Consultivo si è riunito per: (i) deliberare in merito all'approvazione del verbale della precedente riunione, (ii) avere aggiornamento in merito al *business plan* del Fondo.

Si segnala nello specifico che il Comitato Consultivo ha approvato il verbale della precedente riunione e ha espresso un parere favorevole in merito al *business plan* del Fondo.

### **1.3 Linee strategiche future**

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

Ad oggi l'intero *commitment* sottoscritto dal Partecipante è stato utilizzato per investimenti immobiliari diretti del Fondo per un valore di circa Euro 312 milioni (circa Euro 345 milioni comprensivi di costi di riqualificazione e di *closing costs*).

Sulla base dell'ultimo *Business Plan* presentato al Comitato Consultivo del Fondo in data 24 novembre 2020 ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 26 novembre 2020, è prevista una strategia di gestione finalizzata alla:

- valorizzazione e massimizzazione della redditività degli immobili in portafoglio tramite (i) la locazione degli spazi sfitti, (ii) il rinnovo dei contratti in scadenza e, ove possibile, (iii) la rinegoziazione, anche anticipata

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

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

- profilo di rischio medio-basso;
- capacità del portafoglio di generare costantemente proventi distribuibili.

Alla luce di quanto riportato nella precedente sezione denominata “Covid-19” ed in considerazione del fatto che l'*asset class hospitality* risulta al momento più impattata di altre, la valutazione predisposta al 31 dicembre 2020 dall'Esperto Indipendente del Fondo per l'immobile di Milano, Via Silvio Pellico ed elaborata con le informazioni note al momento dell'analisi, risulta congrua anche se, in ragione degli impatti che la pandemia Covid-19 avrà sull'economia mondiale, quella italiana in particolare e i relativi riflessi sul comparto immobiliare, rispetto a quanto normalmente accadrebbe, alla valutazione dell'Esperto Indipendente dovrebbe essere attribuito un maggior livello di cautela.

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

A tal proposito si rimanda a quanto rappresentato alla sezione “Affitti e attività di locazione” del precedente paragrafo 1.2, con riguardo alle richieste e agli accordi sottoscritti di modifica delle condizioni contrattuali per il periodo legato all'emergenza sanitaria in corso.

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

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

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

## Fondo Immobiliare primo RE

---

- Prelios Integra S.p.A., il mandato per l'attività di *facility management* del portafoglio immobiliare, giunto al termine in concomitanza della chiusura delle attività edili sugli immobili in portafoglio;
- Prelios S.p.A. il mandato per la gestione amministrativa e contabile del Fondo in virtù dei mandati della Servizi Amministrativi Real Estate S.p.A incorporata a dicembre 2019.

Nella tabella seguente sono indicati debiti, crediti, costi e ricavi del Fondo nei confronti delle altre società del Gruppo di appartenenza della SGR al 31 dicembre 2020:

	Prelios Integra S.p.A.	Prelios S.p.A.	Totale
<b>Rapporti patrimoniali:</b>			
Crediti commerciali ed altri			
Debiti commerciali ed altri	12.350	8.627	20.977
Altri crediti			
Altri debiti			
<b>Rapporti reddituali:</b>			
Canoni di locazione e altri proventi			
Oneri per la gestione dei beni immobili			
Oneri di gestione		(70.000)	(70.000)
Oneri capitalizzati sugli immobili			

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

Si segnala, inoltre, che in questa sede non sono trattate le eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, ove verificatesi nel periodo, diverse da quelle richiamate dal citato art. 46 comma 5 ad eccezione di quanto sopra riportato. Tali eventuali situazioni sono infatti gestite in ottemperanza alla "Policy gestione dei conflitti di interesse e operazioni con parti correlate" adottata dalla SGR e, nel rispetto delle previsioni regolamentari, sottoposte al Comitato Consultivo del Fondo, per il rilascio del richiesto parere vincolante.

### 1.5 Attività di collocamento delle quote

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

## Fondo Immobiliare primo RE

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

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

	data	valore complessivo netto	numero quote	valore unitario delle quote
<b>Collocamento</b>	<b>25/07/2014</b>	<b>50.000.000</b>	<b>200</b>	<b>250.000,000</b>
Rendiconto al	30/09/2014	47.931.729	200	239.658,645
Emissione nuove quote	24/12/2014	50.000.000	200	250.000,000
Rendiconto al	31/12/2014	98.368.180	400	245.920,450
Rendiconto al	31/03/2015	94.031.076	400	235.077,690
Emissione nuove quote	29/06/2015	28.034.931	114	245.920,450
Relazione al	30/06/2015	122.016.669	514	237.386,516
Emissione nuove quote	11/09/2015	21.886.920	89	245.920,450
Emissione nuove quote	11/09/2015	23.026.492	97	237.386,516
Relazione al	30/09/2015	169.075.450	700	241.536,357
Relazione al	31/12/2015	176.213.149	700	251.733,070
Relazione al	31/03/2016	175.240.476	700	250.343,537
Relazione al	30/06/2016	176.799.345	700	252.570,493
Emissione nuove quote	08/07/2016	4.272.957	18	237.386,516
Emissione nuove quote	29/07/2016	122.728.829	517	237.386,516
Relazione al	30/09/2016	305.872.807	1.235	247.670,289
Relazione al	31/12/2016	308.164.320	1.235	249.525,765
Relazione al	31/03/2017	304.342.143	1.235	246.430,885
Relazione al	30/06/2017	307.708.516	1.235	249.156,693
Relazione al	30/09/2017	312.311.080	1.235	252.883,466
Relazione al	31/12/2017	319.336.784	1.235	258.572,295
Relazione al	31/03/2018	322.840.144	1.235	261.409,023
Relazione al	30/06/2018	325.528.871	1.235	263.586,130
Relazione al	30/09/2018	329.173.385	1.235	266.537,154
Relazione al	31/12/2018	334.153.363	1.235	270.569,525
Relazione al	31/03/2019	339.628.513	1.235	275.002,845
Relazione al	30/06/2019	345.216.341	1.235	279.527,402
Relazione al	30/09/2019	349.416.117	1.235	282.928,030
Relazione al	31/12/2019	348.804.645	1.235	282.432,911
Relazione al	31/03/2020	347.577.363	1.235	281.439,160
Relazione al	30/06/2020	346.440.210	1.235	280.518,389
Relazione al	30/09/2020	347.759.623	1.235	281.586,739
<b>Relazione al</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>348.472.952</b>	<b>1.235</b>	<b>282.164,334</b>

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

Al 31 dicembre 2020 il Fondo chiude con un valore della quota pari a Euro 282.164,334, registrando, al netto delle distribuzioni di proventi effettuate, un incremento del 12,9% rispetto al valore iniziale della quota, pari a Euro 250.000,000, ed un decremento dello 0,1% rispetto al 31 dicembre 2019 (+0,2% rispetto al 30 settembre 2020).

## Fondo Immobiliare primo RE

Variazioni del NAV	emissione quote/apporto 30 settembre 2014	31 dicembre 2014	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2019	31 marzo 2020	30 giugno 2020	30 settembre 2020	31 dicembre 2020
	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)
Valore iniziale		50.000	98.368	176.213	308.164	319.337	334.153	348.805	347.577	346.440	347.760
<b>Variazioni in aumento:</b>											
- sottoscrizione di quote in denaro/apporto	50.000	50.000	72.948	127.002							
- rivalutazione per sconto all'apporto											
- plus da valutazione di OICR		594	9.950	1.432	8.169	4.409	8.381	80	540		400
- plus da valutazione di mercato											
- uti da realizza											
- uti di periodo gestione ordinaria			2.946	6.088	9.220	11.443	11.951	3.113	2.743	2.119	2.478
<b>Variazioni in diminuzione:</b>											
- minus da valutazione di mercato		(1.942)	(7.999)	(51)	(214)	(1.036)	(5.681)	(4.420)	(4.420)	(800)	(2.164)
- minus da valutazione di OICR											
- distribuzione dei proventi				(2.520)	(6.002)						
- rimborso parziale di quote											
- perdita da realizza											
- perdita di periodo gestione ordinaria			(284)								
<b>NAV</b>	<b>50.000</b>	<b>98.368</b>	<b>176.213</b>	<b>308.164</b>	<b>319.337</b>	<b>334.153</b>	<b>348.805</b>	<b>347.577</b>	<b>346.440</b>	<b>347.760</b>	<b>348.473</b>
N. di quote	200	400	700	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235	1.235
Valore contabile per quota	250	246	252	250	259	271	282	281	281	282	282
Equity investito residuo per quota	250	250	247	243	243	243	243	243	243	243	243
Delta NAV % del periodo		-1,6%	2,4%	-0,9%	3,6%	4,6%	4,4%	-0,4%	-0,3%	0,4%	0,2%
Delta NAV % rispetto al collocamento		-1,6%	0,7%	-0,2%	3,4%	8,2%	13,0%	12,6%	12,2%	12,6%	12,9%

### Variazioni del valore di mercato del portafoglio

Alla data del 31 dicembre 2020, il valore di mercato degli immobili, determinato dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A. ("**CBRE**"), è pari a Euro 342.040.000.

