

Fondo Immobiliare Negri

Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato

RELAZIONE DI GESTIONE

DEL FONDO

AL 31 DICEMBRE 2021

(anche la “Relazione”)

gestito da



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**



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 necessità 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.

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.

Infine, si segnala che nel corso del primo semestre del 2021, previa (i) delibera dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo in data 21 aprile 2021 e (ii) delibera del CdA della SGR in data 23 aprile 2021, è stata effettuata ulteriore riapertura delle sottoscrizioni del Fondo, volta all'emissione di nuove quote, da liberarsi esclusivamente a fronte di conferimento di denaro, per un ammontare complessivo massimo di Euro 50.000.000 da destinarsi al processo di investimento del Fondo.

Per quanto riguarda, invece, la presente relazione di gestione, il Fondo chiude al 31 dicembre 2021 con un utile complessivo di Euro 20.195.541 (l'esercizio 2020 si era chiuso con un utile di Euro 5.590.961), comprensivo di plusvalenze immobiliari non realizzate sugli immobili di proprietà del Fondo, pari ad Euro 8.772.661 (l'esercizio 2020 si era chiuso con minusvalenze immobiliari non realizzate pari ad Euro 4.142.062) e minusvalenze non realizzate su investimenti indiretti per Euro 744.507 (al 31 dicembre 2020 l'esercizio si era chiuso con plusvalenze non realizzate su investimenti indiretti per Euro 416.407). Al netto di quest'ultime si determina un utile gestionale pari ad Euro 12.167.387 (al 31 dicembre 2020 Euro 9.316.616).

Alla stessa data il Valore Complessivo Netto del Fondo risulta pari ad Euro 253.946.493 (al 31 dicembre 2020 Euro 233.750.952), quindi il valore di ciascuna delle 769 quote si è attestato a Euro 330.229,510 (al 31 dicembre 2020 pari a Euro 303.967,428); il complesso delle attività ammonta ad Euro 340.881.982 (al 31 dicembre 2020 Euro 330.556.481).

Il tasso interno di rendimento del Fondo dal primo richiamo degli impegni al 31 dicembre 2021 risulta pari al 6,12%.

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 2021, 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

2022: verso la grande normalizzazione

Dopo l'improvvisa, profonda e atipica recessione dello scorso anno, causata dalla pandemia di Covid-19, anche quest'anno è stato atipico sotto molti aspetti. Le difficoltà di approvvigionamento e l'interruzione dell'approvvigionamento sono stati temi dominanti nel corso dell'anno e hanno rappresentato un ostacolo alla crescita, direttamente e indirettamente, causando un ritorno dell'inflazione a livelli che non venivano toccati da decenni. Nell'ipotesi che la pandemia stia gradualmente diventando meno grave grazie alla diffusione dei vaccini, nel 2022 dovremmo assistere a una normalizzazione in termini di crescita, inflazione e politica monetaria.

Zona euro: l'inflazione aumenta e la pandemia dilaga, la crescita diminuisce

La recrudescenza della pandemia di Covid-19 e l'emergenza causata dalla nuova variante Omicron rendono ancora più difficile il compito della BCE. Anche se la crescita dovrebbe restare a un livello elevato, secondo le stime probabilmente diminuirà, e questo trend potrebbe peggiorare, quanto meno nel breve termine. Nel frattempo l'inflazione continua a crescere e ad assumere una base più ampia, e per i prossimi mesi si ravvisa un aumento del rischio. Di fronte a una maggiore incertezza, la BCE si esprime a favore della pazienza e della perseveranza, sostenendo di essere pronta a seguire qualunque direzione. In base al nostro scenario, che è piuttosto ottimistico in termini di crescita e prevede un'inflazione persistente, la BCE concluderà il suo Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP) a marzo 2022 e inizierà ad aumentare il suo tasso di deposito chiave a metà del 2023.

