



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

INVESTMENT MANAGEMENT

FONDO "IMMOBILIARE NEGRI"

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2020

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Il Fondo "Immobiliare Negri", fondo di investimento alternativo immobiliare, è stato istituito nel corso del 2° semestre 2011 con l'impegno, da parte del partecipante, il "Fondo di Previdenza Mario Negri", alla sottoscrizione di 80 quote del valore nominale unitario di Euro 250.000. L'ammontare complessivo iniziale del Fondo è stato quindi fissato in Euro 20 milioni; successivamente, in data 11 settembre 2011, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la chiusura delle sottoscrizioni.

Da un punto di vista regolamentare, il richiamo, anche parziale, di detti impegni, poteva essere effettuato dalla SGR in una o più soluzioni, in relazione alle esigenze di investimento del Fondo, sino alla scadenza del 18° mese successivo alla data di chiusura delle sottoscrizioni.

Di seguito si riporta una elencazione delle successive sottoscrizioni di nuovo capitale.

In data 21 ottobre 2011 è stato effettuato il primo richiamo degli impegni per un ammontare di Euro 11 milioni, per complessive 44 quote del valore unitario di Euro 250.000; l'emissione delle quote è avvenuta il 26 ottobre contestualmente al conferimento della liquidità.

In data 22 dicembre 2011 è stato effettuato il secondo richiamo degli impegni per un ammontare di Euro 9 milioni, per complessive 36 quote del valore unitario di Euro 250.000, l'emissione delle quote è avvenuta il 28 dicembre contestualmente al conferimento della liquidità.

Al fine di predisporre la dotazione finanziaria necessaria a proseguire l'attività di investimento del Fondo, nel corso del primo semestre 2012 il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha firmato l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote del valore nominale di Euro 250.000 ciascuna (valore nominale della quota) ovvero del valore della quota risultante dall'ultimo rendiconto o relazione semestrale del Fondo rispetto alla data di richiamo degli impegni, per un ammontare massimo fino a Euro 50 milioni.

In data 18 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la chiusura delle sottoscrizioni.

In data 12 dicembre 2012 la SGR ha richiamato Euro 25,5 milioni e a seguito del conferimento della liquidità si è proceduto contestualmente all'emissione di 86 quote del valore unitario di Euro 293.340,713 (pari al valore di quota al 30 giugno 2012) per un totale di 25.227.301.

In data 22 febbraio 2013 è stato effettuato il secondo richiamo degli impegni per un ammontare di Euro 24,73 milioni. L'emissione di 81 quote del valore unitario di Euro 305.333 (NAV al 31/12/2012) è avvenuta il 05 marzo 2013 contestualmente al conferimento della liquidità.

Nel corso del primo semestre 2014 il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha firmato l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote del valore della quota risultante dall'ultimo rendiconto o relazione semestrale del Fondo rispetto alla data di richiamo degli impegni, per un ammontare massimo fino a Euro 100 milioni.

In data 18 febbraio 2014 è stato effettuato il primo richiamo degli impegni per un ammontare di Euro 40,85 milioni. L'emissione di 127 quote del valore unitario di Euro 321.680 (NAV al 31/12/2013) è avvenuta il 25 febbraio 2014 contestualmente al conferimento della liquidità.

Nel corso del secondo semestre 2015 il "Fondo di Previdenza Mario Negri", al fine di poter predisporre la dotazione finanziaria necessaria a proseguire l'attività di investimento prevista dal Fondo, ha firmato l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote al valore della quota risultante dall'ultima relazione del fondo disponibile rispetto alla data di richiamo degli impegni, per un ammontare massimo fino a Euro 89.187.268.

A seguito di una modifica regolamentare, diversamente da quanto in precedenza, il richiamo, anche parziale, di detti e futuri impegni, può essere effettuato dalla SGR in una o più soluzioni, in relazione alle esigenze di investimento del Fondo, sino alla scadenza del 54° mese successivo alla data di chiusura delle sottoscrizioni.

In data 6 ottobre 2015, è stato effettuato il primo richiamo degli ultimi impegni sottoscritti per un ammontare complessivo di Euro 43.585.690; di conseguenza, l'emissione di 129 quote del valore unitario di Euro 337.837,572 (NAV al 30/12/2015) è avvenuta contestualmente al conferimento della liquidità in data 26 ottobre 2015.

In data 8 giugno 2018 e in data 28 giugno il Fondo "Immobiliare Negri", al fine di disporre della dotazione finanziaria necessaria per finalizzare un'ulteriore operazione di investimento, come meglio verrà descritto in seguito, ha effettuato due ulteriori richiami degli impegni per un ammontare pari ad Euro 20.072.900,33 ciascuno. In data 20 giugno è stato perfezionato il primo richiamo sopra citato con incasso dell'importo e contestuale emissione di n° 52 nuove Quote.

In data 24 luglio 2018, è stato perfezionato il secondo richiamo degli impegni predisposto in data 28 giugno 2018 con incasso dell'importo di Euro 20.072.900,33 e contestuale emissione di n° 52 nuove Quote all'ultimo valore netto del Fondo pro quota approvato del 31 dicembre 2017.

Tale importo è stato destinato al rimborso del finanziamento "equity bridge" sottoscritto con Banco BPM per un importo pari ad Euro 20.000.000, in occasione del perfezionamento dell'acquisizione dell'immobile di Milano, via Agnello 12.

Si segnala che nel corso del secondo semestre del 2018, previa (i) delibera del CdA della SGR in data 27 luglio 2018 e (ii) delibera dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo in data 3 agosto 2018, è stata effettuata la riapertura delle sottoscrizioni del Fondo, a fronte di conferimento di denaro, con l'emissione di nuove quote per un ammontare complessivo massimo di Euro 50.000.000 da destinarsi al processo di investimento del Fondo. Il Quotista ha provveduto a sottoscrivere il relativo modulo di sottoscrizione in data 7 agosto 2018.

In data 20 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di approvare un rimborso parziale pro-quota per un importo complessivo pari ad Euro 54.999.663, equivalente ad un importo pro quota pari ad Euro 90.609,00, eseguito in data 27 giugno 2019.

Si evidenzia che, nel corso del secondo semestre del 2019, il Quotista ha rappresentato la propria disponibilità a valutare un ulteriore investimento nel Fondo Immobiliare Negri, tale da determinare un ampliamento del valore complessivo prospettico del Fondo sino ad Euro 400 mln (limite ai sensi del regolamento di gestione pari ad Euro 260 mln), attraverso (i) un *equity commitment* aggiuntivo di Euro 100 mln, con orizzonte di richiamo e utilizzo nel periodo 2020-2021, e (ii) un ulteriore ricorso alla leva finanziaria per un importo prospettico pari ad Euro 50 milioni.

L'implementazione di tale strategia ha determinato la necessita di apportare opportune modifiche al regolamento di gestione del Fondo vigente.

Nel corso della riunione dell'Assemblea dei Partecipanti tenutasi in data 18 dicembre 2019, il Quotista titolare del 100% delle quote emesse ha fornito parere positivo alle proposte di modifica regolamentare in merito (i) ad un aumento del limite massimo di valore del Fondo e (ii) ad una maggiore puntualizzazione rispetto agli investimenti tipici del Fondo.

In data 23 aprile 2020 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di approvare un rimborso parziale pro-quota per un importo complessivo pari ad Euro 29.999.761, equivalente ad un importo pro quota pari ad Euro 49.423,00, eseguito in data 30 aprile 2020.

In data 2 luglio 2020, la SGR ha provveduto ad effettuare un ulteriore richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 9.955.472, in relazione alle esigenze di investimento del Fondo e nell'ambito della partecipazione a una procedura competitiva per la potenziale acquisizione di un immobile in Milano.

In data 8 luglio è stato perfezionato il richiamo sopra citato con incasso dell'importo e contestuale emissione di n° 29 nuove Quote.

Infine, in data 23 novembre 2020 il Fondo "Immobiliare Negri", al fine di disporre della dotazione finanziaria necessaria per finalizzare l'ulteriore operazione di investimento di cui sopra, come meglio verrà descritto in seguito, ha effettuato un ulteriore richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 39.825.951,59 ciascuno. In data 9 dicembre detto richiamo è stato perfezionato con incasso dell'importo e contestuale emissione di n° 133 nuove Quote.

Per quanto riguarda, invece, la presente relazione di gestione, il Fondo chiude al 31 dicembre 2020 con un utile complessivo di Euro 5.590.961 (l'esercizio 2019 si era chiuso con un utile di Euro 11.731.704), comprensivo di minusvalenze immobiliari non realizzate sugli immobili di proprietà del Fondo, pari ad Euro 4.142.062 (l'esercizio 2019 si era chiuso con plusvalenze immobiliari non realizzate pari ad Euro 278.594) e plusvalenze non realizzate su investimenti indiretti per Euro 416.407 (al 31 dicembre 2019 l'esercizio si era chiuso con minusvalenze non realizzate su investimenti indiretti per Euro 6.323.733). Al netto di quest'ultime si determina un utile gestionale pari ad Euro 9.316.616 (al 31 dicembre 2019 Euro 17.776.843).

Alla stessa data il Valore Complessivo Netto del Fondo risulta pari ad Euro 233.750.952 (al 31 dicembre 2019 Euro 208.378.328), quindi il valore di ciascuna delle 769 quote si è attestato a Euro 303.967,428 (al 31 dicembre 2019, il valore di ciascuna delle 607 quote era pari a Euro 343.292,138); il complesso delle attività ammonta ad Euro 330.556.481 (al 31 dicembre 2019 Euro 250.838.167).

Il tasso interno di rendimento del Fondo dal primo richiamo degli impegni al 31 dicembre 2020 risulta pari al 5,77%.

Con riferimento al quadro macro-economico, si rileva il perdurare a livello globale dell'emergenza COVID-19 che ha costituito un nuovo e rilevante fattore di instabilità del quadro stesso.

Rimandando ai successivi paragrafi della presente relazione per gli impatti registrati sul fondo al 31 dicembre 2020, si dà atto che, nell'attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti della diffusione del COVID-19, la SGR continuerà a monitorare l'evoluzione della situazione, non essendo possibile, allo stato attuale, determinare eventuali impatti economici e patrimoniali complessivi futuri.

BNP Paribas REIM SGR si riserva di fornire aggiornamenti del caso in sede di approvazione delle prossime relazioni di gestione periodiche.

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel primo trimestre del 2020 si è manifestata in tutto il mondo una crisi sanitaria dovuta alla diffusione della pandemia Covid-19.

Secondo Banca d'Italia (Bollettino Economico numero 4/2020 Ottobre) dopo la forte caduta in concomitanza con le sospensioni delle attività disposte in primavera, l'economia globale ha segnato in estate una ripresa, evitando finora il materializzarsi degli scenari più avversi; la crescita è tuttavia ancora largamente dipendente dalle eccezionali misure di stimolo introdotte in tutte le principali economie. Le prospettive restano condizionate dall'incertezza circa l'evoluzione della pandemia, la cui incidenza è in aumento nelle ultime settimane, e dalle possibili ripercussioni sui comportamenti delle famiglie e delle imprese.

Anche l'attività economica dell'area dell'euro è tornata a crescere, senza raggiungere ancora i livelli precedenti l'emergenza sanitaria, in linea con lo scenario centrale di graduale ripresa delineato in giugno: per le famiglie, ai persistenti timori di disoccupazione si è associato un aumento del risparmio precauzionale. Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha mantenuto un orientamento molto espansivo e ha confermato che è pronto ad adeguare ulteriormente tutti i propri strumenti.

Sulla base degli indicatori disponibili, in Italia nel terzo trimestre il ritorno alla crescita è stato verosimilmente più sostenuto di quanto prefigurato in luglio. Secondo le valutazioni di Banca d'Italia, anche grazie alle misure di stimolo, l'incremento del prodotto potrebbe essere stato intorno al 12 per cento, sospinto soprattutto dal forte recupero dell'industria, dove le imprese prevedono un andamento più favorevole della domanda nei prossimi mesi. Restano più incerte le prospettive dei servizi, in ripresa anche per effetto del buon andamento dei flussi turistici domestici ma ancora su livelli di attività molto contenuti.

ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

I primi nove mesi del 2020 si chiudono in Italia con una riduzione del 20% circa degli investimenti in immobili commerciali rispetto allo stesso periodo del 2019 (circa 5,8 miliardi di euro rispetto ai circa 7,2 miliardi del 2019). Grazie al risultato del terzo trimestre (il secondo miglior Q3 degli ultimi 10 anni) si riduce quindi il gap registrato nei primi sei mesi 2020 rispetto al 2019 quando il declino dei volumi era pari al 25% circa.

Da evidenziare inoltre che il dato dei primi nove mesi del 2020 è superiore ai rispettivi dati di tutti gli anni precedenti con l'unica eccezione dell'anno 2017 e dell'anno 2019 (anno record).

Più nel dettaglio il Q3 2020, con investimenti per poco più di 2 miliardi di euro, mostra un risultato superiore rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 5 (+5% circa) e 10 anni (+40% circa), quasi allineato al valore del Q2 2020 ma inferiore del 7% circa rispetto al dato del Q3 2019. Da evidenziare rispetto al Q3 2019 anche il calo nel numero di transazioni chiuse: 42 rispetto a 50.

Da un'analisi per asset class emerge come la citata riduzione riscontrata nei primi nove mesi dell'anno rispetto allo stesso periodo del 2019 (20% circa) sia da attribuirsi al calo degli investimenti nel settore Alberghiero (-70% circa) e nel settore Retail (-45% circa). Al contrario, l'allocazione al prodotto Uffici è risultata superiore del 13% circa rispetto ai primi nove mesi del 2019 e quella al prodotto Logistico superiore del 55% circa.

Più nel dettaglio, il prodotto Uffici ha trainato il risultato dei primi nove mesi del 2020 con circa 2,6 miliardi di euro investiti (di cui 2,1 miliardi concentrati a Milano) che rappresentano il 45% circa del totale e il secondo miglior risultato in assoluto per gli Uffici nel periodo di riferimento dopo quello del 2017 (che era pari a circa 2,7 miliardi di euro). Analizzando il dato del Q3 2020 risulta che nel prodotto Uffici sono stati investiti circa 870 milioni di euro (per il 75% del totale concentrati a Milano) relativi alla chiusura di poco più di 15 operazioni. Si tratta del miglior Q3

di sempre per il prodotto Uffici in Italia. Più nel dettaglio, il dato risulta superiore del 30% circa rispetto a quello del Q3 2019, del 25% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 5 anni e del 65% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 10 anni.