Dal collocamento alla data del 31 dicembre 2020, il valore di mercato degli immobili, considerando il costo di acquisto ed i costi capitalizzati sostenuti nel periodo, ha registrato un incremento pari all'1,6% (-0,5% rispetto al 30 settembre 2020).

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

Variazione valore di mercato del portafoglio	Valore di mercato inizio periodo	Apporto / acquisti <sup>(1)</sup>	Capex <sup>(2)</sup>	Plus/minusvalenze da valutazione <sup>(3)</sup>	Vendite <sup>(4)</sup>	Valore di mercato fine periodo	Valore di iscrizione degli immobili in Relazione	Variazione <sup>(5)</sup>
	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(€/mln)	(%)
Apporto/acquisto 25 luglio 2014	37,80					37,80	37,80	0,0%
<b>31 dicembre 2014</b>	37,80		1,70	(1,30)		38,20	38,20	-3,3%
<b>31 dicembre 2015</b>	38,20	123,50	12,04	1,90		175,64	175,64	1,1%
<b>31 dicembre 2016</b>	175,64	37,60	1,64	1,41		216,29	216,29	0,7%
<b>31 dicembre 2017</b>	216,29	51,00	5,74	7,95		280,98	280,98	2,9%
<b>31 dicembre 2018</b>	280,98	34,24	2,17	3,37		320,76	320,76	1,1%
<b>31 dicembre 2019</b>	320,76		0,66	2,70		324,12	324,12	0,8%
31 marzo 2020	324,12			(4,34)		319,78	319,78	-1,3%
30 giugno 2020	319,78			(3,88)		315,90	315,90	-1,2%
30 settembre 2020	315,90			(0,80)		315,10	315,10	-0,3%
31 dicembre 2020	315,10	28,00	0,70	(1,76)		342,04	342,04	-0,5%
<b>Totale dal collocamento</b>	<b>37,80</b>	<b>274,34</b>	<b>24,64</b>	<b>5,26</b>	<b>0,00</b>	<b>342,04</b>	<b>342,04</b>	<b>1,6%</b>

<sup>(1)</sup> Incremento dovuto ai successivi apporti/acquisti.

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

<sup>(3)</sup> Valutazione di periodo comprensiva di costi capitalizzati nel periodo di riferimento.

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Flussi documentali con gli Esperti Indipendenti**

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

### **Verifica sulle valutazioni**

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

L'*Asset Manager* verifica la completezza e l'aggiornamento delle informazioni estratte dal sistema informativo aziendale, predispone i dati riguardanti il ciclo attivo e passivo del patrimonio immobiliare.

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

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

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

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

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

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

### **Adesioni a codici di Autodisciplina**

La SGR adotta su base volontaria le Linee Guida adottate da Assogestioni in materia di valutazione di beni immobili, diffuse con circolare del 21 dicembre 2015 (prot. 129/15/C)<sup>8</sup>. Le Linee Guida hanno recepito le novità in materia di valutazione introdotte dalla normativa di recepimento della AIFMD.

---

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

## Fondo Immobiliare primo RE

### 1.7 Performance del Fondo al 31 dicembre 2020

Nel corso dell'esercizio 2020 il Fondo ha realizzato un risultato negativo pari a Euro 331.693.

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

Conto Economico	01/01/2020 31/12/2020
B1. Canoni di locazione e altri proventi	15.376.204
B3. Plus/Minusvalenze	(10.784.174)
B4. Oneri per la gestione di beni immobili	(2.136.672)
B6. IMU/TASI	(1.782.643)
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	<b>672.715</b>
H. Oneri finanziari	(3.768)
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>668.947</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	(855.467)
I3. Commissioni Depositario	(50.478)
I4. Oneri per Esperti Indipendenti	(35.600)
I6. Altri oneri di gestione	(224.504)
L. Altri ricavi ed oneri	165.409
<b>Risultato netto della gestione prima delle imposte</b>	<b>(331.693)</b>
<b>Risultato dell'esercizio</b>	<b>(331.693)</b>

### Proventi distribuibili

Il Fondo chiude l'esercizio 2020 con un risultato negativo pari a Euro 331.693. Coerentemente con quanto previsto dal Regolamento del Fondo, il Risultato Realizzato nell'esercizio 2020 è positivo e pari a Euro 8.559.853. Considerando i Risultati Realizzati nei precedenti periodi e non distribuiti, il Risultato Progressivo Realizzato al 31 dicembre 2020 è positivo ed ammonta a Euro 40.543.379, come evidenziato nella tabella sotto riportata:

Proventi distribuibili (Valori espressi in Euro)	01/01/2020 31/12/2020
Risultato contabile	(331.693)
Rettifiche per la determinazione del risultato distribuibile:	
- Plusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)	(1.020.000)
+ Minusvalenze non realizzate nel periodo derivanti dalla valutazione dei beni immobili (delta OMV)	11.804.174
+ Plusvalenze rispetto al costo storico	160.000
- Minusvalenze rispetto al costo storico	(2.052.628)
- Plusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV)	
+ Minusvalenze contabili realizzate nel periodo (delta Prezzo - OMV)	
+ Plusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta Prezzo - Costo storico)	
- Minusvalenze effettive realizzate nel periodo derivanti dalla dismissione di beni immobili (delta Prezzo - Costo storico)	
+ Proventizzazione delle minusvalenze rispetto al costo storico	
- Plusvalenze contabili non realizzate nel periodo (variazione NAV partecipazioni)	
+ Minusvalenze contabili non realizzate nel periodo (variazione NAV partecipazioni)	
<b>Risultato Realizzato nell'esercizio</b>	<b>8.559.853</b>
- Risultato distribuito nel periodo precedente	
+ Risultato non distribuito nei periodi precedenti (perdita)	31.983.526
<b>Risultato Progressivo Realizzato</b>	<b>40.543.379</b>

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

### Distribuzione di proventi e Dividend Yield

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

Volendo quantificare il *Dividend Yield* medio annuo distribuito dal Fondo dalla data di collocamento al 31 dicembre 2020, si rileva un rendimento medio dell'investimento pari allo 0,54%.

Dividend Yield	Capitale medio investito	Risultato distribuibile	Risultato non distribuito	Risultato distribuito	D/Y del periodo	D/Y annualizzato	Data di distribuzione
	(€)	(€)	(€)	(€)	(%)	(%)	
Totale 2014	52.187.500	(1.631.810)	1.631.810	0,00		0,0%	
Totale 2015	127.944.893	4.294.122	(1.774.122)	2.520.000		1,5%	
Totale 2016	234.113.638	6.088.286	(86.186)	6.002.100		2,0%	
Totale 2017	299.950.129	9.220.247	(9.220.247)	0,00		0,0%	
Totale 2018	299.950.129	11.443.151	(11.443.151)	0,00		0,0%	
Totale 2019	299.950.129	11.091.630	(11.091.630)	0,00		0,0%	
1° trimestre 2020	299.950.129	2.785.987	(2.785.987)	0,00	0,0%	0,0%	
2° trimestre 2020	299.950.129	2.355.446	(2.355.446)	0,00	0,0%	0,0%	
3° trimestre 2020	299.950.129	1.805.091	(1.805.091)	0,00	0,0%	0,0%	
4° trimestre 2020	299.950.129	1.613.329	(1.613.329)	0,00	0,0%	0,0%	
Totale 2020	299.950.129	8.559.853	(8.559.853)	0,00	0,0%	0,0%	
Totale dal collocamento	246.157.575	49.065.479	(40.543.379)	8.522.100	3,5%	0,5%	

Dividend Yield medio 0,54%

### Rimborsi parziali di quote

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

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

Il tasso interno di rendimento rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale dalla data di collocamento alla data del 31 dicembre 2020, 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 2020.

Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse liquidato alla data del 31 dicembre 2020 al valore di iscrizione degli immobili risultante dalla Relazione di gestione.

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

Il tasso interno di rendimento per l'investitore del Fondo primo RE è positivo e pari al 3,42% come si evince dalla seguente tabella.

## Fondo Immobiliare primo RE

Periodo di competenza	IRR						Data sottoscrizione / distribuzione	
	Capitale investito	Rimborso quote		Distribuzione proventi		NAV contabile		
	<i>totale</i>	<i>totale</i>	<i>per quota</i>	<i>totale</i>	<i>per quota</i>	<i>totale</i>		<i>per quota</i>
	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)	(€/000)		
3 trimestre 2014	(50.000)							
4 trimestre 2014	(50.000)							
1 trimestre 2015	(28.035)							
2 trimestre 2015	(21.887)							
3 trimestre 2015	(23.026)							
4 trimestre 2015	0			2.520	4		30 marzo 2016	
3 trimestre 2016	(127.002)							
4 trimestre 2016				6.002	5		30 marzo 2017	
3 trimestre 2020						348.473	282	
<b>Totale</b>	<b>(299.950)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>8.522</b>	<b>8</b>	<b>348.473</b>	<b>282</b>	
<b>Tasso Interno di Rendimento</b>					<b>3,42%</b>			

### 1.8 Strumenti finanziari derivati

Alla data del 31 dicembre 2020 il Fondo non detiene strumenti finanziari derivati.

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

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

Milano, 25 febbraio 2021

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

**Per il Consiglio di Amministrazione  
l'Amministratore Delegato  
Patrick Del Bigio**



## Fondo Immobiliare primo RE

### 2. Situazione Patrimoniale

Si riporta di seguito la Situazione Patrimoniale del Fondo Immobiliare primo RE (di seguito il "Fondo") al 31 dicembre 2020 confrontata con quella al 31 dicembre 2019.

ATTIVITÀ	Situazione al 31/12/2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo (Euro)	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo (Euro)	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	<b>0</b>	<b>0,00</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>	<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>	<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>342.040.000</b>	<b>96,91</b>	<b>324.120.000</b>	<b>92,11</b>
B1. Immobili dati in locazione	300.739.265	85,21	305.207.603	86,74
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	41.300.735	11,70	18.912.397	5,37
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>	<b>0</b>	<b>0,00</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>	<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>0</b>	<b>0,00</b>
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>5.868.001</b>	<b>1,66</b>	<b>20.522.034</b>	<b>5,83</b>
F1. Liquidità disponibile	5.868.001	1,66	20.522.034	5,83
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>5.012.531</b>	<b>1,43</b>	<b>7.232.447</b>	<b>2,06</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	2.009.757	0,57	2.236.561	0,64
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	3.002.774	0,86	4.995.886	1,42
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>352.920.532</b>	<b>100,00</b>	<b>351.874.481</b>	<b>100,00</b>

## Fondo Immobiliare primo RE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 31/12/2020 (Euro)	Situazione a fine esercizio precedente (Euro)
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
H1. Finanziamenti ipotecari		
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	<b>0</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. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>4.447.580</b>	<b>3.069.836</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	25.478	0
M2. Debiti di imposta	45.853	46.321
M3. Ratei e risconti passivi	418.789	506.076
M4. Altre	3.957.460	2.517.439
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>4.447.580</b>	<b>3.069.836</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>348.472.952</b>	<b>348.804.645</b>
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.235</b>	<b>1.235</b>
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>282.164,334</b>	<b>282.432,911</b>
<b>Proventi distribuiti per quota <sup>(1)</sup></b>	<b>8.460,00</b>	<b>8.460,00</b>
<b>Rimborsi per quota <sup>(1)</sup></b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

Milano, 25 febbraio 2021

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

**Per il Consiglio di Amministrazione  
l'Amministratore Delegato  
Patrick Del Bigio**



**3. Sezione Reddittuale**

Si riporta di seguito la Sezione Reddittuale dell'esercizio 2020 confrontata con quella dell'esercizio precedente.

Valori espressi in Euro	Relazione per il periodo 01/01/2020-31/12/2020		Relazione per il periodo 01/01/2019-31/12/2019	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>	0		0	
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>	0		0	
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze				
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>	0		0	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>	0		0	
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>	0		0	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	0		0	
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	0		0	
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		0		0
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	15.376.204		18.258.570	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(10.784.174)		2.700.031	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(2.136.672)		(2.911.283)	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMUTASI	(1.782.643)		(1.802.021)	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		672.715		16.245.297
<b>C. CREDITI</b>				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>		0		0
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		0		0
D1. interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>		0		0
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		672.715		16.245.297

## Fondo Immobiliare primo RE

Valori espressi in Euro	Relazione per il periodo 01/01/2020-31/12/2020		Relazione per il periodo 01/01/2019-31/12/2019	
<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		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>672.715</b>		<b>16.245.297</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>		<b>(3.768)</b>		<b>(1.068)</b>
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(3.768)		(1.068)	
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>668.947</b>		<b>16.244.229</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>		<b>(1.166.049)</b>		<b>(1.055.579)</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	(855.467)		(831.095)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	(50.478)		(48.733)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(35.600)		(23.100)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(224.504)		(152.651)	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		<b>165.409</b>		<b>(537.368)</b>
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	4.425		2.201	
L2. Altri ricavi	251.803		56.790	
L3. Altri oneri	(90.819)		(596.359)	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>(331.693)</b>		<b>14.651.282</b>
<b>M. IMPOSTE</b>		0		0
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/(perdita) dell'esercizio</b>		<b>(331.693)</b>		<b>14.651.282</b>

Milano, 25 febbraio 2021

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

**Per il Consiglio di Amministrazione  
l'Amministratore Delegato  
Patrick Del Bigio**



#### 4. Nota Integrativa

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

La presente nota è redatta, ove non diversamente specificato, in unità di Euro. Vengono utilizzate le cifre decimali solo per indicare il valore della quota.

#### Parte A – Andamento del valore della quota

#### Valore della quota

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

	data	valore complessivo netto	numero quote	valore unitario delle quote
<b>Collocamento</b>	<b>25/07/2014</b>	<b>50.000.000</b>	<b>200</b>	<b>250.000,000</b>
Rendiconto al	30/09/2014	47.931.729	200	239.658,645
Emissione nuove quote	24/12/2014	50.000.000	200	250.000,000
Rendiconto al	31/12/2014	98.368.180	400	245.920,450
Rendiconto al	31/03/2015	94.031.076	400	235.077,690
Emissione nuove quote	29/06/2015	28.034.931	114	245.920,450
Relazione al	30/06/2015	122.016.669	514	237.386,516
Emissione nuove quote	11/09/2015	21.886.920	89	245.920,450
Emissione nuove quote	11/09/2015	23.026.492	97	237.386,516
Relazione al	30/09/2015	169.075.450	700	241.536,357
Relazione al	31/12/2015	176.213.149	700	251.733,070
Relazione al	31/03/2016	175.240.476	700	250.343,537
Relazione al	30/06/2016	176.799.345	700	252.570,493
Emissione nuove quote	08/07/2016	4.272.957	18	237.386,516
Emissione nuove quote	29/07/2016	122.728.829	517	237.386,516
Relazione al	30/09/2016	305.872.807	1.235	247.670,289
Relazione al	31/12/2016	308.164.320	1.235	249.525,765
Relazione al	31/03/2017	304.342.143	1.235	246.430,885
Relazione al	30/06/2017	307.708.516	1.235	249.156,693
Relazione al	30/09/2017	312.311.080	1.235	252.883,466
Relazione al	31/12/2017	319.336.784	1.235	258.572,295
Relazione al	31/03/2018	322.840.144	1.235	261.409,023
Relazione al	30/06/2018	325.528.871	1.235	263.586,130
Relazione al	30/09/2018	329.173.385	1.235	266.537,154
Relazione al	31/12/2018	334.153.363	1.235	270.569,525
Relazione al	31/03/2019	339.628.513	1.235	275.002,845
Relazione al	30/06/2019	345.216.341	1.235	279.527,402
Relazione al	30/09/2019	349.416.117	1.235	282.928,030
Relazione al	31/12/2019	348.804.645	1.235	282.432,911
Relazione al	31/03/2020	347.577.363	1.235	281.439,160
Relazione al	30/06/2020	346.440.210	1.235	280.518,389
Relazione al	30/09/2020	347.759.623	1.235	281.586,739
<b>Relazione al</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>348.472.952</b>	<b>1.235</b>	<b>282.164,334</b>

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Fondo nel 2020, si rimanda a quanto descritto nel paragrafo 1.2 “Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020” della Relazione degli Amministratori.