Italia: una ripresa stabile e duratura

L'economia italiana ha ricominciato a crescere all'inizio del 2021. Dopo una modesta espansione nel 1° trimestre c'è stata un'accelerazione significativa, con un aumento del PIL reale di oltre il 2,5% trimestre su trimestre sia nel Q2 che nel Q3. Nel complesso, l'effetto di trascinarsi del 2021 è del 6,2%. In Italia, la velocità della ripresa è simile a quella di altri paesi della zona euro, diversamente da quanto è accaduto in passato, quando l'economia italiana ha ottenuto risultati peggiori rispetto ai partner. Alla fine del 2019, in Italia il PIL

reale era di circa 5 punti percentuali inferiore a quello del 2007, mentre quello tedesco lo superava quasi del 15%. Nel 3° trimestre 2021, il PIL in termini reali dell'Italia era inferiore dell'1,3% rispetto

Crescita e inflazione in Italia



Fonte: BNP Paribas Global Markets

al livello pre-pandemia, un divario simile a quello della Germania. Nel 3° trimestre è stata registrata una ripresa diffusa dell'economia italiana.

Nel Q3, la spesa privata è cresciuta del 3% su base trimestrale (dopo un aumento del 5% trimestre su trimestre nel Q2), rimanendo tuttavia di 3,6 punti percentuali al di sotto del livello del Q4 2019, mentre il reddito lordo disponibile ha recuperato completamente. Da un lato, le famiglie italiane hanno beneficiato dei pacchetti di stimolo fiscale adottati durante la crisi. D'altro canto, tuttavia, le condizioni del mercato del lavoro non sono buone quanto suggerirebbe la ripresa. Sul fronte dell'occupazione, è stato registrato un calo di circa 250 mila posti di lavoro rispetto a gennaio 2020, mentre ci sono circa 75 mila disoccupati in più. Diversamente dai consumi privati, gli investimenti hanno nuovamente superato i livelli pre-crisi, segnando addirittura un +7%. Grazie a varie misure fiscali, le spese di investimento in costruzioni, impianti e macchinari sono aumentate di oltre il 10% rispetto al Q4 2019.

All'inizio della ripresa, in Italia la crescita economica è stata sostenuta principalmente dal rapido rimbalzo del settore manifatturiero, che ha recuperato tutto il terreno perduto durante la crisi del 2020. Il robusto aumento delle esportazioni ha contribuito alla performance dell'industria manifatturiera. Durante l'estate, la ripresa economica si è gradualmente estesa a tutti i settori, con i servizi come principale elemento trainante della crescita. Il settore dei servizi ha beneficiato della ripresa dell'industria del turismo: nel Q3, gli acquisti sul territorio nazionale da parte di non residenti sono più che triplicati in termini reali, pur rimanendo di un terzo al di sotto del livello del Q4 2019.

PERFORMANCE DEL SETTORE IMMOBILIARE

Nel terzo trimestre 2021 sono stati investiti nel mercato immobiliare commerciale italiano 2,3 miliardi di euro, una cifra che segna una crescita del 16% rispetto al Q3 2020. Occorre inoltre sottolineare che il Q3 2021 è il miglior terzo trimestre degli ultimi 10 anni. Questo dinamismo emerge anche dal numero di operazioni concluse: 55 nel Q3 2021, a fronte di 42 nel Q3 2020.

Nonostante il risultato positivo del terzo trimestre, su base annua il mercato è ancora in calo, con 5,3 miliardi di euro investiti dall'inizio dell'anno, in diminuzione rispetto ai primi nove mesi del 2020 (-8%).