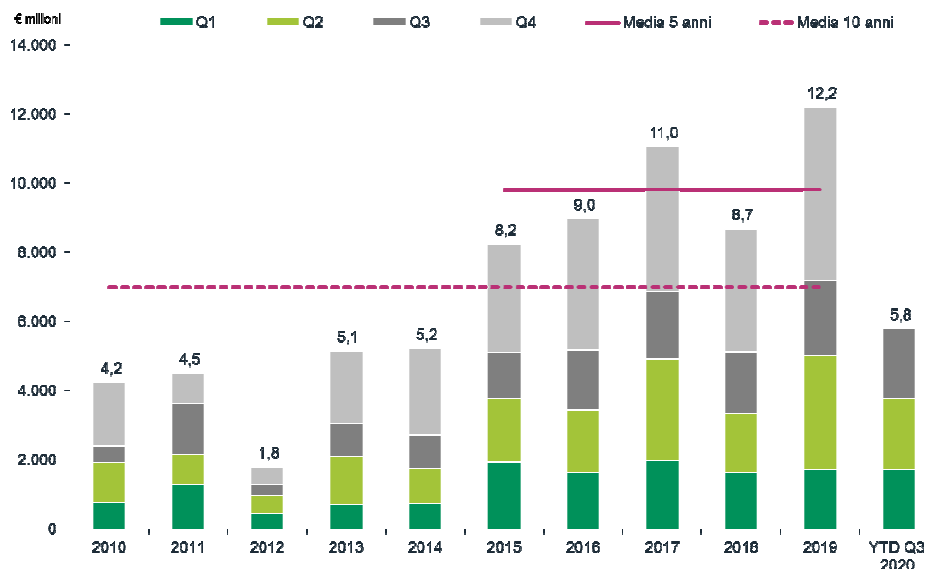
Come menzionato sopra, gli investimenti in Logistica sono cresciuti del 55% circa rispetto ai primi nove mesi del 2019 e hanno rappresentato circa il 13% del totale del periodo. Più nel dettaglio per la Logistica finora nel 2020 sono stati registrati poco meno di 800 milioni di euro di investimenti: il secondo miglior risultato di sempre nel periodo di riferimento dopo quello del 2017 (pari a circa 900 milioni di euro). Da segnalare che nel Q3 2020 sono stati registrati investimenti nel prodotto logistico per poco meno di 500 milioni di euro (il secondo miglior Q3 di sempre per il settore dopo quello del 2017): un risultato superiore del 70% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 5 anni e del 200% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 10 anni. Le operazioni chiuse nel trimestre sono state una decina (incluse due relative a portafogli) quasi completamente concentrate nel Nord Italia.

Riprendendo invece quanto detto sopra sulle asset class in declino nei primi nove mesi del 2020 rispetto al 2019, il settore Alberghiero (-70% circa) segnala finora nel 2020 investimenti pari a circa 670 milioni di euro (il 12% circa del totale) dato allineato a quello del 2018 e a quello della relativa media degli ultimi 10 anni ma inferiore del 30% circa al dato della relativa media degli ultimi 5 anni. Nel Q3 2020 in questo settore è stata chiusa un'unica operazione di portafoglio, che ha coinvolto varie location, del valore totale di poco più di 250 milioni di euro.

L'altro settore in decrescita rispetto al 2019 è quello del Retail che finora nel 2020 ha registrato circa 950 milioni di euro di investimenti (inclusi 435 milioni di euro relativi al deal Unicredit S.p.A./Esselunga S.p.A.) contro i circa 1,7 miliardi di euro dello stesso periodo del 2019. Il risultato è inferiore anche alle relative medie degli ultimi 10 e 5 anni (rispettivamente -25% e -35% circa). Nel Q3 2020 gli investimenti nel Retail sono stati pari a circa 150 milioni di euro, il peggior Q3 degli ultimi 5 anni e un dato inferiore del 70% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 10 anni.

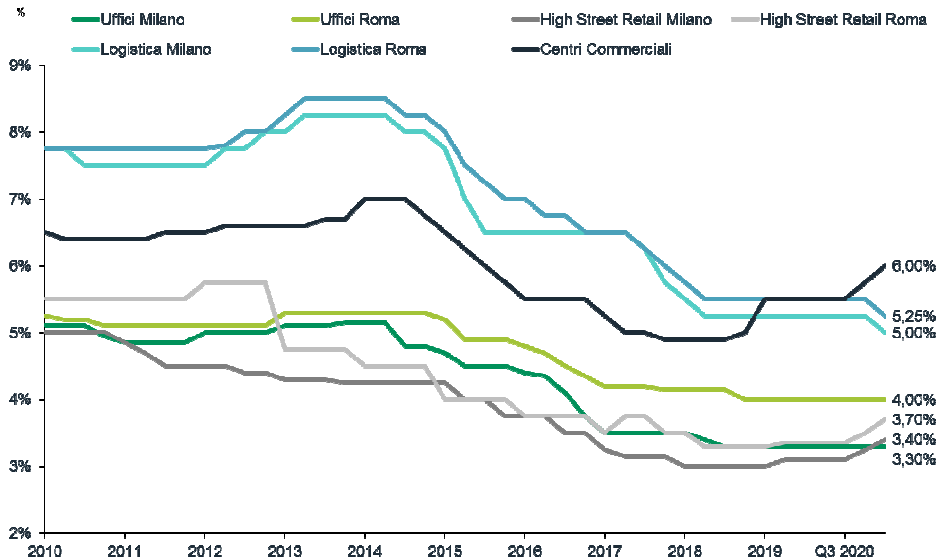
Infine il settore degli investimenti Alternativi conferma la performance positiva già registrata nel primo semestre 2020. In particolare nei primi nove mesi del 2020 i volumi investiti sono stati pari a poco meno di 600 milioni di euro rispetto ai 145 milioni dello stesso periodo del 2019. Da segnalare che una parte rilevante di questi volumi 2020 è attribuibile alla finalizzazione di operazioni di sviluppo residenziale. Nel dettaglio, il Q3 2020 ha visto la chiusura di una decina di operazioni relative ai prodotti alternativi per un totale di circa 140 milioni di euro (crescita a tre digit rispetto al 2019) allocati prevalentemente nel Nord Italia.

Figura 1 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale (totale asset class) per trimestre



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 2 – Rendimenti netti prime per tipologia di prodotto



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli investimenti – Milano

La città di Milano ha migliorato il risultato del 2020 in termini di volumi investiti: se i primi sei mesi dell'anno erano sostanzialmente allineati al 2019, il dato YTD 2020 presenta invece una crescita del 30% circa rispetto ai primi nove mesi del 2019 con investimenti pari a circa 3,1 miliardi contro i circa 2,4 miliardi dello scorso anno. A questo si aggiunga anche che, i citati 3,1 miliardi investiti in città nei primi nove mesi del 2020, rappresentano il miglior risultato in assoluto per il mercato immobiliare commerciale di Milano nel periodo di riferimento (oltre a superare l'intero dato annuale per il periodo dal 2011 al 2014 e ad essere in sostanziale allineamento con il dato degli interi anni 2016 e 2018). Il Q3 è stato determinante nel raggiungimento di questa performance: con circa 1,3 miliardi di euro investiti il trimestre appena chiuso risulta essere infatti il miglior Q3 di sempre a Milano sia nel complesso che per le asset class specifiche inclusi gli Uffici (con circa 650 milioni di euro investiti) e la Logistica (con circa 400 milioni di euro). Si aggiunga che a Milano il terzo trimestre del 2020 ha mostrato una crescita dei volumi a tre cifre rispetto al Q3 2019.

Analizzando le diverse asset class d'investimento in città nel 2020 si conferma una netta prevalenza dell'interesse per il prodotto Uffici che con circa 2,1 miliardi di euro nei primi nove mesi segnala una crescita dei volumi del 33% circa rispetto al 2019 e il miglior dato di sempre per questo settore nel periodo considerato. In particolare si segnala l'elevata dinamicità del mercato Uffici in città nel Q3 2020 testimoniata anche dal numero di operazioni chiuse che è raddoppiato rispetto al Q3 2019 (12 rispetto a 6). Per quanto riguarda i rendimenti netti prime degli Uffici a Milano, si registra stabilità q-o-q in tutti i sottomercati con la sola esclusione di quelli più periferici di Assago Milanofiori Centro, Sesto San Giovanni e Hinterland che passano dal 7% al 7,10%. Più nel dettaglio, per il nono trimestre consecutivo il CBD Duomo permane al 3,30% e il CBD Porta Nuova al 3,70%.

Come già menzionato la Logistica ha registrato un ottimo risultato nel Q3 per l'area di Milano con circa 400 milioni di euro investiti in crescita esponenziale rispetto al dato del Q3 2019. I rendimenti netti prime del prodotto Logistico a Milano hanno subito una compressione di 25 punti base fra il Q2 e il Q3 2020 attestandosi al 5%.

La chiusura nel Q3 2020 di alcune operazioni su terreni edificabili (per residenziale o uso misto) ha determinato investimenti per poco meno di 110 milioni di euro attribuibili al settore dei prodotti Alternativi.

Nel Retail nel Q3 2020 a Milano non sono stati effettuati investimenti. Da segnalare l'ulteriore decompressione dei rendimenti netti prime per l'High Street a Milano che passano dal 3,25% al 3,40%.

Nessuna operazione anche nel settore Alberghiero in città nel Q3 2020.

Il mercato degli investimenti – Roma

A Roma invece si conferma il sottodimensionamento generale rispetto allo stesso periodo del 2019. Il dato del Q3 2020 pari a circa 220 milioni di euro (quasi interamente allocati al settore Uffici) non è riuscito a colmare il gap con il 2019: -60% i volumi YTD 2020 rispetto allo scorso anno. Da segnalare che il declino degli investimenti in città emerge anche nel confronto con le relative medie degli ultimi 5 e 10 anni (rispettivamente -50% e -35%). Sul risultato del 2020 ha pesato in particolare il sottodimensionamento dell'allocazione nel settore Alberghiero che, al contrario, negli ultimi due anni era stata rilevante per il mercato romano. Il dato per gli Uffici nei primi nove mesi (pari a circa 370 milioni di euro) è in diminuzione sia rispetto al 2019 (-40% circa) che rispetto alle relative medie degli ultimi 5 e 10 anni (-30% e -10% circa).

Per quanto riguarda i rendimenti netti prime degli Uffici a Roma, si registra stabilità q-o-q in tutti i sottomercati con la sola esclusione di quelli più periferici che decomprimono di 10 punti base rispetto al Q2 2020: Periferia & Fuori GRA arrivano al 7,60%, Fiumicino al 6,85% e Parco De Medici al 6,10%. Il CBD romano permane al 4% per l'ottavo trimestre consecutivo e il Centro al 5,00% per il settimo trimestre consecutivo.

Nessuna operazione registrata nel Q3 2020 a Roma nei settori Alberghiero, Retail e Logistica. Da segnalare tra Q2 e Q3 2020 per i rendimenti netti prime la decompressione per l'High Street Retail dal 3,50% al 3,70% e, al contrario, la compressione per la Logistica dal 5,50% al 5,25%.

Il mercato delle locazioni Uffici – Milano

Passando all'analisi del mercato locativo Uffici a Milano, il take-up nei primi nove mesi del 2020 permane al di sotto di quello del 2019: -45% circa con circa 196.000 metri quadrati assorbiti YTD 2020.

Più nel dettaglio, a Milano nel Q3 sono stati assorbiti quasi 32.700 metri quadrati di spazi Uffici: dato inferiore a quello del Q3 2019 (-70% circa), a quello del Q2 2020 (-50% circa) e alla relativa media degli ultimi 5 anni e 10 anni (rispettivamente -55% e -50% circa). Forte riduzione anche nel numero di operazioni chiuse: 30 nel Q3 2020 rispetto alle 78 del Q3 2019. Il 70% circa del take-up del Q3 2020 si è concentrato nel sottomercato dell'Hinterland grazie alla chiusura, tra le altre, di due rilevanti operazioni ciascuna di dimensione compresa fra i 9.000 e i 10.000 metri quadrati. Segue, ad una certa distanza, il CBD Porta Nuova con il 12% circa dell'assorbimento totale.

Per quanto riguarda i canoni prime Uffici, in tutti i sottomercati di Milano si è registrata stabilità rispetto al Q2 2020. In particolare il CBD Duomo si mantiene al livello di 600 €/mq/anno per il sesto trimestre consecutivo.

Per quanto riguarda l'offerta, il tasso di sfritto aggregato di Milano diminuisce al 10,1% dal 10,3% del Q2 2020. Tuttavia occorre sottolineare che nei due CBD e nel Centro i tassi di sfritto permangono a livelli molto bassi: attorno al 2-4%.

Il mercato delle locazioni Uffici – Roma

A Roma il mercato locativo Uffici registra un take-up nei primi nove mesi del 2020 al di sotto di quello del 2019: -75% con circa 62.000 metri quadrati assorbiti YTD 2020.

In città il terzo trimestre 2020 ha registrato un assorbimento di spazi Uffici pari a poco più di 13.000 metri quadrati, livello inferiore dell'80% circa rispetto a quello del Q3 2019, del 30% circa rispetto a quello del Q2 2020, del 70% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 5 anni e del 60% circa rispetto alla media dei Q3 degli ultimi 10 anni. Sono state solo 16 le operazioni chiuse nel Q3 2020 mentre in media negli ultimi 10 anni nel Q3 erano state chiuse circa 25 operazioni. Più nel dettaglio, 8 delle 16 transazioni chiuse nel Q3 2020 hanno riguardato il sottomercato del Centro mentre nessun deal è stato chiuso nel CBD romano. Per quanto riguarda i canoni prime Uffici, anche a Roma nel Q3 2020 si è registrata stabilità in tutti i sottomercati rispetto al Q2 2020. In particolare il canone prime del CBD romano permane al livello di 450 €/mq/anno per il sesto trimestre consecutivo.

Sul fronte dell'offerta da rilevare che nel Q3 2020 il tasso di sfritto aggregato di Roma rimane stabile al 9%. Nei sottomercati centrali, CBD e Centro, i livelli di sfritto permangono attorno al 4% circa.

Fondi immobiliari

Nel 2018 in Europa l'attività dei fondi immobiliari è stata positiva e sono diventati operativi oltre 90 nuovi fondi. Il 2018 si è chiuso in Europa con un patrimonio totale (NAV) di €650 miliardi. L'Italia continua ad avere le strutture più piccole, con un NAV medio di poco superiore ai €130 milioni.