### **Distribuzione di proventi**

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

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

### **Gestione dei rischi**

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

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

- utilizzare un approccio quantitativo nella misurazione dei rischi a cui sono esposti i FIA, mediante l’utilizzo di specifici indicatori di *performance* e di rischio selezionati in funzione della strategia di ciascun Fondo Immobiliare (*Core, Core plus, Value Added, Opportunistic, Trading e Social Housing*), che consenta di rafforzare l’oggettività e la trasparenza della valutazione dell’esposizione ai rischi e facilitarne il controllo periodico;
- articolare la misurazione per ciascuno dei principali profili di rischio a cui sono esposti i FIA (mercato, credito e controparte, liquidità e funding, operativo e costruzione), favorendo l’esame delle relative dinamiche e l’adozione di mirate azioni correttive e di mitigazione. La misurazione, inoltre, terrà conto della valutazione dei rischi, legali, fiscali e di cambio;
- Collegare la misurazione dei rischi con la valutazione dei potenziali impatti sul tasso interno di rendimento del FIA (c.d. IRR@Risk), attraverso l’applicazione di sensitivity su alcune variabili chiave del Business Plan approvato dei FIA (es. exit price, capex, ecc.);
- affiancare, alla misurazione dei rischi tramite gli indicatori, un questionario mirato per gli asset manager o fund manager, volto a raccogliere le loro

valutazioni qualitative circa l'esposizione ai rischi, le eventuali *issues* e le connesse azioni correttive, e facilitarne il monitoraggio nel tempo.

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

### 1. Misurazione dei rischi

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

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

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

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

### 2. Set di indicatori di performance (KPIs)

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

Nel Reporting, accanto agli indicatori di rischio, verranno inclusi alcuni indicatori di performance (KPIs), allo scopo di consentire una valutazione dell'andamento

economico-finanziario del FIA rispetto all'esposizione e all'evoluzione del suo profilo di rischio. I KPIs saranno riportati con riferimento a dati puntuali o illustrativi dell'andamento della performance nel tempo.

### 3. Issues e azioni di mitigazione

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

Viene richiesto, in particolare, di:

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

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

### 4. Stress Test

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

La Funzione *Risk Management* svolge analisi di sensitività per misurare l'impatto potenziale derivante da oscillazioni avverse delle ipotesi sottostanti i flussi di cassa previsti nel Business Plan del FIA. La *sensitivity* da applicare al Business Plan del FIA è determinata in funzione del FRR, secondo una relazione di proporzionalità diretta tra livello di rischio consuntivato e severità degli stress applicati. Sulla base degli elementi raccolti attraverso i questionari, inclusa la valutazione del livello di concentrazione del FIA immobiliare in termini di asset detenuti e di *tenant*, la Funzione *Risk Management* potrà applicare un fattore correttivo (c.d. «*risk override*») modificando gli *haircut* allo scopo di tenere conto di tali elementi nella valutazione complessiva del rischio del FIA o intervenendo sul risultato finale.

Gli *stress* applicati prevedono un set predefinito di *haircut* da applicare ai flussi di cassa del Business Plan del FIA. I flussi di cassa rettificati determinano un nuovo IRR del FIA, corretto per il rischio (il c.d. IRR@Risk). Lo scostamento tra IRR da Business Plan (senza applicazione degli stress) e IRR@Risk determina l'entità

dell'impatto di scenari avversi di rischio secondo una scala a quattro fasce (Irrilevante, Moderato, Alto, Critico).

### 5. Risk Rating complessivo del FIA

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

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

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

### **Gestione dei rischi esistenti**

I rischi insiti nell'investimento immobiliare riguardano principalmente:

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

### **Vendita degli immobili**

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

### **Posizioni creditorie**

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

### **Contratti di locazione**

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

### **Rischi legati agli immobili**

Sono state sottoscritte con una primaria compagnia di assicurazione una polizza assicurativa *Globale fabbricati* e una polizza assicurativa *C.A.R.*.

### **Liquidità**

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

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

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

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

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

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

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

#### **Immobili**

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

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

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

I criteri di valutazione sopra descritti sono stati utilizzati integrati l'uno con l'altro, tenendo presente che gli stessi non sempre sono applicabili a causa delle

difficoltà riscontrate nell'individuare i mercati di riferimento adeguati. L'Esperto Indipendente ha determinato il valore nel presupposto del massimo e migliore utilizzo degli immobili e cioè considerando, tra tutti gli usi tecnicamente possibili, legalmente consentiti e finanziariamente possibili, soltanto quelli potenzialmente in grado di conferire agli immobili stessi il massimo valore.

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

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

### ***Disponibilità liquide***

Le disponibilità liquide sono esposte al loro valore nominale.

### ***Altre attività***

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

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

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

### ***Altre passività***

Le altre passività e i debiti di imposta sono iscritti al loro valore nominale.

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

### ***Costi e Ricavi***

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

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

## Fondo Immobiliare primo RE

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

### Sezione II – Le Attività

#### II.1 Strumenti finanziari non quotati

Tale voce non risulta movimentata.

#### II.2 Strumenti finanziari quotati

Tale voce non risulta movimentata.

#### II.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non risulta movimentata.

#### II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

La composizione del portafoglio immobiliare di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2020 è riepilogata nella seguente tabella:

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO											
N.	Descrizione e Ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	anno di costruzione	Superficie lorda (mq)	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche (Debito residuo)	Ulteriori informazioni
					Canone per mq	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
<b>Lombardia</b>											
<b>Milano</b>											
1	Via Silvio Pellico, 4	Alberghiero	ante 1934	5.958,00	405 900	18+9 12+6	14/12/2033 03/05/2027	Room Mate SL Red P S.r.l.	49.130.791		
2	Via Durini, 16/18	Retail / Uffici	fine 800	6.745	500 640 <sup>(1)</sup>	9+6 6+6	31/03/2033 30/06/2024 <sup>(1)</sup>	Withers S.r.l. Cassina S.p.A.	49.185.291		
3	Via Mauro Macchi, 38/40	Uffici	ante 1952	4.390	280	6+6	02/08/2025	multitenant (SIGEST - principale tenant)	10.869.574		
4	Via Amadeo, 59	Uffici	anni 2000	11.600	200	8+6	31/07/2030	multitenant (COFIDIS - principale tenant)	33.866.066		
5	Corso Europa, 22	Retail / Uffici	1957	3.472	530 <sup>(2)</sup>	6+6 <sup>(2)</sup>	02/08/2024 <sup>(2)</sup>	multitenant (Lab Law - principale tenant)	35.114.321		
6	Corso Matteotti, 5	Uffici	ante 1967	2.450	0	0	-	-	28.701.001		
<b>Toscana</b>											
<b>Firenze</b>											
7	Via dei Vecchietti, 11	Uffici	fine 800	7.679	553	18+6	31/12/2026	Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p.a.	56.168.833		
<b>Lazio</b>											
<b>Roma</b>											
8	Via Achille Campanile, 73/85	Uffici	fine anni '90	27.143	220 <sup>(3)</sup>	6+6 <sup>(3)</sup>	28/02/2020 <sup>(3)</sup>	multitenant (HP - principale tenant)	27.669.904		
9	Via Tiburtina	Uffici	fine anni '80	24.000	125	6+6	31/12/2020	Telespazio S.p.A.	27.669.621		
10	Via Arno	Uffici	inizio anni '90	3.500	245	6+6	30/09/2022	Enel Italia S.r.l.	18.437.402		
<b>Totale</b>									<b>336.812.804</b>		

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

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

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

## Fondo Immobiliare primo RE

---

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

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni Immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo Totale ( c = a + b )	% sul totale dei canoni
Fino a 1 anno	9.342.538	288.292	0	288.292	2%
Da oltre 1 a 3 anni	54.860.294	2.854.428	0	2.854.428	17%
Da oltre 3 a 5 anni	52.284.700	2.362.693	0	2.362.693	14%
Da oltre 5 a 7 anni	117.805.617	7.876.787	0	7.876.787	47%
Da oltre 7 a 9 anni	2.965.827	380.000	0	380.000	2%
Oltre 9 anni	63.480.289	3.147.546	0	3.147.546	19%
A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI	300.739.265	16.909.746		16.909.746	100%
B - TOTALE DEI BENI IMMOBILI NON LOCATI	41.300.735				

### II.5 Crediti

Tale voce non risulta movimentata.