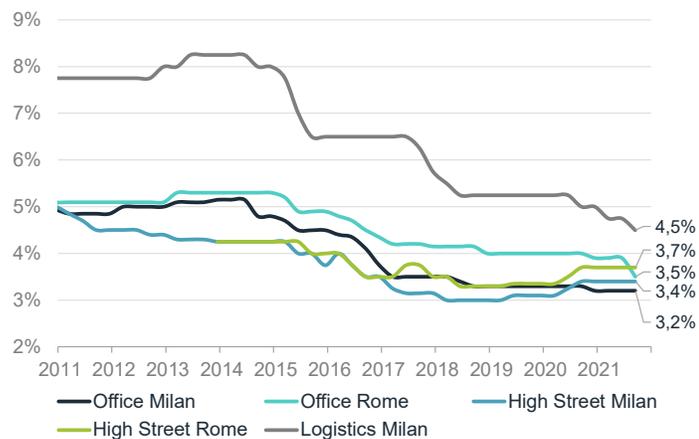
Nel terzo trimestre dell'anno i volumi sono stati trainati dal comparto uffici, che ha registrato la cifra di 870 milioni di euro (37% del totale), un valore in linea con il Q3 2020. Questo risultato ha portato a 1,4 miliardi di euro i volumi del comparto uffici da inizio anno (di cui 1,2 miliardi concentrati a Milano), in calo del 45% su base annua. Nel trimestre sono state concluse venti operazioni immobiliari, incluse due operazioni di portafoglio su asset dislocati a Milano e Roma. Sul totale degli investimenti in uffici del trimestre, 390 milioni di euro provengono da investitori nazionali. Gli investitori internazionali sono stati in prevalenza francesi e tedeschi, rispettivamente per 170 e 120 milioni di euro.

I rendimenti netti prime degli uffici sono rimasti stabili in tutti i sottomercati di Milano, con il quartiere degli affari Duomo al 3,20% per il quarto trimestre consecutivo. Anche a Roma i rendimenti prime sono rimasti stabili in tutti i sottomercati, a esclusione del quartiere degli affari e del centro, entrambi in calo, rispettivamente al 3,50% (dal 3,90%) e al 4,25% (dal 5%).

Trend positivo nel terzo trimestre anche per il settore della logistica, che ha registrato investimenti per poco meno di 800 milioni di euro (34% del totale), segnando una crescita del 60% rispetto al Q3 2020. Abbiamo registrato una dozzina di operazioni, di cui 5 portafogli (uno dei quali di rilievo, per un valore di 260 milioni di euro su asset nel Nord Italia). La cifra relativa ai primi nove mesi è stata di poco inferiore a 1,5 miliardi di euro (+88% su base annua). I capitali investiti in questa classe di investimento durante il trimestre provengono interamente dall'estero, in particolare da Asia (€ 275 milioni), Stati Uniti (€ 185 milioni), Svezia (€137 milioni) e Francia (€128 milioni). Per quanto riguarda i rendimenti netti prime del settore Logistica, è stata registrata una contrazione a Milano e Roma (rispettivamente al 4,50% e al 5%).

A distanza, ma in ripresa rispetto all'anno precedente (+45%), il settore dell'ospitalità ha registrato volumi di investimento per 375 milioni di euro (16% del totale). Il dato YTD del Q3 2021 è stato di 765 milioni di euro, in rialzo del 14% rispetto al livello raggiunto nello stesso periodo del 2020. Sono state concluse 9 operazioni, inclusi 3 portafogli (di cui 2 nel Nord Italia e uno a Roma). Gli investitori del settore dell'ospitalità sono stati in prevalenza nazionali (62% del totale). Per quanto riguarda i capitali internazionali, gli investitori francesi

Rendimenti netti prime



Fonte: Ricerca BNP Paribas Real Estate

hanno contribuito a trainare i volumi nel trimestre, con circa 100 milioni di euro stanziati su 2 operazioni.

Circa il 9% dei volumi di investimento del trimestre è stato destinato al settore alternativo, per un totale di 200 milioni di euro (+47% rispetto al Q3 2020). Più in particolare, 93 milioni di euro si riferiscono ad aree di sviluppo nell'Italia settentrionale e centrale, 55 milioni di euro a un'operazione di portafoglio su centri operativi di radiodiffusione in località miste, 26 milioni di euro a 2 operazioni su prodotti residenziali a Milano e Torino, e infine 25 milioni di euro a 2 operazioni relative a RSA in Veneto e in Toscana. Dall'inizio dell'anno sono stati registrati 985 milioni di euro, in rialzo rispetto al dato YTD Q3 2020 (+66%).