L'indice dei fondi immobiliari quotati ha registrato nel mese di Maggio 2020 una diminuzione dell'1,32%. Lo sconto sul NAV dei fondi quotati si è attestato al 48,06%. La capitalizzazione di tutto il settore è diminuita a 0,682 miliardi di euro.

Figura 3 – Indice BNP Paribas REIM - Maggio 2020



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

QUADRO NORMATIVO

Aspetti regolamentari

Le principali norme di diritto nazionale applicabili alle SGR e ai FIA immobiliari sono contenute nel Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, Testo Unico della Finanza ("TUF") e successive modifiche ed integrazioni.

In attuazione del TUF, sono stati emanati i seguenti decreti e regolamenti attuativi:

- il D.M. 5 marzo 2015 n. 30, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani (il "**Decreto Ministeriale 30/2015**");
- il Regolamento in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 che ha recepito la Direttiva 2014/65/EU (il "**Regolamento Intermediari**");
- il "Regolamento di attuazione degli articoli 4-*undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis* del TUF" emanato con provvedimento di Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale, Serie Generale n. 298 del 20 dicembre 2019 in materia di governo societario e requisiti generali di organizzazione, compresi i sistemi interni di segnalazione delle violazioni, sistemi di remunerazione e di incentivazione, continuità dell'attività, organizzazione amministrativa e contabile, funzioni aziendali di controllo, esternalizzazione di funzioni operative essenziali o importanti (il "**Regolamento Banca d'Italia**"). Il suddetto regolamento entra in vigore il 4 gennaio 2020 con la conseguenza che le disposizioni contenute nel Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio come da ultimo modificato e aggiornato, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con Provvedimento del 29 ottobre 2007, come da ultimo modificato e aggiornato, non sono più applicabili (il "**Regolamento Congiunto**");
- il Regolamento concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento Emittenti**");
- il Regolamento Consob in materia di mercati adottato dalla Consob con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento Mercati**");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 sulla gestione collettiva del risparmio, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio**").

Direttamente applicabili alle SGR e ai FIA immobiliari risultano, poi, le seguenti principali normative di fonte comunitaria:

- il Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012 che integra la Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio sui gestori di fondi di investimento alternativi ("**AIFMD**") per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza;
- il Regolamento (UE) n. 596 del 16 aprile 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli "**abusi di mercato**", in vigore dal 3 luglio 2016, nonché gli atti normativi di livello 2 emanati in materia. Partendo dalla considerazione che gli abusi di mercato ledono l'integrità e la trasparenza dei mercati finanziari compromettendo la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati, l'obiettivo di detti interventi normativi è quello di assicurare una disciplina uniforme e rigorosa di implementazione a livello comunitario in materia di *market abuse*, con la finalità precipua di prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate, comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, a livello dell'Unione, in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione Europea. L'ambito di applicazione della normativa in argomento è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- il Regolamento (UE) n. 1286/2014 del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (packaged retail and insurance-based investment products – **PRIIPs**, il "**Regolamento PRIIPs**"), entrato in vigore in data 1 gennaio 2018, che stabilisce regole uniformi: a) sul formato e sul contenuto del documento contenente le

- informazioni chiave (key information document – KID, di seguito il “**KID**”) che deve essere redatto dagli ideatori di PRIIPs, quali le SGR, nonché b) sulla diffusione del KID agli investitori al dettaglio, al fine di consentire a questi ultimi di comprendere e raffrontare le caratteristiche e i rischi chiave dei PRIIPs;
- il Regolamento Delegato (UE) 2017/565 del 25 aprile 2016 che integra la Direttiva (UE) 65/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE (“**MIFID II**”), entrata in vigore in data 3 gennaio 2018, che ha come obiettivo lo sviluppo di un mercato unico dei servizi finanziari in Europa, nel quale siano assicurate la trasparenza e la protezione degli investitori;
 - il Decreto Legislativo 101/2018 del 4 settembre 2018 che ha armonizzato la normativa interna alle disposizioni del Regolamento Europeo n. 679/2016 (di seguito, anche, il “**GDPR**”) in materia di protezione dei dati personali - che ha introdotto nuovi principi, diritti, figure e strumenti a tutela dell’interessato dal trattamento dei dati (es. contenuti dell’informativa privacy, consenso, diritti all’oblio e portabilità dei dati, principi di responsabilizzazione del titolare del trattamento, sanzioni amministrative, etc.). Il suddetto decreto, che modifica il D.lgs. 196/2003 (di seguito, anche, il “Codice Privacy”) è entrato in vigore il 19 settembre 2018. Il nuovo quadro regolamentare per la protezione dei dati personali risulta quindi costituito (i) dal GDPR, (ii) dal Codice Privacy modificato, (iii) dal Decreto 101, (iv) dalla legge 5/2018 (di riforma del telemarketing) nonché (v) dal D.lgs. 51/2018 (relativo alla protezione dei dati personali nei trattamenti a fini di prevenzione, indagine, accertamento e perseguimento di reati o esecuzione di sanzioni penali).

Aspetti fiscali

Si forniscono di seguito alcune informazioni in merito al regime fiscale del Fondo e dei suoi partecipanti in relazione – per questi ultimi – all’acquisto, alla detenzione e alla cessione delle quote del Fondo, ai sensi della legislazione tributaria italiana, pur rammentando che tali informazioni non intendono rappresentare in maniera esaustiva la fiscalità del Fondo e dei suoi partecipanti.

Per i quotisti del Fondo (che siano diversi dai Soggetti Esclusi, come di seguito definiti) che detengano una partecipazione superiore al 5% (computando anche le quote detenute, inter alia, tramite società controllate ovvero soggetti familiari) è previsto un regime di tassazione “per trasparenza” che determina il concorso dei redditi “conseguiti” annualmente dal Fondo immobiliare alla formazione del reddito complessivo di ciascun partecipante, proporzionalmente alla quota di partecipazione detenuta dallo stesso, prescindendo dall’effettiva percezione dei proventi. Tale regime non risulta applicabile in relazione ai seguenti soggetti (i “Soggetti Esclusi”):

- Stato o ente pubblico;
- OICR;
- forme di previdenza complementare e enti di previdenza obbligatori;
- imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati a copertura delle riserve tecniche;
- intermediari bancari e finanziari vigilati;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti in Stati esteri o in territori che consentano uno scambio di informazioni atto ad individuare i beneficiari effettivi, a condizione che, inter alia, siano indicati nella c.d. “white list” e, per i soggetti diversi dagli stati e gli enti pubblici, a condizione che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- enti privati residenti che perseguano specifiche finalità mutualistiche (es. fondazioni bancarie) e società cooperative;
- veicoli societari o contrattuali (anche non residenti in Italia purché costituiti in Stati esteri o territori indicati nella c.d. “white list”) partecipati, anche indirettamente, per più del 50% dai suddetti soggetti.

Con riferimento ai Soggetti Esclusi e a quelli che detengano quote di partecipazione inferiori al 5%, i proventi derivanti dai fondi immobiliari percepiti dagli investitori in occasione della distribuzione di proventi periodici, del riscatto delle quote o di liquidazione - ove effettivamente assoggettabili ad imposizione tenuto conto dello status del percettore e del valore fiscale di acquisto o sottoscrizione delle quote del Fondo - sono, in linea di principio, soggetti a una ritenuta alla fonte (dal 1° luglio 2014 pari al 26%, con una tecnicità di applicazione progressiva rispetto al periodo di formazione dei proventi, che non si ritiene qui utile dettagliare).

La ritenuta trova applicazione sui proventi periodici percepiti e, nel caso di riscatto o liquidazione, fino a concorrenza della differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto a titolo di acconto o a titolo definitivo delle imposte complessivamente dovute in funzione della natura e del regime fiscale del soggetto che percepisce i proventi. Tale ritenuta alla fonte non è operata nei confronti degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) istituiti in Italia e delle forme di previdenza complementare identificate dalla legge.

Sui redditi imputati per "trasparenza" ai soggetti residenti non è prevista l'applicazione della citata ritenuta.

La ritenuta trova applicazione per i soggetti non residenti in Italia secondo le disposizioni di cui all'art. 7 del Decreto Legge 5 settembre 2001, n. 351, relativo al regime tributario dei partecipanti.

E' previsto un regime di non imponibilità per i proventi percepiti da talune categorie di soggetti non residenti come, a titolo esemplificativo, fondi pensione o OICR esteri sempreché istituiti in Stati indicati nella c.d. "white list" e sempreché sussista una forma di vigilanza prudenziale sul fondo pensione o sull' OICR ovvero sul soggetto incaricato della gestione.

Gli investitori non residenti in Italia che non rientrano tra quelli che possono beneficiare del regime di esenzione dalla ritenuta previsto dalla normativa italiana, ma che soddisfano le condizioni previste per l'applicabilità delle convenzioni contro le doppie imposizioni, possono richiedere l'applicazione della minore aliquota prevista dalle convenzioni in relazione ai redditi che rientrano nella nozione di "interessi" ai fini della convenzione stessa.

Imposta di bollo

A decorrere dal 1° gennaio 2014, il prelievo sulle comunicazioni alla clientela relative ai prodotti e agli strumenti finanziari, incluse le azioni o quote di OICR, è fissato nella misura del 2 per mille (modificando il previgente regime dell'1,5 per mille) con una soglia massima dell'imposta dovuta per gli investitori diversi dalle persone fisiche di Euro 14.000.

ESPERTO INDIPENDENTE E PROCESSO DI VALUTAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in conformità alla Direttiva 2011/61/UE (AIFMD), in data 28 maggio 2015, ha istituito una nuova ed autonoma funzione interna, denominata "Valuation", cui è affidato il processo di valutazione dei beni immobili facenti parte del patrimonio dei fondi gestiti ai sensi del Titolo V, Capitolo IV del Provvedimento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

Il processo di valutazione è, inoltre, formalizzato dai seguenti documenti (ultima approvazione 18 giugno 2020):

- 1) Policy per la valutazione delle attività dei Fondi gestiti.
- 2) Procedura per la selezione, la gestione degli esperti indipendenti e la valutazione delle attività dei Fondi gestiti.

La "Policy per la valutazione delle attività dei Fondi gestiti" fissa i criteri e i principi che guidano il processo di valutazione coerentemente con quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia.

La "Procedura per la selezione, la gestione degli esperti indipendenti e la valutazione delle attività dei Fondi gestiti" definisce, in modo puntuale, le attività attinenti al processo di valutazione e i diversi ruoli svolti dalle Aree e Funzioni aziendali. Fissa, inoltre, i criteri per la selezione degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi e per la verifica della commisurazione del compenso. A tal proposito, a seguito di una selezione competitiva condotta ai sensi della normativa vigente e della procedura interna, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha nominato, quale Esperto Indipendente del Fondo, la seguente società:

Valutazioni al:	31-dic-20	30-giu-20	31-dic-19
Esperto Indipendente	CBRE spa	AxiA.RE spa	AxiA.RE spa

Facendo riferimento alle Guidelines della Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS Red Book Global rif. VPS 3 e VPGA 10), l'Esperto Indipendente ha evidenziato, nella propria relazione di stima così come già evidenziato al 30 giugno 2020, che alla valutazione debba essere attribuito un "minor grado di certezza - e un livello più elevato di cautela - rispetto a quanto normalmente accadrebbe" e ha suggerito "un aggiornamento periodico della valutazione degli immobili facenti parte del fondo".

Tale disclaimer, consigliato anche dalle linee guida di Assoimmobiliare del 2020, è finalizzato a rendere consapevole il cliente degli ambiti di *uncertainty* maggiori del normale ma non intende indicare che il Cliente non possa affidarsi ai risultati delle valutazioni svolte.

Inoltre, la SGR, a conclusione del processo valutativo interno, tenendo conto di quanto rappresentato dall'Esperto Indipendente e delle informazioni ad oggi disponibili, ritiene che non sussistano elementi per non considerare congrui e affidabili i valori di mercato stimati dall'esperto indipendente al 31 dicembre 2020.

ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

LINEE STRATEGICHE

L'obiettivo del Fondo è completare l'attività di investimento fino ad un valore complessivo di 400 milioni di Euro, a seguito dell'ultima modifica regolamentare di dicembre 2019 che ha determinato un ampliamento del valore complessivo prospettico del Fondo.

Il patrimonio del Fondo è investito in una pluralità di immobili con diversa allocazione geografica e diversa destinazione d'uso, al fine di garantire un'adeguata diversificazione del rischio.

Per quanto riguarda, invece, l'attività di investimento residua del Fondo, dal punto di vista dell'allocazione geografica, si prenderanno in maggiore considerazione opportunità di investimento site sia nei centri urbani di Milano e Roma (localizzate preferibilmente in zone centrali e ben servite dai mezzi pubblici), sia in altre città secondarie italiane, mentre dal punto di vista del profilo rischio/rendimento verranno privilegiati prodotti "core"/"core plus" il cui profilo di rischio sia compatibile con le aspettative e le politiche di investimento previste dal Regolamento di Gestione del Fondo. Si intendono "core/core plus" quei complessi in grado di generare da subito, o a seguito di interventi piuttosto contenuti (finalizzati alla successiva messa a reddito), un flusso di cassa stabile nel tempo tale da consentire al Fondo una costante distribuzione di proventi a beneficio dei partecipanti a fronte di un rischio generalmente limitato.

Il piano strategico di investimento e gestione del Fondo, che si basa essenzialmente sul mantenimento del tasso occupazionale degli immobili a reddito, anche tramite l'effettuazione di

interventi manutentivi o di valorizzazione degli immobili che ne avessero necessità, prevede una progressiva dismissione del portafoglio immobiliare principalmente concentrata tra il 2029 e il 2031.

Sempre riguardo alla strategia di investimento, che prevede altresì la possibilità di allocare parte del capitale in quote di fondi immobiliari alternativi esteri (FIA) aventi ad oggetto prevalente l'investimento in beni immobili, nel corso del 2017, il Fondo, ha finalizzato la sottoscrizione di quote di un fondo immobiliare alternativo pan-europeo, gestito da BlackRock Investment Management, per un controvalore complessivo pari ad Euro 30 milioni (per maggiori informazioni si rimanda alla sezione "Gestione mobiliare").

GESTIONE IMMOBILIARE

La gestione tecnico-amministrativa e l'attività di "Property Management" sono state affidate al Fondo di Previdenza per i Dirigenti di Aziende Commerciali e di Spedizione e Trasporto "Mario Negri"¹.