### II.6 Depositi bancari

Tale voce non risulta movimentata.

### II.7 Altri beni

Tale voce non risulta movimentata.

### II.8 Posizione netta di liquidità

La voce è così composta:

- F1. Liquidità disponibile: presenta un saldo pari a Euro 5.868.001. Si precisa che l'importo di Euro 1.338.561 è depositato presso il Depositario (CACEIS Bank, Italy Branch) e la restante liquidità, pari a Euro 4.529.440, è depositata presso altri 3 istituti di credito, su conti correnti aperti per una migliore redditività della liquidità del Fondo;
- F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare: tale voce non risulta movimentata;
- F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare: tale voce non risulta movimentata.

### II.9 Altre attività

Di seguito si fornisce il dettaglio della voce “Altre attività” al 31 dicembre 2020:

ALTRE ATTIVITA'	importo	
<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>2.009.757</b>	
-- <i>Risconti attivi</i>		<u>2.009.757</u>
Contributi ai locatari		1.927.450
Imposta di registro su contratti di locazione		74.467
Premio polizza assicurativa		7.840
<b>Altre</b>	<b>3.002.774</b>	
-- <i>Crediti commerciali</i>		<u>2.860.566</u>
Esposizione lorda		3.456.059
Rettifiche di valore		(595.493)
Esposizione netta		2.860.566
-- <i>Credito IMU - anticipo</i>		122.378
-- <i>Depositi cauzionali</i>		14.681
-- <i>Crediti verso fornitori</i>		3.790
-- <i>Altri crediti verso SGR</i>		1.359
<b>Totale altre attività</b>	<b>5.012.531</b>	

In particolare viene specificato che:

- i “Risconti attivi”, pari a Euro 2.009.757, si riferiscono:
  - per Euro 1.247.783, alla quota di costo di competenza degli esercizi futuri del “Nuovo Contributo del Locatore” relativo alla fornitura e all’acquisto di arredi, impianti ed attrezzature dell’immobile di Milano Via Silvio Pellico 4, calcolato sulla durata del contratto di locazione;
  - per Euro 679.667, alla quota di competenza di futuri esercizi dei costi relativi ai “Contributi per interventi di allestimento” previsti dai contratti di locazione degli spazi ad uso commerciale dell’immobile di Milano, Via Durini 16-18;
  - per Euro 74.467, all’imposta di registro afferente i contratti di locazione in essere di competenza di esercizi futuri;
  - per Euro 7.840, alla quota di competenza di futuri esercizi del premio assicurativo inerente i rischi generici connesso al contratto preliminare d’acquisto (“Polizza Venditore”) dell’immobile di Milano, Corso Europa n. 22 acquisito nell’esercizio 2018.
- tra le componenti della voce “Altre” si evidenziano:
  - i “Crediti Commerciali” derivanti dall’attività operativa ordinaria del Fondo, per Euro 2.860.566, esposti al netto di un fondo svalutazione crediti di Euro 595.493 in ottemperanza alle *policies* di valutazione della SGR, al fine di rappresentarli al presumibile valore di realizzo;
  - il credito IMU, per Euro 122.378, relativo al versamento anticipato dell’acconto dell’anno 2021, effettuato nel presente esercizio al fine di beneficiare dell’agevolazione fiscale concessa ad un conduttore in relazione al contesto congiunturale dovuto al Covid-19;
  - i “Depositi Cauzionali” attivi per Euro 14.681, riferiti a forniture di utenze e concessioni amministrative generiche;

- i “Crediti verso fornitori”, per Euro 3.790, afferenti conguagli a credito maturati sulle utenze attive presenti sulle unità immobiliari;
- “Altri crediti verso SGR”, per Euro 1.359, relativi ad anticipazioni riguardanti esercizi pregressi.

### **Sezione III – Le Passività**

#### **III.1 Finanziamenti ricevuti**

Al 31 dicembre 2020, coerentemente con la previsione regolamentare secondo cui il Fondo non fa ricorso all’indebitamento finanziario bancario, non ha sottoscritto alcun finanziamento bancario.

#### **Leva finanziaria**

L’art. 2.1.1 del Regolamento di Gestione prevede:

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

*Il Fondo non fa ricorso all’indebitamento finanziario bancario.*

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

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

Si informa che al 31 dicembre 2020 la Leva Finanziaria calcolata secondo il metodo degli impegni, metodo adottato dalla SGR per il calcolo della leva dei Fondi gestiti, è pari a 1,01. La Leva Finanziaria calcolata secondo il metodo lordo è, invece, pari a 1,00.

#### **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 2020:

ALTRE PASSIVITA'	Importo	
<b>Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati</b>	<b>25.478</b>	
-- Commissioni della banca depositaria maturate e non liquidate		25.478
<b>Debiti d'imposta</b>	<b>45.853</b>	
-- Debiti verso Erario conto IVA		36.570
-- Debiti per ritenute d'acconto		9.283
<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>418.789</b>	
-- Ratei passivi		<u>27.833</u>
Premi assicurativi		27.833
-- Risconti passivi		<u>390.956</u>
Ricavi per canoni di locazione		390.956
<b>Altre</b>	<b>3.957.460</b>	
-- Debiti commerciali verso terzi		3.055.839
-- Debiti per caparre e cauzioni ricevute		818.779
-- Fondo rischi ed oneri		61.865
-- Debiti commerciali verso società del gruppo della SGR		20.977
<b>Totale altre passività</b>	<b>4.447.580</b>	

In particolare viene specificato che:

- la voce “Ratei e risconti passivi”, pari complessivamente a Euro 418.789, si riferisce:
  - per Euro 27.833, ai ratei riferiti alla quota dei premi assicurativi relativi a polizze di copertura rischi sugli immobili di competenza dell’esercizio 2020 ma non ancora regolati alla data del 31 dicembre 2020;
  - per Euro 390.956, ai risconti relativi alla quota di ricavi per canoni di locazione fatturati anticipatamente ai conduttori ma di competenza dell’esercizio successivo;
- la voce “Altre” è composta da:
  - “Debiti Commerciali verso terzi”, per Euro 3.055.839, tra i quali si evidenziano il debiti verso Kryalos SGR S.p.A. riferito all’acquisizione di dell’immobile di Milano, Corso Matteotti avvenuta nell’esercizio (Euro 2.000.000), debiti verso fornitori per oneri riaddebitabili ai conduttori (Euro 300.645), debiti verso consulenti professionali (Euro 300.645), verso fornitori di servizi di *property e facility management* (Euro 90.372) e verso la società di revisione (Euro 13.912);
  - “Debiti per caparre e cauzioni ricevute”, per Euro 818.779, relativi a debiti per i depositi cauzionali rilasciati dagli inquilini a garanzia dei contratti di locazione;
  - “Fondo rischi ed oneri”, pari a Euro 61.865, inerente accantonamenti per oneri da sostenere in relazioni a migliorie sui beni immobili in dotazione ed oneri probabili attesi, connessi alla sottoscrizione di accordi transattivi con i conduttori in relazione all’emergenza sanitaria congiunturale.

### Sezione IV – Il valore complessivo netto

La totalità delle quote del Fondo al 31 dicembre 2020 è detenuta da un Investitore Professionale residente.

Si illustrano qui di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data del 31 dicembre 2020:

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO  
DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 25/07/2014 FINO AL 31/12/2020**

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO AL 25/07/2014	50.000.000	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 24/12/2014	50.000.000	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 29/06/2015	28.034.931	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 11/09/2015	44.913.412	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 8/07/2016	4.272.957	
EMISSIONI NUOVE QUOTE AL 29/07/2016	122.728.829	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	299.950.129	100%
A.1 Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A.2 Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
A4. Strumenti finanziari derivati		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	63.941.616	21,32%
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	(13.354)	0,00%
I. Oneri di gestione complessivi	(6.089.001)	-2,03%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	(794.338)	-0,26%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	(8.522.100)	-2,84%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	57.044.923	19,02%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2020	348.472.952	116,18%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	3,42%	

In merito alle modalità di calcolo del tasso interno di rendimento al 31 dicembre 2020, si rimanda al paragrafo 1.7 “Performance del Fondo al 31 dicembre 2020” 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 2020.