Nel Retail sono stati registrati investimenti per un volume pari a 92 milioni di euro nel Q3 2021 (4% del totale), un valore in calo rispetto al dato registrato nel Q3 2020 (-40%). I volumi registrati nel Q3 2021 si riferiscono a 6 operazioni: 3 unità Retail High Street (circa 62 milioni in totale), con singoli asset nel quartiere degli affari Duomo a Milano, in Piemonte e in Veneto, una delle quali (per un valore pari a circa 25 milioni di euro) riguarda un centro commerciale nell'hinterland milanese, e una (per circa 1 milione di euro) un'agenzia bancaria in Emilia Romagna. I 4 milioni rimanenti riguardano un portafoglio Retail misto formato da 3 asset che si trovano nel Nord e Centro Italia. I rendimenti netti prime del Retail sono rimasti stabili in tutti i sottosegmenti per il quinto trimestre consecutivo. L'High Street rimane al 3,40% a Milano e al 3,70% a Roma, mentre i centri commerciali si sono attestati al 6%.

Totale investimenti immobiliari commerciali



Fonte: Ricerca BNP Paribas Real Estate

Mercato degli investimenti a Milano

Nel Q3 2021 il mercato immobiliare commerciale a Milano ha registrato investimenti per un totale di 943 milioni di euro (circa il 40% del totale in Italia), in calo del 25% rispetto allo stesso trimestre del 2020. Si tratta del secondo miglior terzo trimestre degli ultimi 10 anni per la città.

Questo risultato ha portato il totale dei volumi investiti nella città nei primi nove mesi del 2021 a 2,3 miliardi di euro, rispetto ai 3,1 miliardi dello scorso anno (-25%).

Il risultato registrato a Milano nel terzo trimestre del 2021 è riconducibile soprattutto agli investimenti effettuati nel settore uffici, per un volume di 743 milioni di euro (+14% rispetto al Q3 2020), con 14 operazioni. In termini di investimenti, si è trattato del miglior Q3 di sempre per Milano. Per quanto riguarda la nazionalità degli investitori, circa 300 milioni di euro (in 4 operazioni) sono stati stanziati da investitori interni. Anche gli attori francesi hanno concluso 4 operazioni: 2 nell'area semicentrale, una in periferia e una nell'hinterland, per un totale di circa 170 milioni di euro. Gli investitori tedeschi hanno stanziato 120 milioni di euro a una singola operazione conclusa nel quartiere degli affari Duomo. I rendimenti netti prime del comparto uffici milanese sono rimasti stabili in tutti i sottomercati della città. In particolare, per il quarto trimestre consecutivo il quartiere degli affari Duomo è rimasto al 3,20%, mentre quello di Porta Nuova al 3,60%.

Buona anche la performance del settore Retail, con circa 75 milioni di euro (approssimativamente l'80% del totale investito in Italia in questo settore durante il trimestre), con la conclusione di un accordo nel segmento Retail High Street nel quartiere Duomo per circa 50 milioni di euro e un centro commerciale nell'hinterland per circa 25 milioni di euro. Entrambe le operazioni sono state condotte con capitali nazionali. A Milano, i rendimenti netti prime dell'High Street sono rimasti stabili al 3,40% per il quinto trimestre consecutivo.

Successivamente, nel Q3 2021 sono stati investiti poco meno di 60 milioni di euro rispettivamente nel settore dell'ospitalità e nel settore alternativo. I volumi investiti nell'ospitalità si riferiscono a 2 operazioni, una delle quali consiste in un portafoglio composto da asset dislocati in varie zone della città per un valore di circa 50 milioni di euro, acquisito con capitale francese.