La tabella seguente riassume le valutazioni e le principali caratteristiche del portafoglio di immobili in capo al Fondo alla data del 31 dicembre 2020:

Data di acquisto	Ubicazione	Superficie (m2 GLA)	Valore di mercato al 31 dicembre 2020 Euro	Valore di mercato al 31 dicembre 2019 Euro	Variaz. Valore (%)
03/11/2011	Bergamo (BG) Via XX Settembre 75/77	1.443	7.860.000	9.000.000	-12,67%
29/03/2012	Roma (RM) Via Brodolini 4	4.916	€ 11.000.000	11.250.000	-2,22%
27/12/2012	Cantù (CO) Via Sparta 18	6.397		12.000.000	N.A.
27/12/2012	Certosa di Pavia (PV) Via Sant'Agostino 6	6.034		11.300.000	N.A.
07/03/2013	Bentivoglio (BO) Interporto di Bologna	27.667	27.300.000	25.100.000	8,76%
26/02/2014	Livorno (LI) Via Graziani 6	9.226	46.500.000	48.400.000	-3,93%
29/06/2018	Milano (MI) Via Agnello	5.408	52.400.000	51.800.000	1,16%
21/02/2019	Roma (RM) Viale di Villa Grazioli	4.347	35.100.000	38.600.000	-9,07%
17/12/2020	Milano (MI) Via Cernaia 8/10	8.448	96.100.000		
Totali			276.260.000	207.450.000	N.A.

<i>A parità di perimetro</i>	€ 180.160.000	184.150.000	-2,17%
------------------------------	---------------	-------------	--------

¹ Si ricorda che l'attività di property management è svolta a titolo gratuito in forza di accordi presi in sede costituzione del Fondo

Il valore complessivo, stimato dall'esperto indipendente, del portafoglio immobiliare passa da Euro 207,45 milioni (inclusi gli immobili ceduti nel corso del secondo semestre 2020) a 276,3 milioni (incluso l'immobile di nuova acquisizione).

A parità di perimetro, il valore di mercato presenta una variazione negativa di -2,17% rispetto al 31 dicembre 2019 in ragione dei seguenti fattori:

- Decremento dell'inflazione presa in considerazione (da 1,79% a 1,07%);
- Incremento di alcuni tassi di capitalizzazione di uscita (porzioni retail);
- Decremento di alcune previsioni di stima dei canoni di mercato al termine delle locazioni in corso (esempio Roma via di Villa Grazioli).

Oltre a quanto riportato in precedenza, gli immobili che hanno registrato la maggior variazione negativa sono:

- Bergamo Via XX settembre 75/77 e Livorno, in ragione della crisi sanitaria che ha pesato sui fatturati delle unità Retail per le quali il nuovo valutatore CBRE ha rivisto al rialzo il tasso di capitalizzazione in uscita;
- Roma via Via di Villa Grazioli, 23 in ragione di una più prudente previsione dei canoni stimati per l'immobile al termine delle locazioni in corso.

In linea con l'andamento positivo della logistica l'immobile sito in Bentivoglio ha registrato una variazione al rialzo in ragione della compressione in atto dei rendimenti degli immobili logistici. L'asset di Milano via Agnello ha avuto un leggero incremento positivo in ragione di una visione più ottimistica dei rendimenti nella zona prossima al Duomo.

Nel corso dell'esercizio i ricavi complessivi da canoni ed altri proventi di gestione ammontano ad Euro 10,65 milioni, dei quali Euro 10,36 milioni derivanti dai canoni di locazione degli immobili (al 31/12/2019 detti ricavi ammontavano ad Euro 11,34 milioni, dei quali Euro 11,07 milioni derivanti dai canoni di locazione).

Di seguito, una breve descrizione degli immobili componenti il portafoglio del Fondo.

L'immobile di Bergamo è un edificio cielo-terra ad uso commerciale che si sviluppa su sei livelli (di cui due interrati), ed è parte di una struttura ininterrotta di edifici di pregio che si affacciano lungo la Via XX Settembre, principale arteria commerciale dello shopping bergamasco.

L'immobile è interamente locato al gruppo Cisalfa, leader nella distribuzione e vendita di prodotti sportivi e per il tempo libero in Italia. L'accesso al negozio è attraverso un ampio ingresso al piano terra di Via XX Settembre. Due ampie vetrine ai lati dell'ingresso principale e le numerose vetrine presenti ai piani superiori conferiscono al negozio grande visibilità e una connotazione di pregio.

Si segnala che, in data 31 dicembre 2018, il contratto di locazione, cosiddetto "double net" (manutenzione ordinaria e straordinaria a carico del conduttore, ad eccezione della sola manutenzione straordinaria strutturale) la cui durata stabilita in anni 13 si è rinnovato tacitamente per ulteriori 6 + 6 anni con un canone annuo complessivo pari ad Euro 633.015. Come già segnalato nelle precedenti relazioni, si ricorda che, nel dicembre 2012, è stato raggiunto un accordo con il conduttore volto alla riduzione del canone di locazione stante la consistente riduzione del fatturato che il punto vendita aveva subito negli anni precedenti. Pertanto, il canone corrente è pari a Euro 519.594, determinando, così, un rendimento lordo rispetto al valore di mercato, del 5,77%. Si ricorda, infine, che l'accordo modificativo prevede un meccanismo che, al raggiungimento di un fatturato "target", pari ad Euro 4 milioni, consente di ripristinare il canone pieno.

Si precisa, inoltre, che è prevista a favore del Fondo la prelazione in caso di cessione di ramo d'azienda da parte del tenant, al fine di permettere al fondo stesso di poter entrare in possesso della licenza commerciale necessaria a meglio valorizzare l'immobile. La somma di tutti gli importi concessi a titolo di riduzione sul canone di locazione, nel caso in cui si dovesse esercitare il diritto di prelazione, sarà, pertanto, considerata quale acconto sull'eventuale prezzo di cessione dell'azienda.

L'attività del conduttore nel corso dell'esercizio è stata interessata da un forte ridimensionamento dei ricavi quale conseguenza del periodo di chiusura (cd. "lockdown"); infatti lo stesso conduttore ha sospeso unilateralmente il pagamento del canone per il II° Trimestre dell'anno in corso e ha richiesto una revisione delle condizioni contrattuali. A seguito di una serie di incontri negoziali, in data 26 ottobre 2020, è stato sottoscritto un accordo tra le parti, comprensivo della rinuncia al canone minimo garantito per il periodo dal 1 maggio 2020 al 31 luglio 2020, pari ad un importo di Euro 129.898,70 oltre IVA. Conseguentemente, per l'anno 2020, il canone complessivo annuo è stato quantificato in Euro 389.695,90 oltre IVA.

L'immobile di Roma Via Brodolini è localizzato nella periferia nord della città, nel quartiere denominato Bufalotta. L'edificio, che presenta un'impostazione planimetrica che ricorda la forma di una "C", è costituito da due corpi scala, con relativi blocchi ascensori e due chiostrine di areazione ed illuminazione interna. Il fabbricato, la cui costruzione risulta risalire alla fine degli anni '70, si sviluppa su sei livelli fuori terra ed uno entro terra.

La destinazione d'uso prevalente è ad uffici e l'immobile è interamente locato all'Agenzia del Demanio e concesso in uso alla Guardia di Finanza, con un canone annuo complessivo pari ad Euro 767.502.

Il piano tipo presenta una superficie di circa 760 mq oltre 100 mq circa di balconi; l'immobile è, inoltre, dotato di circa 20 posti auto interrati. Un'area esterna destinata a verde e cortili di 2.200 mq circa completa la proprietà.

L'immobile di Bentivoglio (BO), con destinazione d'uso logistica e localizzato all'interno dell'Interporto di Bologna (una delle location più strategiche per la logistica in Italia), presenta una superficie lorda, comprensiva anche delle aree esterne, di circa mq. 49.031. All'interno del contesto dell'Interporto di Bologna sono presenti più di 80 compagnie di trasporti e logistica nazionali ed internazionali tra cui TNT, CEVA, DHL, Gefco, Geodis, Shenker, XPO Logistics etc. L'immobile è interamente locato a Grandi Salumifici Italiani (GSI), leader nel mercato nazionale dei salumi.

Il contratto di locazione con GSI, con decorrenza 1 marzo 2013, prevede una durata di dodici anni rinnovabili per ulteriori sei ad un canone annuo pari ad Euro 1.878.721 indicizzato annualmente nella misura del 75% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT. Il contratto prevede manutenzioni ordinarie, manutenzioni straordinarie relative agli impianti a temperatura controllata e spese condominiali derivanti dal Regolamento dell'Interporto di Bologna a carico del conduttore, mentre le manutenzioni straordinarie relative alle parti strutturali nonché alla sostituzione degli impianti sono a carico del locatore.

Si segnala che, in data 22 luglio 2014, è stato sottoscritto con GSI un contratto per la concessione, per 25 anni, del diritto di superficie del lastrico solare dietro pagamento di un canone annuo pari a Euro 25.000. Si ricorda, inoltre, che, per l'acquisizione del diritto di superficie, il corrispettivo pagato dal Fondo, come incremento del prezzo di compravendita (già previsto dall'articolo 3.1 del Contratto di Compravendita del 07 marzo 2013 e sue successive modifiche), è stato pari ad Euro 206.000, con un rendimento annuo pari a circa il 12%.

L'immobile di Livorno è costituito dalla Galleria Commerciale del Centro Commerciale "Fonti del Corallo" comprensiva della relativa quota parte delle parti comuni, costituite principalmente dal mall e dai parcheggi. Il piano terra ospita inoltre l'ingresso principale del Centro Commerciale che si sviluppa principalmente sul piano primo e soppalco. La Galleria Commerciale, con una superficie lorda di 18.585 mq, ospita 57 unità, tra cui un'ancora Junior (OVS). Al livello superiore (soppalco), vi sono un ristorante a flusso libero e un parco giochi. La Galleria Commerciale è ancorata dal grande Ipermercato Ipercoop di 15.370 mq di GLA e 8.500 mq di superficie di vendita autorizzata. Coop rappresenta il marchio della grande distribuzione più forte in Toscana.

Il Centro Commerciale rappresenta il cuore del quartiere Porta Terra, una zona di recente sviluppo situata lungo il confine orientale della città, tra la stazione centrale e la SS1 Variante Aurelia. Porta Terra rappresenta la principale destinazione commerciale della città che include, oltre al Centro Commerciale stesso, un multiplex con 9 sale, un retail park con Leroy Merlin, Euronics, Decathlon e altre piccole medie strutture di vendita.

L'operazione in questione ha previsto la vendita da IGD Siiq al Fondo immobiliare della Galleria Commerciale e la contestuale sottoscrizione di un contratto di locazione ("master lease") con IGD Siiq avente le seguenti caratteristiche:

a) decorrenza 26 Febbraio 2014;

b) durata ventiquattro anni rinnovabili per ulteriori sei (con break option esercitabile da parte del conduttore al dodicesimo anno);

c) canone annuo per i primi sei anni pari ad Euro 3.325.000, che sarà indicizzato annualmente al 100% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT a partire dal settimo anno.

Si segnala che in data 27 giugno 2019, la IGD Siiq ha ceduto al Fondo il ramo d'azienda sito nella galleria commerciale ubicata all'interno del centro commerciale al prezzo di Euro 1.000.000 di cui Euro 800.000 versati a titolo di acconto, come previsto dall'Accordo Quadro sottoscritto in data 13 febbraio 2014. Anche in questo caso ci troviamo di fronte a un tavolo negoziale con la società conduttrice e gestore della galleria commerciale del centro; lo stesso conduttore ha sospeso il canone del II° Trimestre dell'anno in corso e ha richiesto l'apertura di una negoziazione relativamente agli aspetti economici del contratto di locazione. In seguito ai contatti intercorsi in comune accordo, le parti hanno convenuto uno sconto sul canone finalizzato a neutralizzare i riflessi negativi degli interventi adottati dal legislatore per il contenimento e il contrasto della diffusione del virus COVID-19 sull'attività del centro commerciale.

In data 6 novembre 2020 è stato sottoscritto l'accordo tra le parti, comprensivo della rinuncia da parte della Locatrice al canone di Euro 831.250,00 oltre IVA (e scaduto in data 10 aprile 2020). Conseguentemente, per l'anno 2020, il canone complessivo annuo è stato quantificato in Euro 2.493.750,00 oltre IVA.

L'immobile di Milano, via Agnello 12, ha una superficie lorda complessiva pari a 4.955 mq e risulta interamente locato, ad un canone di locazione annuo complessivo pari a Euro 1.835.343.

Il prezzo di acquisto, pari a Euro 50.750.000 (al netto di imposte, tasse, spese ed oneri accessori), determina un rendimento lordo iniziale pari al 3,58%.

L'edificio è stato realizzato negli anni '40, dal 2003 sede storica di NCTM ed è stato oggetto, negli anni, di periodiche attività di adeguamento/miglioramento/personalizzazione, svolte direttamente dal Venditore sulla base delle esigenze di NCTM che, nell'ambito della riqualificazione del 2014, ha investito per dette opere oltre Euro 2.000.000.

L'immobile si sviluppa su 6 piani fuori terra ad uso uffici e 2 interrati destinati a sale riunioni, sala conferenza ed archivi. L'immobile è interamente locato, in forza di un contratto di locazione sottoscritto in data 30 dicembre 2014.

Il contratto stipulato con NCTM ha una durata pari a 6 anni (prima scadenza in data 31 dicembre 2020) con rinnovo tacito per ulteriori periodi di 6 anni (seconda scadenza in data 31 dicembre 2026).

Lo Studio Legale che occupa interamente l'immobile, è stato altresì interessato dalle misure di contenimento della pandemia, per cui, ai sensi della normativa regionale non ha potuto accedere all'immobile per un determinato periodo; di conseguenza anche con lo Studio Legale, la Locatrice ha sottoscritto in data 13 novembre 2020 un accordo transattivo per la rinuncia al 50% del canone trimestrale scaduto in data 1 aprile 2020, pari ad Euro 229.417,97 oltre IVA. Conseguentemente, per l'anno 2020, il canone complessivo annuo è stato quantificato in Euro 1.605.979,65 oltre IVA.

L'immobile di Roma, Viale di Villa Grazioli 21/23, si sviluppa su 6 piani fuori terra ad uso uffici e 2 interrati destinati a magazzini, locali tecnici e parcheggi.

Ha una superficie lorda complessiva pari a 5.593 mq. e risulta interamente locato a quattro importanti conduttori: Marsh (39%), Gruppo Gabetti (32%), Page Personnel Italia (19%) e Servizi Medici Aziendali Sistemi Sanitari (10%), ad un canone a regime pari ad Euro 1.524.824.