	Prelios Integra S.p.A.	Prelios S.p.A.	Totale
<b>Rapporti patrimoniali:</b>			
Crediti commerciali ed altri			
Debiti commerciali ed altri	12.350	8.627	20.977
Altri crediti			
Altri debiti			
<b>Rapporti reddituali:</b>			
Canoni di locazione e altri proventi			
Oneri per la gestione dei beni immobili			
Oneri di gestione		(70.000)	(70.000)
Oneri capitalizzati sugli immobili			

**V.3 Investimenti in valuta estera**

Tale voce non risulta movimentata.

**V.4 Plusvalenze in sospensione di imposta**

Tale voce non risulta movimentata.

### V.5 Garanzie e impegni

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

Controparte	Importo garantito	Descrizione garanzia	Oggetto della garanzia
Luigi Mola e Figli S.a.s.	8.000.000	Fidejussione bancaria	Canoni di locazione
Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p	3.516.022	Fidejussione bancaria	Canoni di locazione
Room Mate Milan S.r.l.	2.977.690	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Cofidis S.p.A.	2.514.237	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Costruzioni Civili e Commerciali S.p.A.	1.200.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Unicredit Business Integrated Solutions S.c.p	879.006	Fidejussione bancaria	Deposito cauzionale
Liquigas S.p.A.	500.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Telespazio S.p.A.	495.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Cofidis S.p.A.	343.475	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Hewlett Packard Italiana S.p.A.	300.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
BIRD & BIRD	190.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Cassina S.p.A.	180.000	Fidejussione assicurativa	Canoni di locazione
HPE SERVICES ITALIA S.R.L.	117.735	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Esseitalia S.r.l.	112.385	Fidejussione assicurativa	Adempimenti contrattuali
Food Brand S.p.A.	96.330	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
PER SPA	90.540	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Prevenzione e Servizi Sanitari S.r.l.	60.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Byte Code Srl	57.400	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Cassina S.p.A.	31.250	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
Enterprise Services Italia S.r.l.	30.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
CIR food s.c.	18.750	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
LG Electronics Italia S.p.A.	13.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
UHE' DI ROMANO PASQUALE	18.250	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
RENT 2 GO	20.000	Fidejussione bancaria	Adempimenti contrattuali
	<b>21.761.070</b>		

Si informa inoltre che, a garanzia del rispetto degli obblighi contrattuali connessi ai lavori di ristrutturazione sugli immobili di Milano in Via Silvio Pellico n. 4 e in Via Durini nn. 16-18, il Fondo ha ricevuto due fidejussioni bancarie rispettivamente dalla società Meregalli Impianti Termotecnici per un ammontare massimo garantito di circa Euro 148.000 e da Appalti Setter per un ammontare massimo garantito di circa Euro 435.000.

Si segnala che a fronte dell'obbligazione di versamento del saldo prezzo riferito all'acquisto dell'immobile sito in Milano, Corso Matteotti 5, la SGR per conto del Fondo ha consegnato al venditore Kryalos SGR S.p.A. una garanzia fidejussoria di prima chiamata emessa da Banca IntesaSanpaolo S.p.A. pari a Euro 2.000.000.

Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Investimenti immobiliari" del paragrafo "1.2Attività di gestione del Fondo dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020".

### 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		14.622.301				14.622.301
1.2 canoni di locazione finanziaria						
1.3 altri proventi		753.903				753.903
<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		(10.784.174)				(10.784.174)
3.2 diritti reali immobiliari						
<b>4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>						
		(2.136.672)				(2.136.672)
<b>5. AMMORTAMENTI</b>						
<b>6. IMU/TASI</b>						
		(1.782.643)				(1.782.643)
<b>TOTALE</b>		<b>672.715</b>				<b>672.715</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

La voce "Altri oneri finanziari", pari a Euro 3.768, accoglie interessi passivi bancari maturati alla data del 31 dicembre 2020 e commissioni bancarie.

**Sezione VII – Oneri di gestione**

**VII.1 Costi sostenuti nel periodo**

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

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (Euro)	% sul valore compl. netto medio	% sul tot. attività	% sul valore del finanziamento	Importo (Euro)	% sul valore compl. netto medio	% sul tot. attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di Gestione SGR	855.467	0,25%	0,24%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota								
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso Depositario	50.478	0,01%	0,01%					
5) Spese di revisione del Fondo	39.038	0,01%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del Fondo								
7) Compenso spettante agli Esperti Indipendenti	35.600	0,01%	0,01%					
8) Oneri di gestione degli immobili	3.165.412	0,91%	0,90%					
9) Spese legali e giudiziarie								
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
11) Altri oneri gravanti sul Fondo	280.053	0,08%			70.000	0,02%		
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b>	<b>4.426.048</b>	<b>1,27%</b>			<b>70.000</b>	<b>0,02%</b>		
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui - su titoli azionari - su titoli di debito - su derivati - altri								
14) Oneri finanziari per debiti assunti dal Fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
<b>TOTALE SPESE</b>	<b>4.426.048</b>	<b>1,27%</b>			<b>70.000</b>	<b>0,02%</b>		

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

La voce 11) “Altri oneri gravanti sul Fondo”, pari a Euro 280.053, include principalmente (i) i compensi riconosciuti ai professionisti e legali per l’assistenza prestata al Fondo per Euro 107.314, (ii) i compensi per la gestione amministrativa e contabile del Fondo per Euro 70.000, (iii) le commissioni bancarie sostenute nell’ambito dell’operazione di acquisto immobiliare perfezionatesi nell’esercizio, per Euro 27.868.

**VII.3 Remunerazioni**

La SGR si è conformata alle disposizioni in materia di remunerazione ed incentivazione come previsto dall’articolo 35 e seguenti del provvedimento congiunto di Banca d’Italia e Consob del 29 ottobre 2007 come modificato il 19 gennaio 2015 (“Regolamento Congiunto”) e successive modifiche. Dal 5 dicembre 2019 tali disposizioni sono riportate nel Provvedimento della Banca D’Italia “Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF”. La SGR ha adottato una politica dedicata “Politiche di remunerazione e incentivazione per il 2020” al fine di garantire il miglior allineamento tra la politica di remunerazione ed il profilo di rischio della SGR. In

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

Si segnala che al 31 dicembre 2020 il personale della SGR è composto da n. 68 unità la cui remunerazione totale è pari 4.585.855 di cui Euro 4.217.033 quale componente fissa ed Euro 368.822 quale componente variabile.

La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti dalla SGR al 31 dicembre 2020 è pari a complessivi Euro 2.450.026 di cui Euro 2.196.564 quale componente fissa ed Euro 253.462 quale componente variabile.

La remunerazione totale per le categorie di personale più rilevante, come individuate ai sensi del Regolamento Congiunto, allegato 2, par. 3, al 31 dicembre 2020 è pari a complessivi Euro 3.698.586 di cui Euro 556.500 attribuibile ai soggetti rientranti nella categoria i) del suddetto allegato, Euro 771.060 ai soggetti rientranti nella categoria ii), Euro 341.000 ai soggetti rientranti nella categoria iii) ed Euro 2.030.026 ai soggetti rientranti nella categoria iv).

Il personale impiegato nella gestione del Fondo è di n. 6 unità la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 14%.

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

- la SGR ha dato corretta applicazione alle disposizioni normative e regolamentari che disciplinano la materia secondo modalità appropriate alle caratteristiche, dimensioni e complessità dell'attività svolta;
- è risultato adeguato il grado di consapevolezza degli organi societari tramite il loro coinvolgimento nel processo di definizione delle politiche di remunerazione e incentivazione per l'anno 2020;
- parimenti adeguato il grado di coinvolgimento delle funzioni di controllo aziendali nel processo di definizione delle politiche, pur migliorabile a livello di funzionigramma;
- l'attuazione ex post delle politiche di remunerazione approvate è risultata in linea con quanto deliberato dagli organi societari;
- il processo di identificazione del "personale più rilevante" e di definizione del relativo perimetro è adeguato.