Nel settore della logistica sono stati registrati volumi di investimento per 10 milioni di euro nel Q3 2021, con un'unica operazione in periferia. Nel Q3 2021 abbiamo registrato una contrazione dei rendimenti prime nel settore logistico, scesi dal 4,75% al 4,50%.

Mercato degli investimenti a Roma

Nel terzo trimestre del 2021 è stato osservato un trend positivo nel mercato degli investimenti immobiliari commerciali a Roma, con investimenti per 260 milioni di euro e un incremento del 17% rispetto allo stesso periodo del 2020. Nel Q3 2021 abbiamo registrato 8 operazioni, con 6 asset singoli e 2 portafogli.

Nei primi nove mesi del 2021 è stato osservato un calo su base annua (-18% anno su anno) in termini di investimenti, con 420 milioni di euro investiti nella città rispetto ai 510 milioni di euro dei primi nove mesi del 2020. Inferiore anche il risultato relativo alle medie relative degli ultimi 5 e 10 anni (-50% e -45%, rispettivamente).

Dall'analisi del contributo delle varie classi di investimento emerge che il settore dell'ospitalità ha trainato i volumi con 155 milioni di euro nel Q3 2021, in crescita rispetto al Q3 2020 (in cui non erano stati registrati investimenti per questa classe di investimento). I volumi sono attribuibili a 2 transazioni: un'operazione di portafoglio, realizzata con capitale nazionale e composta da 10 asset in località miste nel quartiere degli affari (circa 100 milioni di euro), e un'altra operazione relativa a un singolo asset in centro (circa 55 milioni di euro).

Nel settore uffici sono stati registrati volumi per poco meno di 90 milioni di euro, in calo del 60% rispetto al Q3 2020. Il dato del Q3 2021 è attribuibile a 4 transazioni: un'acquisizione indiretta di azioni per circa 55 milioni di euro con 2 asset singoli e un'operazione di portafoglio composta da due asset dislocati in periferia e fuori dal Grande raccordo anulare (per un totale di circa 6 milioni di euro). Il capitale investito negli uffici nel quartiere è prevalentemente di origine nazionale. In termini di rendimenti prime nel comparto uffici, è stata registrata una stabilità trimestre su trimestre in tutti i sottomercati, a esclusione del quartiere degli affari e del centro, entrambi in calo, rispettivamente al 3,50% (dal 3,90%) e al 4,25% (dal 5%).

Nel settore della logistica sono stati registrati investimenti per circa 15 milioni di euro nel Q3 2021 (mentre nel Q3 2020 erano pari a zero). Il dato del Q3 2021 è attribuibile alla conclusione di una singola operazione in periferia e fuori dal Grande raccordo anulare, realizzata con capitali asiatici. In termini di rendimenti prime, abbiamo registrato una contrazione dal 5,25% al 5% nel corso del trimestre.

Mercato della locazione di uffici a Milano

Nel Q3 2021, dall'analisi del mercato milanese della locazione degli uffici è emerso un volume di occupazione di 88.600 m², un dato che supera sia quello del Q3 2020 che la media relativa degli ultimi 5 e 10 anni. Abbiamo inoltre registrato un aumento rilevante del numero di operazioni: 79 nel Q3 2021 (in linea con il Q3 2019), a fronte di 30 nel Q3 2020.

Per quanto riguarda i primi nove mesi del 2021, l'occupazione degli spazi adibiti a uffici era di 289.000 m², in aumento rispetto al dato dello stesso periodo del 2020 (+48%).

Passando all'analisi delle diverse aree di Milano, nel Q3 2021 il 30% dell'occupazione è stato rilevato nell'hinterland, anche grazie alla sottoscrizione di un'operazione importante per circa 6.300 m² da parte di un locatario del settore assicurativo. Questo sottomercato è stato seguito dalla periferia, che ha assorbito circa il 25% dell'occupazione trimestrale con 17 operazioni. Seguono a una certa distanza i sottomercati dell'area semicentrale e del quartiere degli affari Porta Nuova, ciascuno con il 15% dell'occupazione totale. Nel quartiere degli affari Porta Nuova è stata condotta un'operazione importante per circa 6.500 m², conclusa da un locatario appartenente al settore della distribuzione al dettaglio. Infine, nel quartiere degli affari Duomo e in centro è stata registrata un'occupazione pari al 10% circa in entrambi i casi. In tutti i sottomercati di Milano è stato osservato un aumento del numero di operazioni rispetto al Q3 2020.