Situato all'interno dell'esclusivo Quartiere Parioli, l'immobile risulta essere ben servito dai mezzi di trasporto pubblico, oltre a beneficiare della vicinanza alla Via Salaria.

L'edificio è stato realizzato negli anni '60 ed è stato completamente ristrutturato di recente.

Per quanto riguarda le società conduttrici presso lo stesso immobile va altresì evidenziato come vi siano richieste più o meno ampie di revisione delle condizioni contrattuali da parte

delle società Gabetti Property Solution, Page Personnel e Servizi Medicali Assistenziali; per tutte le suindicate società si evidenzia il mancato percepimento del canone di locazione per il II° Trimestre dell'anno in corso. Con i suddetti conduttori sono attualmente aperti tavoli negoziali.

Si evidenzia come, indipendentemente dalle richieste ricevute, e dalle azioni unilaterali poste in essere dai conduttori segnalati nel testo, la scrivete società di gestione ha ribadito perentoriamente agli stessi, la necessità di rispettare i dettami contrattuali.

Nel dettaglio, si precisa che per il conduttore Gabetti Property Solution, si è convenuto di accettare una proposta di dilazione del pagamento del canone arretrato, relativo al secondo trimestre 2020, per il pagamento dell'importo totale del canone residuo entro la fine dell'anno 2020.

Nel corso del secondo semestre 2020 la SGR, in nome e per conto del Fondo Immobiliare Negri, ha partecipato ad una procedura competitiva per l'acquisizione dell'immobile in Milano, via Cernaia 8/10, risultandone successivamente aggiudicataria in virtù di un prezzo proposto pari a Euro 94.300.000 oltre IVA. L'immobile, a destinazione uffici, ha una superficie complessiva di circa 9.000 mq suddivisa in un seminterrato, un piano terra / rialzato, e quattro piani fuori terra. L'immobile risulta interamente locato ad Amundi SGR S.p.A. ad un canone di locazione a regime pari ad Euro 3.101.259 oltre IVA.

L'immobile si trova nella zona centrale della città di Milano a 500 metri dalle fermate metropolitane M3 linea gialla Turati e Montenapoleone. L'edificio è stato costruito alla fine degli anni '40 a cui sono seguiti negli anni '80 lavori di ristrutturazione e rinforzo. L'edificio si presenta in buono stato manutentivo, in ragione dei profondi lavori di ristrutturazione, sia interna che esterna, effettuati tra il 2017 e il 2018.

Il contratto preliminare di compravendita è stato sottoscritto in data 28 luglio, successivamente l'acquisizione immobiliare è stata perfezionata in data 17 dicembre 2020 attraverso (i) stipula dell'atto di compravendita e (ii) contestuale sottoscrizione di un ulteriore contratto di finanziamento, di cui si tratterà nella sezione successiva.

Infine, in data 23 ottobre 2020, a seguito della ricezione preliminare di un'offerta non vincolante e delle successive necessarie attività di due diligence, la società Savills Investment Management SGR SpA, in nome e per conto del Fondo Innovazione Salute - Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare, ha formulato alla SGR un'offerta vincolante per l'acquisizione degli immobili in Cantù e Certosa di Pavia (due complessi immobiliari, entrambi ad uso di residenza sanitaria assistita) ad un prezzo complessivo di Euro 25.500.000,00 (Euro 12.800.000,00 per l'immobile in Cantù e Euro 12.700.000,00 per l'immobile in Certosa di Pavia).

A seguito dell'accettazione di tale offerta, tali dismissioni immobiliari sono state perfezionate in data 21 dicembre 2020, attraverso stipula dell'atto di compravendita e incasso integrale del prezzo di cessione.

GESTIONE FINANZIARIA

Si segnala che, a seguito della modifica regolamentare approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 21 dicembre 2016, il Fondo può fare ricorso alla leva finanziaria, entro il limite - determinato dal rapporto tra l'esposizione e il valore patrimoniale netto del Fondo - di 1,7 (uno virgola sette), calcolato secondo il metodo degli impegni, così come definito dal Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

In data 12 giugno 2019 a seguito della revisione del portafoglio immobiliare del Fondo realizzatosi tramite (i) l'investimento nell'immobile in Milano via Agnello per Euro 51 milioni (luglio 2018), (ii) il disinvestimento dell'immobile di Milano via San Giovanni sul Muro per Euro 59 milioni (ottobre 2018) e infine (iii) l'investimento nell'immobile in Roma via Villa Grazioli per Euro 38 milioni (febbraio 2019), il Fondo ha sottoscritto un contratto di finanziamento ipotecario, per un importo pari ad Euro 43,0 milioni, con Bayerische Landesbank, concedendo in garanzia i due immobili di Milano via Agnello e Roma via Villa Grazioli.

Il finanziamento ha una durata di 5 anni con 10% di ammortamento annuo dell'importo erogato e rata finale cd. *balloon* del 50%. Il tasso d'interesse è fisso e pari al 1,485%, incluso il 10% di *gross-up* fiscale, ovvero nella misura prevista dalla convenzione vigente tra Italia e Germania volta ad evitare le doppie imposizioni.

Le garanzie prestate a fronte del finanziamento sono quelle tipiche per operazioni similari (ipoteca su gli immobili di Viale di Villa Grazioli, Roma e Via Agnello, Milano, pegno sui conti correnti, appendice di vincolo sulle polizze assicurative, cessione dei crediti inerenti la gestione immobiliare).

Inoltre, in data 17 dicembre 2020, al fine di dotare il Fondo della liquidità necessaria per il perfezionamento dell'investimento immobiliare in Milano, via Cernaia 8/10 ha sottoscritto un ulteriore contratto di finanziamento con BNP Paribas CIB attraverso due linee distinte; (i) una prima linea ipotecaria per un importo di Euro 47.150.000,00 ovvero pari al 50% del prezzo di acquisto dell'immobile e (ii) una ulteriore linea IVA per Euro 9.423.000, pari al 100% dell'imposta versata, concedendo in garanzia il solo immobile oggetto di acquisizione.

Il finanziamento ha una durata di 5 anni per la linea ipotecaria e di 3 anni per la linea IVA e non prevede alcun ammortamento annuo dell'importo erogato. Il tasso d'interesse per la linea ipotecaria è fisso e pari a 140 bps, mentre è variabile e pari a Euribor + 130 bps per la linea IVA.

Le garanzie prestate a fronte del finanziamento sono, anche in questo caso, quelle tipiche per operazioni similari (ipoteca sull'immobile in Milano Via Cernaia 8/10, pegno sui conti correnti, appendice di vincolo sulle polizze assicurative, cessione dei crediti inerenti la gestione immobiliare).

Al 31 dicembre 2020 il debito erogato residuo è pari ad Euro 93,1 milioni, pari al 50,7% degli immobili in garanzia ed al 33,7% dell'intero portafoglio immobiliare.

GESTIONE MOBILIARE

Al 31 dicembre 2020 la liquidità operativa del Fondo, depositata su conti correnti accesi a condizioni di mercato presso la Banca Depositaria, BNP Paribas Securities Services – Milano, ammonta a Euro 36,0 milioni, di cui Euro 5,4 milioni depositati su conti correnti pegnati a favore delle banche finanziatrici.

Alla medesima data è attivo un deposito in c/c a vista remunerato a tasso zero, aperto presso Monte Dei Paschi di Siena per Euro 98,7 mila ed un deposito presso Intesa Sanpaolo per residui euro 735.

Pertanto, al 31 dicembre 2020 la posizione di liquidità del Fondo risulta pari complessivamente ad Euro 36,1 milioni.

Come anticipato, nel gennaio 2017 il Fondo ha sottoscritto impegni per Euro 30 milioni nel fondo immobiliare Europe Property Fund IV ("EFIV").

- Il 16 febbraio 2017 è stato effettuato il primo richiamo degli impegni, attraverso l'emissione di 690.424,578 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 6,904 milioni.
- In data 30 maggio 2017 il Fondo ha ricevuto un rimborso di equity pari a Euro 1,971 milioni (197.092,83 quote rimborsate al valore di 10,00 euro ciascuna), più un ammontare pari a Euro 0,10 milioni come interessi ricevuti dai quotisti di EFIV per le nuove sottoscrizioni da parte di terzi soggetti.
- In data 22 giugno 2017 il Fondo ha ricevuto proventi da EFIV per Euro 0,678 milioni e rimborso di capitale per Euro 0,539 milioni. Si segnala inoltre, che sempre alla medesima data è stato pagato un ulteriore richiamo di impegni per Euro 0,481 milioni (sono state emesse 48.067,076 quote al valore nominale di Euro 10 ciascuna).
- In data 3 novembre 2017, è stato effettuato un ulteriore richiamo degli impegni attraverso l'emissione di 396.047,108 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 3,960 milioni.

- In data 13 aprile 2018, BlackRock, per conto di EFIV, ha provveduto ad effettuare un ulteriore richiamo di equity per un importo pari ad Euro 4,222 milioni e il relativo versamento è stato corrisposto al netto della trattenuta di una distribuzione pari a Euro 0,306 milioni.
- In data 16 ottobre 2018, è stato effettuato un ulteriore richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 2,231 milioni, e il relativo versamento è stato corrisposto al netto della trattenuta di una distribuzione pari a Euro 0,533 milioni.

In relazione all'esercizio 2019:

- In data 28 gennaio 2019 il Fondo ha ricevuto un rimborso di capitale per Euro 1,029 milioni.
- In data 25 marzo 2019, è stato effettuato un ulteriore richiamo degli impegni attraverso l'emissione di 205.822,198 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un importo pari ad Euro 2,058 milioni.
- In data 26 marzo 2019 il Fondo ha ricevuto proventi da EFIV per Euro 0,929 milioni e rimborso di capitale per Euro 0,507 milioni.
- In data 29 maggio 2019 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 4,400 milioni così divisi: Euro 2,524 milioni come provento e Euro 1,877 milioni come rimborso di capitale. Tale ammontare è stato corrisposto al netto di un richiamo degli impegni di Euro 0,643 milioni.
- In data 18 novembre 2019 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 6,679 milioni così divisi: Euro 3,932 milioni come provento e Euro 3,812 milioni come rimborso di capitale. Tale ammontare è stato corrisposto al netto di un richiamo degli impegni di Euro 1,065 milioni.
- In data 20 dicembre 2019 il Fondo ha ricevuto proventi da EFIV per Euro 2,445 milioni (al netto di una ritenuta pari ad Euro 0,0429) e rimborso di capitale per Euro 2,291 milioni.

Infine, in relazione all'esercizio 2020:

- In data 20 marzo 2020 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 1,844 milioni così divisi: Euro 0,725 milioni come provento e Euro 1,306 milioni come rimborso di capitale. Tale ammontare è stato corrisposto al netto di un richiamo degli impegni di Euro 0,187 milioni.
- In data 29 maggio 2020 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 0,565 milioni così divisi: Euro 1,248 milioni come rimborso di capitale, al netto di costi operativi occorsi nel periodo.
- In data 29 giugno 2020 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 0,475 milioni così divisi: Euro 0,428 milioni come provento e Euro 0,047 milioni come rimborso di capitale.
- In data 31 luglio 2020 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 0,107 milioni come proventi, integralmente nettati da un richiamo degli impegni di pari importo.
- In data 17 novembre 2020 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 0,236 milioni a titolo di proventi.

Alla data del 31 dicembre 2020 il Fondo detiene quote nel Fondo "EFIV" per un valore complessivo di Euro 6,5 milioni, secondo la rendicontazione fornita dal gestore BlackRock.

COMITATO CONSULTIVO

Nel corso del semestre il Comitato Consultivo del Fondo si è riunito quattro volte, e nello specifico:

- in data 26 giugno 2020, quando la SGR ha illustrato (i) l'opportunità d'investimento in un immobile in Milano, Via Cernaia 8/10 e (ii) l'opportunità di disinvestimento delle due residenze sanitarie assistite in Certosa di Pavia e Cantù, facenti parte del perimetro immobiliare in gestione;

- in data 20 ottobre 2020, per discutere in merito a (i) l'opportunità di disinvestimento delle due residenze sanitarie assistite in Certosa di Pavia e Cantù e a (ii) emergenza sanitaria contingente e riflessi sui rapporti locativi in essere;
- in data 27 ottobre 2020, per discutere ulteriormente in merito all'opportunità di disinvestimento delle due residenze sanitarie assistite in Certosa di Pavia e Cantù;
- in data 10 novembre 2020, per discutere in merito a (i) nuovo contratto di finanziamento e richiesta di parere ai sensi dell'art. 29.7 del Regolamento di gestione e a (ii) un aggiornamento a livello generale sul fondo.

ASSEMBLEA DEI PARTECIPANTI

Nel corso dell'esercizio non vi è stata alcuna riunione dell'Assemblea dei Partecipanti.

RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO

BNP Paribas Securities Services – Milano svolge l'attività di Banca Depositaria, ai sensi dell'art. 48 D.Lgs. 24/2/1998.

Per effetto del contratto sottoscritto in data 17 dicembre 2020, BNP Paribas CIB figura tra i soggetti finanziatori del Fondo.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA

Non si segnalano particolari fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Si propone di approvare la Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2020, chiusasi con un utile complessivo di Euro 5.590.961 e che presenta un valore complessivo netto pari ad Euro 233.750.952, corrispondenti ad Euro 303.967,428 per quota, senza procedere alla distribuzione di proventi, in ragione della fase di investimento tuttora in corso, anche per effetto dell'aumento prospettico del valore complessivo del Fondo.