**Sezione VIII – Altri ricavi e oneri**

ALTRI RICAVI ED ONERI	Importo	
<b>Interessi attivi su diponibilità liquide</b>	<b>4.425</b>	
-- <i>Interessi attivi su c/c bancari</i>		4.425
<b>Altri Ricavi</b>	<b>251.803</b>	
-- <i>Rilascio Fondo svalutazione crediti commerciali</i>		169.098
-- <i>Sopravvenienze attive</i>		82.675
-- <i>Altri ricavi</i>		30
<b>Altri Oneri</b>	<b>(90.819)</b>	
-- <i>Sopravvenienze passive</i>		(34.985)
-- <i>Commissioni passive su fidejussioni</i>		(27.868)
-- <i>Cassa assistenza e previdenza</i>		(14.012)
-- <i>Accantonamento Fondo oneri</i>		(11.865)
-- <i>Altri oneri</i>		(2.089)
<b>Totale</b>	<b>165.409</b>	

Tra le poste illustrate si evidenziano:

- “Sopravvenienze attive” e “Sopravvenienze passive”, rispettivamente per Euro 82.675 ed Euro 34.985, afferenti principalmente a stralci di poste debitorie e creditorie originatesi in esercizi precedenti;
- “Commissioni su fidejussioni”, per Euro 27.868, rilasciate in seguito all’acquisizione dell’immobile di Milano, Corso Matteotti avvenuta nel corso dell’esercizio in esame;
- “Accantonamento Fondo oneri”, per Euro 11.865, riferito ad oneri attesi connessi al riconoscimento di sconti sulle locazioni in essere in considerazione della pandemia da Covid-19, ancora in corso alla data di chiusura dell’esercizio.

**Sezione IX – Imposte**

La voce non risulta movimentata.

**Parte D – Altre informazioni**

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

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

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

**Allegato 1** – Relazione di stima del valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo Immobiliare primo RE alla data del 31 dicembre 2020 redatta dall'Esperto Indipendente CBRE Valuation S.p.A.

**Allegato 2** – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al primo semestre 2020.

**Allegato 3** – Relazione del Comitato Consultivo del Fondo relativa al secondo semestre 2020.

Milano, 25 febbraio 2021

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

**Per il Consiglio di Amministrazione  
l'Amministratore Delegato  
Patrick Del Bigio**



# RAPPORTO DI VALUTAZIONE

Relativo a:

Fondo Primo Re

Milano, Firenze, Roma

Per conto di:

Prelios SGR S.p.A. | CBRE Project Reference 20-64VAL-0358

Data di Valutazione: 31 Dicembre 2020

### **Limitazione di Responsabilità**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## RAPPORTO DI VALUTAZIONE

---

**Data del Rapporto** 25 Gennaio 2021

**Destinatario (o Cliente)** **Prelios SGR S.p.A.**  
Via Valtellina, 15/17  
20159 Milano (MI) – Italia

Alla cortese attenzione di: **Dott. Patrick Del Bigio**

**Le Proprietà** Fondo Immobiliare Primo Re composto da asset ubicati nelle città di Milano, Roma e Firenze.

**Descrizione della Proprietà** Fondo immobiliare composto da asset a prevalente destinazione mista prevalentemente terziaria e con una posizione avente destinazione ricettiva.

**Scopo della Titolarità** Investimento

**Incarico** Valutare sulla base del Valore di Mercato la piena titolarità delle Proprietà, interamente alienabili e libere da qualsiasi onerosa o limitante restrizione o condizione, alla Data di Valutazione e conformemente ai termini di incarico sottoscritti tra CBRE e il Destinatario in data 25 maggio 2020.

**Data di Valutazione** 31 Dicembre 2020

**Capacità del Valutatore** Valutatore Indipendente, come definito nel nostro incarico.

**Scopo della Valutazione** Aggiornamento Trimestrale del Fondo

**Valore di Mercato** Valore di Mercato al 31 Dicembre 2020:  
€342.040.000,00 (EURO TRECENTO-QUARANTA-DUE MILIONI QUARANTA MILA/00) al netto di I.V.A.

**Contratto di Servizio** La nostra opinione di valore è basata sugli Ambiti della Valutazione e le Assunzioni di Stima allegate.

Tuttavia, per chiarezza, confermiamo che le nostre valutazioni sono state redatte in conformità ai criteri indicati al Titolo V, Capitolo IV, alla Sezione II, Paragrafi 2.4.5, 2.4.6, e 2.5 del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 [il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio", e a quanto indicato nelle Linee Guida di Assogestioni e nella comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob del 29 luglio 2010 relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei Fondi Comuni di Investimento, nonché in applicazione al DM 30/2015 del 05 marzo 2015.

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

L'epidemia del Nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarato "Pandemia Globale" dall'Organizzazione Mondiale della Sanità l'11 marzo 2020, continua ad avere impatti su molti aspetti della vita quotidiana e dell'economia globale - con alcuni mercati immobiliari che hanno registrato minori livelli di transazioni e liquidità. Molti paesi hanno implementato restrizioni sugli spostamenti, sui viaggi e operativi. In alcuni casi sono state applicate - a vari livelli - "chiusure" ("lockdowns") per contrastare le ulteriori ondate di COVID-19. Se da un lato queste possono implicare una nuova fase della crisi, dall'altro non sono senza precedenti come verificatosi per l'impatto iniziale della pandemia. La pandemia e le misure adottate per contrastare il COVID-19 continuano a influenzare le economie e i mercati immobiliari a livello globale. alla data di valutazione, i mercati immobiliari hanno ripreso nella maggior parte dei casi a funzionare nuovamente, con un volume di transazioni e altre rilevanti evidenze di mercato ad un livello sufficiente su cui basare la nostra opinione di valore.

Tuttavia, alla data di valutazione, nel caso delle proprietà indicate in Allegato [A], i relativi mercati immobiliari hanno ripreso nella maggior parte dei casi a funzionare nuovamente con volumi di transazioni e altre rilevanti evidenze tornate a livelli tali da garantire sufficienti indicazioni di mercato su cui basare le opinioni di valore. Di conseguenza, per evitare dubbi, la nostra valutazione di queste proprietà non è riportata come soggetta a 'rilevanti incertezze nella valutazione' come stabilito in VPS 3 e VPGA 10 del RICS Valuation - Global Standards.

Tuttavia, nel caso delle proprietà elencate nell'Allegato [B], alla data di valutazione, continuiamo a trovarci di fronte a una serie di circostanze senza precedenti causate dal COVID-19 e all'assenza di rilevanti evidenze di mercato su cui basare i nostri giudizi. La nostra valutazione delle proprietà indicate nell'Allegato [B] è pertanto riportata come soggetta a 'rilevanti incertezze nella valutazione' come stabilito in VPS 3 e VPGA 10 del RICS Valuation - Global Standards. Di conseguenza, rispetto a quanto normalmente accadrebbe alle nostre valutazioni, a queste specifiche stime dovrebbe essere attribuita una minor certezza - e un maggior livello di cautela.

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

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

### **Riferimento all'Allegato A**

---

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

Source: CBRE

### Riferimento all'Allegato B

N.	Address	Applicazione dell'incertezza della valutazione (S/N)
001	Milano, Via Silvio Pellico, 4	S

Source: CBRE

### Redditi da Locazione

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

Date le incertezze relative al virus Covid-19 e le attuali restrizioni alle attività commerciali, è probabile che si verifichino inadempienze significative rispetto ai termini di affitto e/o insolvenze che comporteranno mancati pagamenti e una conseguente carenza di reddito da locazione. Premesso che la nostra valutazione si baserà sulle informazioni dello stato locativo che verranno fornite da Voi e dai Vostri consulenti professionali, qualora doveste accorgervi di eventuali problemi con gli inquilini, riguardanti il flusso di cassa futuro, doveste avvisarci al più presto.

### Assunzioni Speciali

Nessuna

### Conformità agli Standard Valutativi

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

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

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

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

### **Assunzioni**

Le specificità delle Proprietà considerate, utilizzate come base di ogni valutazione, sono quelle indicate nel presente Rapporto. Come indicato a seguire, abbiamo utilizzato diverse assunzioni riguardanti la titolarità, lo stato locativo, la tassazione, l'urbanistica, nonché le condizioni e lo stato manutentivo degli edifici e delle aree - tra cui lo stato dei suoli e dei sottosuoli -.

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

### **Deroghe dalle Assunzioni Standard**

Nessuna

### **Attività Commerciale**

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

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

### **Valutatore**

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

## Indipendenza

Il totale dei compensi, compreso il compenso per il presente Incarico, ottenuto da CBRE Valuation S.p.A. [o altre società facenti parte dello stesso gruppo in Italia] dal Destinatario [o altre società facenti parti dello stesso gruppo] ammonta a meno del 5,0% dei ricavi totali avuti in Italia.