Per quanto riguarda i primi nove mesi del 2021, tutti i sottomercati della città hanno confermato una performance positiva, con la sola eccezione del quartiere degli affari Porta Nuova e della periferia, che invece hanno registrato un calo (-15% e -10%) rispetto allo stesso periodo del 2020.

Con riferimento alle caratteristiche della domanda, le dimensioni degli spazi adibiti a uffici affittati a Milano è inferiore a 1.000 m² nel 70% dei casi.

I canoni prime degli uffici sono rimasti stabili rispetto al Q2 2021 nel quartiere degli affari Duomo, rimanendo a € 600/m² per il decimo anno consecutivo. D'altra parte, il quartiere degli affari Porta Nuova nel Q3 2021 ha registrato un aumento del suo valore da € 510/m²/anno a € 540/m²/anno.

Sul piano dell'offerta di uffici, il tasso di sfritto globale a Milano è diminuito leggermente, passando al 10,9% rispetto all'11% del Q2 2021. Va tuttavia ricordato che, nei due quartieri degli affari, il tasso di sfritto è rimasto a livelli inferiori: 4,7% per il quartiere Duomo e 3,3% per quello di Porta Nuova.

Nel Q3 2021 il totale degli spazi adibiti a uffici immediatamente disponibili nella città era di 1.330.000 m², dislocati principalmente in periferia (44%) e nell'hinterland (35%). Per quanto riguarda la qualità degli spazi sfitti, va rilevato che si tratta principalmente di immobili di grado B. Più in particolare, nel Q3 2021 la disponibilità di spazi di grado A nei sottomercati dei quartieri degli affari Duomo e Porta Nuova e del centro era di soli 86.000 m² in totale.

Mercato del leasing di uffici a Roma

A Roma, il terzo trimestre del 2021 ha registrato un take-up di uffici di 25.500 mq, con un incremento del +95% rispetto al Q3 2020.

Con questo risultato, nei primi nove mesi del 2021 il livello di take-up è stato di poco superiore ai 94.000 mq, un valore in crescita di circa il 50% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Nel Q3 2021, il take-up ha registrato variazioni positive y-o-y in tutte le aree della città, con l'unica eccezione del sottomercato del Centro (circa -90%). Le transazioni si sono concentrate nel CBD che, grazie a 9 deal, ha totalizzato un take-up di 12.500 mq (circa il 50% del totale della città). Un tenant appartenente al settore della moda ha firmato la transazione più significativa del trimestre proprio in questo sottomercato, per circa 8.000 mq.

Il secondo sottomercato più dinamico è stato il Periphery & Out of GRA che nel Q3 2021 ha registrato un take-up di uffici pari a 6.700 mq (26% del totale città) per 8 deal. Il livello delle transazioni nel sottomercato Greater EUR è stato di circa 3.700 mq (15% del totale della città) per 6 transazioni. Infine, durante questo trimestre, il Semicentro e il Centro hanno avuto un volume di take-up rispettivamente di 1.800 mq (7% del totale città) e 700 mq (3%).

Roma si conferma una città caratterizzata da deal di piccole dimensioni: nel Q3 2021 circa l'83% delle transazioni chiuse ha riguardato spazi inferiori ai 1.000 mq. Cinque transazioni sono state chiuse nel trimestre con una dimensione pari o superiore a 1.000 mq, tra cui una (già citata sopra) di circa 8.000 mq.