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Dominique Jones

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Negri

Situazione Patrimoniale Al 31.12.2020

importi in Euro

ATTIVITA'	Situazione al 31.12.2020		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo
A . STRUMENTI FINANZIARI	6.461.428	1,95 %	8.351.564	3,33 %
Strumenti finanziari non quotati	6.461.428	1,95 %	8.351.564	3,33 %
A1 . PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO	0	0,00 %	0	0,00 %
A2 . PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO	3.200	0,00 %	3.200	0,00 %
A3 . ALTRI TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A4 . TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A5 . PARTI DI O.I.C.R.	6.458.228	1,95 %	8.348.364	3,33 %
Strumenti finanziari quotati	0	0,00 %	0	0,00 %
A6 . TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A7 . TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A8 . PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
Strumenti finanziari derivati	0	0,00 %	0	0,00 %
A9 . MARGINI PRESSO ORGANISMI DI COMPENSAZIONE E GARANZIA	0	0,00 %	0	0,00 %
A10 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
A11 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
B . IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	276.260.000	83,57 %	207.450.000	82,70 %
B1 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	276.260.000	83,57 %	207.450.000	82,70 %
B2 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3 . ALTRI IMMOBILI	0	0,00 %	0	0,00 %
B4 . DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0	0,00 %	0	0,00 %
C . CREDITI	0	0,00 %	0	0,00 %
C1 . CREDITI ACQUISTATI PER OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE	0	0,00 %	0	0,00 %
C2 . ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
D . DEPOSITI BANCARI	99.335	0,03 %	25.098.898	10,01 %
D1 . A VISTA	99.335	0,03 %	25.098.898	10,01 %
D2 . ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
E . ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
E1 . ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
F . POSIZIONE NETTA LIQUIDITA	36.033.162	10,90 %	7.817.032	3,12 %
F1 . LIQUIDITA' DISPONIBILE	36.033.162	10,90 %	7.817.032	3,12 %
F2 . LIQUIDITA' DA RICEVERE PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
F3 . LIQUIDITA' IMPEGNATA PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
G . ALTRE ATTIVITA'	11.702.556	3,54 %	2.120.673	0,85 %
G1 . CREDITI PER P.C.T .ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2 . RATEI E RISCOINTI ATTIVI	80.117	0,02 %	84.090	0,03 %
G3 . RISPARMIO DI IMPOSTA	9.439.039	2,86 %	0	0,00 %
G4 . ALTRE	2.183.400	0,66 %	2.036.583	0,81 %
TOTALE ATTIVITA'	330.556.481	100,00 %	250.838.167	100,00 %

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Negri

Situazione Patrimoniale Al 31.12.2020

importi in Euro

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31.12.2020	Situazione a fine esercizio precedente
H . FINANZIAMENTI RICEVUTI	93.123.000	40.850.000
H1 . FINANZIAMENTI IPOTECARI	93.123.000	40.850.000
H2 . PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
H3 . ALTRI	0	0
I . STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
I1 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0
I2 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0
L . DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0
L1 . PROVENTI DA DISTRIBUIRE	0	0
L2 . ALTRI DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0
M . ALTRE PASSIVITA'	3.682.529	1.609.839
M1 . PROVVISORIE ED ONERI MATURATI NON LIQUIDATI	0	0
M2 . DEBITI DI IMPOSTA	78.671	56.951
M3 . RATEI E RISCOINTI PASSIVI	889.322	878.804
M4 . ALTRE	2.714.536	674.084
TOTALE PASSIVITA'	96.805.529	42.459.839
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	233.750.952	208.378.328
Numero delle quote in circolazione	769.000	607.000
Valore unitario delle quote	303.967,428	343.292,138
Controvalore complessivo degli importi rimborsati	29.999.761,00	54.999.663,00
Valore unitario delle quote rimborsate	49.423,00	90.609,00
Valore complessivo degli importi da richiamare	218.576,41	55.455.777,00
Valore unitario delle quote da richiamare	303.967,43	343.292,14
Proventi distribuiti per quota	0,00	0,00
IMPEGNI		
Acquisti immobiliari da perfezionare	0,00	0,00
Fidejussioni rilasciate a terzi	0,00	0,00
Titoli sottoscritti ed in attesa di richiamo impegni	0,00	0,00

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Negri

Sezione Reddittuale Al 31.12.2020

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2020		Relazione esercizio precedente	
A . STRUMENTI FINANZIARI	1.231.009		3.464.058	
Strumenti finanziari non quotati	1.231.009		3.464.058	
A1 . PARTECIPAZIONI	0		0	
A1.1 . DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A1.2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A1.3 . PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
A2 . ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	1.231.009		3.464.058	
A2.1 . INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	814.602		9.787.791	
A2.2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A2.3 . PLUS/MINUSVALENZE	416.407		-6.323.733	
Strumenti finanziari quotati	0		0	
A3 . STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 . INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A3.2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A3.3 . PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
Strumenti finanziari derivati	0		0	
A4 . STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0		0	
A4.1 . DI COPERTURA	0		0	
A4.2 . NON DI COPERTURA	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari		1.231.009		3.464.058
B . IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	6.880.116		10.180.842	
B1 . CANONI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	10.649.925		11.345.906	
B2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	2.142.344		0	
B3 . PLUS/MINUSVALENZE	-4.142.062		278.594	
B3.1 .PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	-4.142.062		278.594	
B3.2 .PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4 . ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-760.833		-551.805	
B5 . AMMORTAMENTI	0		0	
B6 . ICI/IMU	-1.009.258		-891.853	
Risultato gestione beni immobili		6.880.116		10.180.842
C . CREDITI	0		0	
C1 . INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
C2 . INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE	0		0	
Risultato gestione crediti		0		0
D . DEPOSITI BANCARI	0		0	
D1 . INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
E . ALTRI BENI	0		0	
E1 . PROVENTI	0		0	
E2 . UTILE/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
E3 . PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0		0	
Risultato gestione investimenti		0		0

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Negri

Sezione Reddittuale Al 31.12.2020

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2020		Relazione esercizio precedente	
F . RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	0		0	
F1 . OPERAZIONI DI COPERTURA	0		0	
F1.1 . RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F1.2 . RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F2 . OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0		0	
F2.1 . RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F2.2 . RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F3 . LIQUIDITA'	0		0	
F3.1 . RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F3.2 . RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
G . ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	0		0	
G1 . PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	0		0	
G2 . PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato lordo della gestione caratteristica		8.111.125		13.644.900
H . ONERI FINANZIARI	-1.018.628		-757.051	
H1 . INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI	-630.848		-349.429	
H1.1 . SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	-630.848		-349.429	
H1.2 . SU ALTRI FINANZIAMENTI	0		0	
H2 . ALTRI ONERI FINANZIARI	-387.780		-407.622	
Risultato netto della gestione caratteristica		7.092.497		12.887.849
I . ONERI DI GESTIONE	-1.197.725		-928.597	
I1 . PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-639.902		-581.750	
I2 . COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	0		0	
I3 . COMMISSIONI DEPOSITARIO	-81.477		-61.869	
I4 . ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-16.625		-17.028	
I5 . SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	0		0	
I6 . ALTRI ONERI DI GESTIONE	-459.721		-267.950	
L . ALTRI RICAVI ED ONERI	-162.379		-120.048	
L1 . INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	0		0	
L2 . ALTRI RICAVI	1.252		2.696	
L3 . ALTRI ONERI	-163.631		-122.744	
Risultato della gestione prima delle imposte		5.732.393		11.839.204
M . IMPOSTE	-141.432		-107.500	
M1 . IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0		0	
M2 . RISPARMIO D'IMPOSTA	0		0	
M3 . ALTRE IMPOSTE	-141.432		-107.500	
Utile/perdita dell'esercizio		5.590.961		11.731.704

FONDO "IMMOBILIARE NEGRI"

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2020

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	26
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	27
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE.....	28
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ.....	29
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	36
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	38
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	38
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	39
SEZIONE II – BENI IMMOBILI.....	40
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	40
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE.....	41
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI.....	42
SEZIONE IX – IMPOSTE.....	42
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	42

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il Fondo "Immobiliare Negri", fondo italiano "riservato", è stato collocato nel corso del 2° semestre 2011; il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha sottoscritto l'impegno alla sottoscrizione di 80 quote del valore nominale unitario di Euro 250.000, l'ammontare complessivo iniziale del Fondo è stato fissato quindi a Euro 20 milioni.

In data 26 ottobre 2011 sono state emesse n. 44 quote, ciascuna del valore nominale di Euro 250.000, per un valore complessivo di Euro 11.000.000, sottoscritte dal Fondo di Previdenza "Mario Negri" mediante versamento in denaro di Euro 11.000.000. In data 28 dicembre 2011 la SGR ha provveduto all'emissione di nuove n. 36 quote aventi valore unitario di Euro 250.000, per un valore complessivo di Euro 9.000.000 interamente sottoscritte dal Fondo di Previdenza "Mario Negri".

A fronte dell'emissione di tali quote, il sottoscrittore, ha effettuato un versamento in denaro pari a Euro 9.000.000.

Al fine di predisporre la dotazione finanziaria necessaria a proseguire l'attività di investimento del Fondo, nel corso del primo semestre 2012 il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha sottoscritto l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote del valore di Euro 250.000,00 ciascuna (valore nominale della quota) ovvero del valore della quota risultante dall'ultimo rendiconto o relazione semestrale del Fondo rispetto alla data di richiamo degli impegni, per un ammontare massimo fino a Euro 50 milioni.

In data 12 dicembre 2012 la SGR ha richiamato Euro 25,5 milioni, pari al 51% del totale dell'impegno complessivo, che sono stati versati in data 20 e 21 dicembre 2012.

Si è proceduto contestualmente all'emissione di 86 quote del valore unitario di Euro 293.340,713 (pari al valore di quota al 30 giugno 2012) per un totale di 25.227.301, mentre l'importo residuo di Euro 272.699 è stato esposto quale debito verso i partecipanti ed utilizzabile per l'assegnazione di quote in occasione dei successivi versamenti di equity da parte dei quotisti.

In data 22 febbraio 2013 la SGR ha richiamato Euro 24,73 milioni pari al 49% dell'impegno complessivo richiesto in sottoscrizione, che sono stati versati in data 05 marzo 2013.

Si è proceduto contestualmente all'emissione di 81 quote del valore unitario di Euro 305.333,295 (pari al valore di quota al 31 dicembre 2012) per un totale di € 24.731.996,90 andando a diminuire il debito verso i partecipanti che al 31 dicembre 2013 risultava essere pari ad € 40.702.

Nel corso del primo semestre 2014 il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha firmato l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote al valore della quota risultante dall'ultimo rendiconto o relazione semestrale del Fondo rispetto alla data di richiamo degli impegni, per un ammontare massimo fino a Euro 100 milioni.

Il 18 febbraio 2014, con lo scopo di procedere all'acquisizione dell'immobile di Livorno, si è reso necessario procedere al richiamo parziale degli impegni sottoscritti in data 30 gennaio 2014 per Euro 40.812.731,76 e contestualmente ad emettere 127 quote per Euro 40.853.433,53; la differenza tra quanto versato e il valore totale delle quote è attribuibile al debito verso i partecipanti indicato nella voce "L2. ALTRI DEBITI VERSO PARTECIPANTI" del rendiconto al 31 dicembre 2013.

Il 6 ottobre 2015, al fine di dotare il Fondo della liquidità necessaria per procedere a nuove acquisizioni il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha firmato l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote per un ammontare complessivo di Euro 89.187.268.

In data 26 ottobre 2015 la Sgr con lo scopo di procedere all'acquisizione dell'immobile sito in Milano - Via San Giovanni sul Muro, ha proceduto al richiamo parziale degli impegni per euro 43.585.690,79, pari al 49% dell'impegno sottoscritto in data 6 ottobre 2015 e contestualmente ad emettere 129 quote per Euro 337.873,572 (pari al valore della quota al 30 giugno 2015).

In data 8 giugno 2018 e in data 28 giugno il Fondo "Immobiliare Negri", al fine di disporre della dotazione finanziaria necessaria per finalizzare un'ulteriore operazione di investimento, ha effettuato due ulteriori richiami degli impegni per un ammontare pari ad Euro 20.072.900,33 ciascuno. In data 20 giugno è stato perfezionato il primo richiamo sopra citato con incasso dell'importo e contestuale emissione di n° 52 nuove quote.

In data 24 luglio 2018, è stato perfezionato il secondo richiamo degli impegni predisposto in data 28 giugno 2018 con incasso dell'importo di Euro 20.072.900,33 e contestuale emissione di n° 52 nuove quote all'ultimo valore netto del Fondo pro quota approvato del 31 dicembre 2017.

Tale importo è stato destinato al rimborso del finanziamento "equity bridge" sottoscritto con Banco BPM per un importo pari ad Euro 20.000.000, in occasione del perfezionamento dell'acquisizione dell'immobile di Milano, via Agnello 12.

Nel corso del secondo semestre del 2018, previa (i) delibera del CdA della SGR in data 27 luglio 2018 e (ii) delibera dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo in data 3 agosto 2018, è stata effettuata la riapertura delle sottoscrizioni del Fondo, a fronte di conferimento di denaro, con l'emissione di nuove quote per un ammontare complessivo massimo di Euro 50.000.000 da destinarsi al processo di investimento del Fondo. Il Quotista ha provveduto a sottoscrivere il relativo modulo di sottoscrizione in data 7 agosto 2018.

In data 20 giugno 2019 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di approvare un rimborso parziale pro-quota per un importo complessivo pari ad Euro 54.999.663, equivalente ad un importo pro quota pari ad Euro 90.609,00, eseguito in data 27 giugno 2019.

In data 23 aprile 2020 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di approvare un rimborso parziale pro-quota per un importo complessivo pari ad Euro 29.999.761, equivalente ad un importo pro quota pari ad Euro 49.423,00, eseguito in data 30 aprile 2020.

Il Fondo "Immobiliare Negri", al fine di disporre della dotazione finanziaria necessaria per finalizzare l'operazione di investimento per l'acquisto dell'immobile ubicato in Via Cernaia - Milano, ha effettuato due richiami degli impegni per un ammontare pari ad Euro 49.781.423,59.

In data 08 luglio è stato perfezionato il primo richiamo sopra citato con l'incasso dell'importo di Euro 9.955.472,00 e contestuale emissione di n° 29 nuove quote e in data 09 dicembre è stato perfezionato il secondo richiamo con l'incasso dell'importo di Euro 39.825.951,59 e contestuale emissione di n°133 quote.

Andamento del valore della quota

Valore quota		provento distribuito	rimborsi parziali	valore quota al lordo del provento
valore nominale di sottoscrizione	€ 250.000,000			€ 250.000,000
31 dicembre 2011	€ 274.987,188			€ 274.987,188
31 dicembre 2012	€ 305.333,295			€ 305.333,295
31 dicembre 2013	€ 321.680,579	€ 4.714,85		€ 326.395,429
31 dicembre 2014	€ 331.435,053			€ 331.435,053
31 dicembre 2015	€ 342.228,618			€ 342.228,618
31 dicembre 2016	€ 362.348,513			€ 362.348,513
31 dicembre 2017	€ 386.017,314			€ 386.017,314
31 dicembre 2018	€ 414.573,784			€ 414.573,784
31 dicembre 2019	€ 343.292,138		€ 90.609,00	€ 433.901,138
31 dicembre 2020	€ 303.967,428		€ 49.423,00	€ 353.390,428
Totale		€ 4.714,85	€ 140.032,00	

Il valore unitario della quota, che al 31 dicembre 2019 risultava essere pari ad Euro 343.292,138, è passato ad Euro 299.443,245 al 30 giugno 2020, per attestarsi al 31 dicembre 2020 ad Euro 303.967,428.