## Coinvolgimenti Precedenti e Conflitto di Interesse

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

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

## Reliance

Potrà fare affidamento sul contenuto di questo Report esclusivamente:

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

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

## Pubblicazione

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

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

In fede

  
**Laura Mauri MRICS**  
**Consigliere**  
**RICS Registered Valuer**

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

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

CBRE Valuation S.p.A.  
Valuation & Advisory Services  
Piazza degli Affari, 2  
20123 Milano  
Project reference: 20-64VAL-0358

CBRE – Valuation & Advisory Services  
T: +39 02 9974 6000  
F: +39 02 9974 6950  
W: www.cbre.it

In fede

  
**Manuel Messaggi**  
**Executive Director**

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

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

## RIEPILOGO DEI VALORI

### Proprietà detenute ai fini di investimento

Indirizzo	Piena titolarità €	Diritto di proprietà €	Totale €
Milano, Via Silvio Pellico, 4	X		50.200.000
Firenze, Via dei Vecchietti, 11	X		57.300.000
Roma, Via Achille Campanile 73-75-85-87	X		26.440.000
Milano, Via Durini, 16-18	X		52.000.000
Milano, Via Mauro Macchi, 38-40	X		12.000.000
Roma, Via Tiburtina, 965	X		26.600.000
Roma, Via Arno, 64	X		18.300.000
Milano, Via Giovanni Antonio Amadeo, 59	X		35.700.000
Milano, Corso Europa, 22	X		34.800.000
Milano, Corso Matteotti, 5	X		28.700.000
<b>Totale</b>			<b>342.040.000</b>

## FONTI E AMBITI DELLA VALUTAZIONE

### Fonti

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

- Mail del 04-12-2020 riferita a:
  - Tenancy schedule;
  - Nuovi contratti e rilasci;
  - Importo IMU;
  - Importo Assicurativo;
  - Piano Capex.
- Mail del 09-12-2020 riferita a:
  - Importo Assicurativo.
- Mail del 10-12-2020 riferita a:
  - Importo IMU;
  - Accordi con I conduttori;
- Mail del 15-12-2020 riferita a:
  - Importo IMU.

### La Proprietà

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

### Sopralluogo

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

### Consistenze

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

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

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

la logica monotenent è possibile conteggiare la superficie avente destinazione comune ma effettivamente utilizzate esclusivamente dall'unico Conduttore presente.

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

### **Aspetti Ambientali**

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

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

### **Dotazioni e Servizi**

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

### **Condizioni e Stato Manutentivo**

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

### **Urbanistica**

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

### **Titolarità e Stato Locativo**

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

## ASSUNZIONI DI STIMA

### Base del Valore

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

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

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

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

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

### **Valutazioni di Proprietà Adibite ad Attività Commerciale**

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

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

La valutazione dell'entità operativa solitamente include:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Valori Locativi

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

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

### Proprietà Adibite ad Attività Commerciale

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

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

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

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

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

## La Proprietà

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

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

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

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

## Aspetti Ambientali

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

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

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

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

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

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

Una centrale di alimentazione elettrica ad alta tensione potrebbe insistere all'interno o in prossimità delle Proprietà. Studi internazionali [come per esempio quanto fatto dal National Radiological Protection Board - NRPB - nel Regno Unito] hanno evidenziato che in questi casi potrebbero esistere dei rischi, in circostanze specifiche, per la salute di alcune categorie di persone. A questo riguardo la percezione pubblica potrebbe, quindi, influenzare la commerciabilità e il valore futuro delle Proprietà. La nostra valutazione riflette la nostra conoscenza attuale del mercato e non abbiamo applicato alcun tipo di abbattimento che consideri la presenza di tale impianto.

## **Condizioni e Stato Manutentivo**

In assenza di alcuna informazione contraria, abbiamo assunto che:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**ALLEGATO A2 – LETTERA D’INCARICO**

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

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

c.a.: Dott. Davide Cattarin

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

Egregi Signori,

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

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

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

Con i più cordiali saluti.



Patrick Del Bigio  
Amministratore Delegato

*per adesione dell’esperto indipendente*  
*Davide Cattarin –CBRE VALUATION S.P.A.*

**CBRE**  
CBRE VALUATION S.p.A.  
Piazza degli Affari, 2 - 20123 Milano  
PIVA 04319600153

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “FONDO IMMOBILIARE  
PRIMO RE” RELATIVA AL PERIODO 1° GENNAIO 2020 – 30 GIUGNO 2020.**

**Premesse**

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Fondo Immobiliare primo RE” (il “Fondo”), nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2020 e il 30 giugno 2020, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (la “Società”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

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

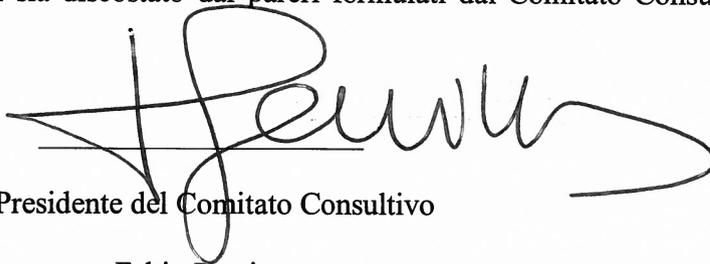
**Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo nel periodo 1° gennaio 2020 –  
30 giugno 2020**

Il Comitato Consultivo si è riunito una sola volta nel corso del primo semestre. In particolare:

- (1) In data 13 maggio 2020: (i) ha nominato il proprio Presidente; (ii) ha approvato il verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo; (iii) ha espresso parere favorevole in merito alla nomina di CBRE Valuation S.p.A. quale esperto indipendente del Fondo; (iv) ha ricevuto un aggiornamento in merito alle principali attività di gestione del Fondo; (v) ha ricevuto un'informativa sulle potenziali operazioni di acquisizione del Fondo, prendendo atto delle spese di due diligence relative alla potenziale acquisizione dell'immobile sito in Milano, Corso Matteotti n. 5.

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

Nel periodo 1° gennaio 2020 – 30 giugno 2020 non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione della Società si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo.

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

Il Presidente del Comitato Consultivo

Fabio Pessina

**RELAZIONE DEL COMITATO CONSULTIVO DEL FONDO “FONDO IMMOBILIARE  
PRIMO RE” RELATIVA AL PERIODO 1° LUGLIO 2020 – 31 DICEMBRE 2020.**

**Premesse**

L'attività svolta dal Comitato Consultivo del fondo “Fondo Immobiliare primo RE” (il “Fondo”), nel periodo compreso tra il 1° luglio 2020 e il 31 dicembre 2020, ha riguardato l'esame delle richieste di parere, utili alle delibere assunte dal Consiglio d'Amministrazione di Prelios Società di Gestione del Risparmio S.p.A. (la “Società”), che di volta in volta sono state avanzate nell'ambito delle competenze e dei compiti previsti dal Regolamento di Gestione del Fondo e dalle Regole di Funzionamento del Comitato.

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

**Descrizione delle attività svolte dal Comitato Consultivo del Fondo nel periodo 1° luglio 2020 – 31 dicembre 2020**

Il Comitato Consultivo si è riunito una sola volta nel corso del secondo semestre. In particolare:

- (1) In data 24 novembre 2020: (i) ha approvato il verbale della precedente riunione del Comitato Consultivo; (ii) ha espresso parere favorevole in merito all'approvazione dell'aggiornamento 2021 del business plan del Fondo.

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

Nel periodo 1° luglio 2020 – 31 dicembre 2020 non si sono registrati casi in cui il Consiglio di Amministrazione della Società si sia discostato dai pareri formulati dal Comitato Consultivo del Fondo.



Il Presidente del Comitato Consultivo

Fabio Enrico Pessina



PRELIOS SGR S.p.A.  
Relazione di gestione al 31 dicembre 2020  
del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare  
di tipo Chiuso riservato

primo RE

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

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

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

## Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" ("Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2020, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2020 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche ("Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e a Prelios SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

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

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

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

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

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

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli amministratori di Prelios SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2020, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

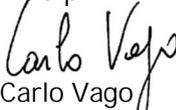
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Italiano Immobiliare di tipo Chiuso riservato "primo RE" al 31 dicembre 2020 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Milano, 22 aprile 2021

EY S.p.A.



Carlo Vago  
(Revisore Legale)