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno del richiamo degli impegni al 31 dicembre 2020 risulta pari al 5,77%.

PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

La Relazione di Gestione del Fondo (composto da Situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa) è stata redatta in conformità alle istruzioni previste dal Provvedimento emanato da Banca d'Italia del 19 Gennaio 2015 e successive modifiche ed applicando i principi contabili previsti in materia dalle norme vigenti e dalle disposizioni del regolamento del Fondo.

Sezione I – Criteri di valutazione

I criteri di valutazione che sono stati adottati in riferimento alle voci più significative del patrimonio del Fondo sono i seguenti:

Strumenti finanziari non quotati

Le partecipazioni non di controllo sono valutate al costo di acquisto.

Le quote di O.I.C.R. sono iscritte a bilancio a prezzo di acquisto e rivalutate in base al valore di quota desunto dall'ultima Relazione pubblicata e disponibile.

Immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari sono iscritti al loro costo di acquisto, incrementato degli oneri e dei costi di diretta imputazione. Le relazioni di stima, effettuate da esperti indipendenti, come previsto dalla normativa della Banca d'Italia, vengono aggiornate semestralmente sulla base di criteri valutativi generalmente accettati nel settore immobiliare e che prevedono l'analisi di molteplici fattori quali i flussi finanziari generati, il valore di mercato realizzato per immobili di caratteristiche comparabili ed altri fattori specialistici utilizzati nel settore.

Le eventuali plusvalenze/minusvalenze derivanti da tale valutazione sono iscritte nella sezione reddituale per competenza.

Gli eventuali utili/perdite realizzati in fase di dismissione del patrimonio immobiliare verranno iscritti nella sezione reddituale per competenza.

Crediti

I crediti sono iscritti al valore nominale che corrisponde al loro presumibile valore di realizzo.

Ratei e risconti

I ratei ed i risconti rappresentano costi e ricavi attribuibili ad un arco temporale interessante più esercizi, evidenziandone la competenza.

Regime fiscale

Si forniscono di seguito alcune informazioni in merito al regime fiscale del Fondo e dei suoi partecipanti in relazione – per questi ultimi – all'acquisto, alla detenzione e alla cessione delle quote del Fondo, ai sensi della legislazione tributaria italiana, pur rammentando che tali informazioni non intendono rappresentare in maniera esaustiva la fiscalità del Fondo e dei suoi partecipanti.

Per i quotisti del Fondo (che siano diversi dai Soggetti Esclusi, come di seguito definiti) che detengano una partecipazione superiore al 5% (computando anche le quote detenute, *inter alia*, tramite società controllate ovvero soggetti familiari) è previsto un regime di tassazione "per trasparenza" che determina il concorso dei redditi "conseguiti" annualmente dal Fondo immobiliare alla formazione del reddito complessivo di ciascun partecipante, proporzionalmente alla quota di partecipazione detenuta dallo stesso, prescindendo dall'effettiva percezione dei proventi. Tale regime non risulta applicabile in relazione ai seguenti soggetti (i "**Soggetti Esclusi**"):

- Stato o ente pubblico;
- OICR;
- forme di previdenza complementare e enti di previdenza obbligatori;
- imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati a copertura delle riserve tecniche;
- intermediari bancari e finanziari vigilati;
- i soggetti e i patrimoni sopra indicati costituiti in Stati esteri o in territori che consentano uno scambio di informazioni atto ad individuare i beneficiari effettivi, a

- condizione che, *inter alia*, siano indicati nella c.d. "white list" e, per i soggetti diversi dagli stati e gli enti pubblici, a condizione che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- enti privati residenti che perseguano specifiche finalità mutualistiche (es. fondazioni bancarie) e società cooperative;
 - veicoli societari o contrattuali (anche non residenti in Italia purché costituiti in Stati esteri o territori indicati nella c.d. "white list") partecipati, anche indirettamente, per più del 50% dai suddetti soggetti.

Con riferimento ai Soggetti Esclusi e a quelli che detengano quote di partecipazione inferiori al 5%, i proventi derivanti dai fondi immobiliari percepiti dagli investitori in occasione della distribuzione di proventi periodici, del riscatto delle quote o di liquidazione - ove effettivamente assoggettabili ad imposizione tenuto conto dello *status* del percettore e del valore fiscale di acquisto o sottoscrizione delle quote del Fondo - sono, in linea di principio, soggetti a una ritenuta alla fonte (dal 1° luglio 2014 pari al 26%, con una tecnicità di applicazione progressiva rispetto al periodo di formazione dei proventi, che non si ritiene qui utile dettagliare).

La ritenuta trova applicazione sui proventi periodici percepiti e, nel caso di riscatto o liquidazione, fino a concorrenza della differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto a titolo di acconto o a titolo definitivo delle imposte complessivamente dovute in funzione della natura e del regime fiscale del soggetto che percepisce i proventi. Tale ritenuta alla fonte non è operata nei confronti degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) istituiti in Italia e delle forme di previdenza complementare identificate dalla legge.

Sui redditi imputati per "trasparenza" ai soggetti residenti non è prevista l'applicazione della citata ritenuta.

La ritenuta trova applicazione per i soggetti non residenti in Italia secondo le disposizioni di cui all'art. 7 del Decreto Legge 5 settembre 2001, n. 351, relativo al regime tributario dei partecipanti.

E' previsto un regime di non imponibilità per i proventi percepiti da talune categorie di soggetti non residenti come, a titolo esemplificativo, fondi pensione o OICR esteri sempreché istituiti in Stati indicati nella c.d. "white list" e sempreché sussista una forma di vigilanza prudenziale sul fondo pensione o sull' OICR ovvero sul soggetto incaricato della gestione.

Gli investitori non residenti in Italia che non rientrano tra quelli che possono beneficiare del regime di esenzione dalla ritenuta previsto dalla normativa italiana, ma che soddisfano le condizioni previste per l'applicabilità delle convenzioni contro le doppie imposizioni, possono richiedere l'applicazione della minore aliquota prevista dalle convenzioni in relazione ai redditi che rientrano nella nozione di "interessi" ai fini della convenzione stessa.

Imposta di bollo

A decorrere dal 1° gennaio 2014, il prelievo sulle comunicazioni alla clientela relative ai prodotti e agli strumenti finanziari, incluse le azioni o quote di OICR, è fissato nella misura del 2 per mille (modificando il previgente regime dell'1,5 per mille) con una soglia massima dell'imposta dovuta per gli investitori diversi dalle persone fisiche di Euro 14.000.

Costi e ricavi

I ricavi ed i costi, relativi sia agli investimenti in strumenti finanziari che alla gestione immobiliare, sono imputati in base alla loro competenza temporale. In particolare, i canoni di locazione ed i proventi finanziari saranno rettificati al fine di ottenere la loro esatta competenza temporale dell'esercizio. Lo stesso principio viene applicato per i costi dell'esercizio.

Sezione II – Le attività

Il Fondo ha avviato la sua attività in data 26 ottobre 2011.

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Le partecipazioni non di controllo sono costituite da:

- ❑ "Consorzio dei proprietari del Centro Commerciale Fondi del Corallo", che si occupa della gestione operativa dell'immobile a destinazione commerciale sito in Livorno - via Gino Graziani, 6, costituito da un ipermercato e da una galleria.
L'acquisizione delle quote è stata effettuata il 15 aprile 2014 per un controvalore di Euro 3.200. L'attività prevalente esercitata dal consorzio risulta essere la promozione e la gestione del centro commerciale.

A) Titoli nel portafoglio del fondo

Dati patrimoniali	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend.prec.
1) Titoli di capitale con diritto di voto	32.000	32,00%	€ 3.200	€ 3.200	€ 3.200
2) Titoli di capitale senza diritto di voto					
3) Obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) Obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) Altri strumenti finanziari					

Le parti di O.I.C.R. sono costituite dall'investimento nel fondo immobiliare Europe Property Fund IV:

- A gennaio 2017 il Fondo ha sottoscritto impegni per Euro 30 milioni nel fondo immobiliare Europe Property Fund IV ("EFIV"). Il 16 febbraio dello stesso anno, è stato effettuato il primo richiamo degli impegni, attraverso l'emissione di 690.424,578 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 6.904.246.
- In data 30 maggio 2017, il Fondo ha ricevuto un rimborso di equity pari ad Euro 1.970.928, più un ammontare pari a Euro 90.872 a titolo di interessi ricevuti dai quotisti di EFIV per le nuove sottoscrizioni da parte di soggetti terzi.
- In data 29 giugno 2017 il Fondo ha ricevuto proventi da EFIV per Euro 678.440, ha ricevuto un rimborso di capitale per Euro 539.052 e contestualmente pagato un ulteriore richiamo di impegni per Euro 480.671 (sono state emesse 48.067,076 quote al valore nominale di Euro 10 ciascuna).
- Ad ottobre 2017, è stato effettuato un ulteriore richiamo degli impegni attraverso l'emissione di 396.047,108 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 3.960.471.
- In data 09 aprile 2018, EFIV ha provveduto ad effettuare un ulteriore richiamo di equity per un importo pari ad Euro 4.222.978, contestualmente EFIV ha distribuito un dividendo pari ad Euro 30.623.
- In data 16 ottobre 2018, è stato effettuato un nuovo richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 2.231.969 e contestualmente distribuito un dividendo di Euro 533.851.
- In data 18 gennaio 2019 il Fondo ha ricevuto da EFIV un rimborso di capitale per Euro 1.029.110,99.
- In data 25 marzo 2019, è stato effettuato un nuovo richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 2.058.221,98.
- In data 26 marzo 2019, EFIV ha distribuito un dividendo per complessivi Euro 929.451,43, oltre ad un rimborso di capitale per Euro 507.016,50.
- In data 29 maggio 2019, è stato effettuato un nuovo richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 643.194,36 e contestualmente distribuito un dividendo di Euro 2.523.644,61 ed un rimborso capitale per Euro 1.876.734,35.
- In data 18 novembre 2019, è stato effettuato un nuovo richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 1.065.433,59 e contestualmente distribuito un dividendo di Euro 3.932.680,30 oltre ad un rimborso capitale per Euro 3.812.221,70.
- In data 20 dicembre 2019, EFIV ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 2.291.230,63, oltre ad un dividendo per Euro 2.402.013,83.
- In data 23 marzo 2020 EFIV ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 1.305.646,81, oltre ad un dividendo per Euro 725.374,82 e un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 186.526,37.

- In data 29 maggio 2020 EFIV ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 1.248.193,69, oltre ad un dividendo per Euro 682.228,21.
- In data 29 giugno 2020 EFIV ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 46.770,98, oltre ad un dividendo per Euro 427.861,26.
- In data 31 luglio 2020 EFIV ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 107.542,10, a fronte di una distribuzione di dividendo di pari ammontare (Euro 107.542,10).
- In data 17 novembre 2020 ha provveduto a distribuire un dividendo pari ad Euro 236.052,33.
- In data 17 novembre EFIV ha distribuito un dividendo per Euro 236.052,33.

Alla data del 31 dicembre 2020 il Fondo detiene una partecipazione nel Fondo "EFIV" per un valore complessivo pari ad Euro 6.458.228.

RIPARTIZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI PER PAESE DI RESIDENZA DELL'EMITTENTE

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati				
di cui: FIA immobiliari		€ 6.458.228		
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto		€ 6.458.228		
- in percentuale del totale delle attività			1,95%	

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo	€ 0	€ 0
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di O.I.C.R.	€ 294.068	€ 2.600.611
Totale	€ 294.068	€ 2.600.611

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria	Locazione finanziaria	Importo Totale	% sui canoni
Fino 1 anno	-	€ -	-	€ -	0,00%
Da 1 a 3 anni	46.100.000,00	€ 2.292.326,44	-	€ 2.292.326,44	17,70%
Da 3 a 5 anni	87.560.000,00	€ 4.233.659,48	-	€ 4.233.659,48	32,69%
Da 5 a 7 anni	96.100.000,00	€ 3.101.259,00	-	€ 3.101.259,00	23,94%
Da 7 a 9 anni	-	€ -	-	€ -	0,00%
Oltre 9 anni	46.500.000,00	€ 3.325.000,00	-	€ 3.325.000,00	25,67%
Totale beni immobili locati	276.260.000,00	€ 12.952.244,92	€ -	€ 12.952.244,92	100,00%
Totale beni immobili non locati	-	€ -	€ -	€ -	0,00%

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO DAL 21/04/2005 FINO AL 31/12/2020

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
San Giovanni sul Muro 9 Milano	1	29/12/2015	€ 55.120.752	€ 55.200.000	10/10/2018	€ 59.000.000	€ 1.026.246	€ 1.232.329	€ 3.673.165
Via Sant'Agostino 6 - Certosa di Pavia	1	27/12/2012	€ 11.301.165	€ 11.300.000	21/12/2020	€ 12.700.000	€ 790.925	€ 111.699	€ 2.078.061
Via Sparta 18 - Cantù	1	27/12/2012	€ 11.198.821	€ 12.000.000	21/12/2020	€ 12.800.000	€ 790.035	€ 79.019	€ 2.312.195

ELENCO BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati			Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni
					Canone per mq	Scadenza contratto	Locatario			
1	Via XX Settembre 75-77 - Bergamo	Commerciale	1900	2.114	€ 245,79	31/12/2024	Impresa commerciale	€ 8.372.286,54		
2	Via Brodolini 4/6 - Roma	Commerciale	1969	6.131	€ 125,18	29/12/2022	ente pubblico	€ 11.230.021,78		
3	Via S.Maria in Duno - Bentivoglio - Bologna	Logistica	2012	29.796	€ 63,05	28/02/2025	Impresa commerciale	€ 23.246.564,99		
4	Via Gino Graziani 6 - Livorno	Commerciale	2001	11.631	€ 285,87	25/02/2038	Impresa immobiliare	€ 49.003.381,41		
5	Via Agnello 12 - Milano	Office	1940	6.343	€ 289,35	31/12/2026	Studio professionale	€ 51.803.291,04	36.550.000,00	
6	Via di Villa Grazioli 21/23 - Roma	Commerciale	1900	6.344	€ 240,36	diverse	diversi	€ 38.804.227,04		
7	Via Cernaia 8-10 - Milano	Commerciale	1900	11.127	€ 278,71	31/03/2027	Impresa commerciale	€ 96.252.061,97	56.573.000,00	
Totali								€ 278.711.834,77	93.123.000,00	

II.6 Depositi bancari

In data 11 agosto 2013 è stato aperto presso Monte Dei Paschi di Siena un deposito a vista remunerato a tassi pari allo zero nel 2020.

In data 30 aprile 2019 è stato aperto presso Intesa Sanpaolo un deposito a vista con tassi differenziati per fasce di giacenza (correntemente tassi pari allo zero sul primo milione).

CONSISTENZE A FINE ESERCIZIO

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 mesi a 12 mesi	
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA	98.680				98.680
INTESA SANPAOLO	736				736
Totali	99.416				99.416

FLUSSI GENERATI NELL'ESERCIZIO

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 mesi a 12 mesi	
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA versamenti prelevamenti	364				364
INTESA SANPAOLO versamenti prelevamenti	24.999.160				- 24.999.160
Totali versamenti prelevamenti	- 24.999.524				- 24.999.524

II.8 Posizione netta di liquidità

Al 31 dicembre 2020 la liquidità operativa del Fondo, depositata su conti correnti accessi a condizioni di mercato presso la Banca Depositaria, BNP Paribas Securities Services – Milano, ammonta a Euro 36.033.162, di cui Euro 5.434.691,01 depositati su conti correnti pegnati a favore delle banche finanziatrici.

II.9 Altre attività

- ❑ Ratei e risconti attivi per Euro 80.117 costituiti dai risconti attivi relativi alle imposte di registro non di competenza dell'esercizio;
- ❑ Risparmio di imposta per Euro 9.439.039, sono costituiti dal credito IVA risultante dalla liquidazione del 31 dicembre 2020;
- ❑ Altre attività per Euro 2.183.400 sono costituite da crediti verso clienti per Euro 1.369.196, Euro 2.930 nei confronti del Depositario, Euro 11.274 per rimborso assicurativo relativo agli immobili venduti in data 21.12.2020 (RSA Cantù e Certosa di Pavia) e Euro 800.000 relativi all'acconto versato in data 27 giugno 2019 a IGD Siiq per l'acquisto del ramo d'azienda sito nella galleria commerciale ubicata all'interno del centro

commerciale Fonti del Corallo, secondo quanto previsto dall'accordo quadro sottoscritto in data 13 febbraio 2014.

Sezione III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

FINANZIAMENTI IPOTECARI

Nominativo controparte	Categoria controparte	Importo erogato	Durata anni	Forma tecnica	Immobili		
							Costo storico rivalutato
Bayerische Landesbank	Banca Estera	€ 36.550.000	5	Mutuo ipotecario con piano di ammortamento	Roma	Via di Villa Grazioli	35.100.000
					Milano	Via Agnello, 10 e 12	52.400.000
Bnp Paribas	Banca Italiana	€ 56.573.000	5	Mutuo ipotecario	Milano	Via Cernaia 8, 10	96.100.000
		€ 93.123.000					€ 183.600.000

In data 12 giugno 2019 il Fondo ha sottoscritto un nuovo contratto di finanziamento ipotecario, per un importo pari ad Euro 43,0 milioni, con Bayerische Landesbank, concedendo in garanzia gli immobili di Milano via Agnello e Roma viale Villa Grazioli.

Il finanziamento ha una durata di 5 anni con 10% di ammortamento annuo dell'importo erogato e rata finale cd. balloon del 50%. Il tasso d'interesse è fisso e pari al 1,485%, incluso il 10% di gross-up fiscale, ovvero nella misura prevista dalla convenzione vigente tra Italia e Germania volta ad evitare le doppie imposizioni.

Le garanzie prestate a fronte del finanziamento sono quelle tipiche per operazioni similari (ipoteca sugli immobili di Viale di Villa Grazioli, Roma e Via Agnello, Milano, pegno sui conti correnti, appendice di vincolo sulle polizze assicurative, cessione dei crediti inerenti la gestione immobiliare).

Inoltre, in data 17 dicembre 2020, al fine di dotare il Fondo della liquidità necessaria per il perfezionamento dell'investimento immobiliare in Milano, via Cernaia 8/10 ha sottoscritto un ulteriore contratto di finanziamento con BNP Paribas CIB attraverso due linee distinte; (i) una prima linea ipotecaria per un importo di Euro 47.150.000,00 ovvero pari al 50% del prezzo di acquisto dell'immobile e (ii) una ulteriore linea IVA per Euro 9.423.000, pari al 100% dell'imposta versata, concedendo in garanzia il solo immobile oggetto di acquisizione.

Il finanziamento ha una durata di 5 anni per la linea ipotecaria e di 3 anni per la linea IVA e non prevede alcun ammortamento annuo dell'importo erogato. Il tasso d'interesse per la linea ipotecaria è fisso e pari a 140 bps, mentre è variabile e pari a Euribor + 130 bps per la linea IVA.

Le garanzie prestate a fronte del finanziamento sono, anche in questo caso, quelle tipiche per operazioni similari (ipoteca sull'immobile in Milano Via Cernaia 8/10, pegno sui conti correnti, appendice di vincolo sulle polizze assicurative, cessione dei crediti inerenti la gestione immobiliare).

Al 31 dicembre 2020 il debito erogato residuo è pari ad Euro 93,1 milioni, pari al 50,7% degli immobili in garanzia ed al 33,7% dell'intero portafoglio immobiliare.

III.5 Altre passività

- ❑ Debiti di imposta per Euro 78.671 per ritenute versate in data 16 gennaio 2020.
- ❑ Ratei e risconti passivi pari a Euro 889.322 sono interamente costituiti da ratei e risconti passivi inerenti ricavi non di competenza dell'esercizio.
- ❑ Altre passività pari ad Euro 2.714.536 sono relative a:
 - Debiti verso fornitori per fatture ricevute e da ricevere per forniture di competenza dell'esercizio per Euro 201.898;
 - Debito verso la SGR inerente le commissioni di gestione del secondo semestre maturate e non liquidate per Euro 381.433;
 - Debito verso BNP Paribas Securities Services relativo a commissioni maturate e non liquidate per Euro 196.257;
 - Depositi cauzionali per Euro 1.929.750, oltre ai relativi interessi per Euro 1.198;
 - Debiti relativi a note di credito da emettere per Euro 4.000.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 26/10/2011 FINO AL 31/12/2020		Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)		11.000.000	4,50%
IMPORTO II ^a RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)		9.000.000	3,68%
IMPORTO III ^a RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)		25.227.301	10,33%
IMPORTO IV ^a RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)		24.731.997	10,12%
IMPORTO V ^a RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)		40.853.434	16,72%
IMPORTO VI ^a RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)		43.585.691	17,84%
IMPORTO VII ^a RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)		40.145.800	16,43%
IMPORTO VIII ^a RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)		49.781.424	20,38%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI		244.325.646	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		-	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		11.160.059,00	4,57%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		72.623.060	29,72%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		-	-
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		92.500	0,04%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		-	-
F. Risultato complessivo della gestione cambi		-	-
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		-	-
H. Oneri finanziari complessivi		-1.870.968	-0,77%
I. Oneri di gestione complessivi		-5.849.814	-2,39%
L. Altri ricavi e oneri complessivi		-697.787	-0,29%
M. Imposte complessive		-249.655	-0,10%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE		- 84.999.424,00	- 0,35
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		-782.665	-0,32%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE		75.457.050	30,88%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2020		233.750.952	95,67%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE			5,77%

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.2 Attività e passività nei confronti delle società del gruppo di appartenenza della SGR.

L'ammontare delle attività in essere nei confronti delle società appartenenti al Gruppo BNP Paribas, di cui BNP Paribas REIM SGR p.a. fa parte, concernono:

- Depositi bancari in conto corrente in essere al 31 dicembre 2020 e accesi presso BNP Paribas Securities Services, pari a Euro 36.033.162;
- Crediti verso Bnp Paribas Securities Service per Euro 2.930.

L'ammontare delle passività in essere nei confronti delle società appartenenti al Gruppo BNP Paribas, di cui BNP Paribas REIM SGR p.a. fa parte, concernono:

- Debiti verso BNP Paribas Securities Services per Euro 196.257 afferenti a commissioni e agli interessi negativi sulle giacenze di liquidità maturati e non liquidati.

V.5 Garanzie ricevute

Il dettaglio delle garanzie ricevute è il seguente:

Immobile	Contraente	Importo	Tipo garanzia
Bergamo-Via XX Settembre 75-77	Impresa commerciale	€ 766.149	Fidejussione per canoni
Bentivoglio (BO) Santa Maria in Duno-magazzino 10.4	Impresa commerciale	€ 459.271	Fidejussione per canoni
Livorno (LI) Via Gino Graziani 6 -	Impresa commerciale	€ 1.662.500	Fidejussione per canoni
Milano Via Cernaia 8-10	Impresa commerciale	€ 1.929.750	Deposito cauzionale
Totale		€ 4.817.670	

V.6 Ipoteche su beni immobili

DETTAGLIO IPOTECHE CHE GRAVANO SU BENI IMMOBILI

Immobili	Importo	Beneficiario
Via Agnello, 10 e 12 - MILANO	€ 86.000.000	Bayerische Landesbank
Via di Villa Grazioli - ROMA		
Via Cernaia - MILANO	€ 113.146.000	Bnp Paribas
Totale	€ 199.146.000	

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	€ -		€ -	
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.	€ -		€ 416.407	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	€ -		€ -	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

Sezione II – Beni immobili

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		€ 10.362.682			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 287.243			
2. Utile/perdita da realizzzi					
2.1 beni immobili		€ 2.142.344			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili		-€ 4.142.062			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili		-€ 760.833			
5. Ammortamenti					

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

VI.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

La voce, pari a Euro 630.848, è costituita da interessi passivi di competenza dell'esercizio sul finanziamento.

VI.4 Altri oneri finanziari

La voce, pari a Euro 387.780, è sostanzialmente costituita da oneri relativi all'erogazione del finanziamento.

Sezione VII – Oneri di Gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale delle attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale delle attività	% su valore del finanziamento
1. Provvigioni di gestione provvigioni di base	640	0,31%	0,19%					
2. Costo per il calcolo del valore della quota	-	0,00%						
3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe	-	0,00%	0,00%					
4. Compenso del depositario	81	0,04%	0,02%		81	0,04%	0,02%	
5. Spese di revisione del fondo	14	0,01%						
6. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	40	0,02%	0,01%					
7. Compenso spettante agli esperti indipendenti	17	0,01%	0,01%					
8. Oneri di gestione degli immobili	1.584	0,76%	0,48%					
9. Spese legali e giudiziarie	-	0,00%						
10. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-	0,00%						
11. Altri oneri gravanti sul fondo	881	0,42%			62	0,03%		
- di cui contributo consob	-	0,00%						
- di cui spese per specialist	-	0,00%						
- di cui oneri per la quotazione	-	0,00%						
- di cui spese di advisory asset management	3	0,00%						
- di cui spese per consulenze fiscali	39	0,02%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	388	0,19%						
- di cui altre consulenze	287	0,14%						
- di cui commissioni rating	-	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	164	0,08%			62	0,03%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	3.257	1,57%			143	0,07%		
12. Provvigioni di incentivo	-	0,00%						
13. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
- di cui: - su titoli azionari	-							
- su titoli di debito	-							
- su derivati	-							
- altri	-							
14. Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	631							
15. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	141	0,07%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	4.029	1,94%			143	0,07%		

VII.3 Remunerazioni

Nell'esercizio la remunerazione totale lorda del personale della SGR è pari a 4,86 milioni di euro (di cui 4,02 milioni di euro relativi alla componente fissa e 0,84 milioni di euro relativi alla componente variabile) ed il numero complessivo di beneficiari è stato pari a 91 unità, considerando tutto il personale che ha collaborato nel corso dell'esercizio, anche pro rata tempore.

Nell'esercizio la remunerazione totale lorda del personale della SGR direttamente coinvolto nella gestione del Fondo è complessivamente pari a 533 mila euro (di cui 432 mila Euro relativi alla componente fissa e 101 mila Euro relativi alla componente variabile). Il Fondo è gestito direttamente da un team di 6 persone, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 59%.

La remunerazione totale lorda del "personale più rilevante" della SGR, il cui operato impatta

sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 2,31 milioni di euro (il dato include anche i compensi corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale).

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

- Altri ricavi, pari ad Euro 1.252, dovuti a sopravvenienze attive registrate durante l'esercizio.
- Altri oneri per Euro 163.631 sono costituiti da:
 - Interessi negativi sulle giacenze di liquidità per Euro 61.476;
 - Sopravvenienze passive per Euro 101.210 relativi a costi inerenti esercizi precedenti;
 - Spese bancarie per Euro 878;
 - Altre voci per Euro 67.

Sezione IX – Imposte

La voce pari a Euro 141.432 è costituita dall'imposta sostitutiva sui mutui corrisposta nel corso dell'esercizio.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Data la natura degli investimenti, non sono state effettuate operazioni di copertura dei rischi di portafoglio.

Il rapporto massimo tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti in garanzia è pari al 49%.

Il rapporto medio tra l'importo dei finanziamenti ricevuti e il valore dei beni costituiti in garanzia è pari al 47%.

Il rapporto massimo tra l'importo dei beni costituiti a garanzia e il totale delle attività è pari al 57%.

Il rapporto medio tra l'importo dei beni costituiti a garanzia e il totale delle attività è pari al 47%.

Il valore massimo dei finanziamenti ricevuti in rapporto al valore netto del fondo è pari 40%.

Il valore medio dei finanziamenti ricevuti in rapporto al valore netto del fondo è pari 30%.

La leva finanziaria, espressa come rapporto tra l'esposizione e il valore patrimoniale netto del Fondo ai sensi della direttiva AIFMD (come recepita dal Regolamento delegato UE n. 231/2013), al 31 dicembre 2020 risulta pari a 1,3x quando calcolata conformemente al metodo lordo e 1,4x quando calcolata conformemente al metodo degli impegni (a fronte di un limite da Regolamento del Fondo pari a 1,7).

Con riferimento all'art. 111 del Regolamento delegato UE n. 231/2013, l'uso della leva finanziaria non si configura pertanto come "sostanziale", intendendosi tale allorché l'esposizione del Fondo calcolata con il metodo degli impegni sia superiore a 3 volte il valore patrimoniale netto.