La maggior parte delle transazioni del 3° trimestre aveva valori di affitto inferiori a 250 €/mq/anno (53% del numero di operazioni chiuse nel trimestre con affitto noto). Inoltre, abbiamo avuto evidenza di 2 transazioni chiuse sopra i 375 €/mq/anno nel 3° trimestre 2021.

Per quanto riguarda gli affitti degli uffici, abbiamo visto una certa stabilità in tutti i sottomercati romani agli stessi livelli osservati nel Q2 2021. Il CBD è rimasto stabile a 470 €/mq/anno e la Grande Eur a 350 €/mq/anno (entrambi per il secondo trimestre consecutivo).

Il totale degli spazi per uffici immediatamente disponibili in città a partire dal 3° trimestre 2021 è di 871.200 mq. Il tasso di sfritto aggregato in città è diminuito leggermente, dal 9,1% all'8,9%. L'offerta è ancora scarsa nel CBD e nei sottomercati del centro, con una vacancy rispettivamente del 4,5% e del 3,6%. Solo circa il 23% dell'attuale disponibilità totale è di grado A (o 183.600 mq, di cui 36.100 mq si trovano nel CBD o nel Centro). Di conseguenza, la maggior parte degli spazi attualmente disponibili sono di grado B e C (circa il 77% del totale degli spazi vacanti) e si trovano nel Greater EUR e nella Periphery & Out of GRA.

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);
 - A far data dal 10 marzo 2021 trovano applicazione, con alcune eccezioni, le disposizioni di cui al Regolamento (UE) n. 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (“**Regolamento SFDR**”). Il Regolamento SFDR prevede un insieme di obblighi di disclosure in tema sostenibilità che trovano applicazione nei confronti di una vasta gamma di partecipanti al mercato finanziario. In data 4 febbraio 2021, il Comitato congiunto delle Autorità Europee di Vigilanza (EBA, EIOPA ed ESMA) ha inoltre presentato alla

Commissione Europea il report finale contenente la bozza delle norme tecniche attuative del Regolamento SFDR (“RTS”), le quali specificano il contenuto e le metodologie di rappresentazione richieste ai fini dell’adempimento di alcuni degli obblighi informativi prescritti. Sebbene non sia ancora intervenuta l’approvazione finale da parte della Commissione Europea, le RTS, la cui applicazione è attesa, secondo le più recenti indicazioni, a far data dal 1 luglio 2022, potranno essere seguite medio tempore per adempiere ai nuovi obblighi informativi. Il Regolamento SFDR si propone di aumentare (i) la trasparenza delle *disclosure* relative alla sostenibilità nonché (ii) la comparabilità delle *disclosure* per gli investitori finali e, a tal fine, operando su due distinti piani, stabilisce delle regole di trasparenza sia a livello di soggetto o attività (cd. *entity level*), con riferimento all’integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi di sostenibilità nei processi interni, sia a livello di prodotto (cd. *product level*), richiedendo di fornire informazioni relative alla sostenibilità rispetto ai prodotti finanziari resi disponibili. A tal proposito, la SGR ha provveduto a rendere disponibile sul proprio sito internet le informative previste a livello di soggetto (artt. 3, 4 e 5 del Regolamento SFDR), nonché a illustrare, ove dovuto, nell’ambito dell’informativa precontrattuale dei singoli prodotti finanziari gestiti, le modalità di integrazione dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento (art. 6 del Regolamento SFDR).

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 tecnica 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:

- 1) Policy per la valutazione delle attività dei Fondi gestiti (ultima approvazione 18 giugno 2020).
- 2) Procedura per la selezione, la gestione degli esperti indipendenti e la valutazione delle attività dei Fondi gestiti (ultima approvazione 21 settembre 2021).

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 la verifica di eventuali conflitti. 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, le seguenti società:

Valutazioni al:	31-dic-21	30-giu-21	31-dic-20
Esperto Indipendente	CBRE spa	CBRE spa	CBRE spa

In considerazione dell'epidemia COVID-19, dichiarata dall'Organizzazione Mondiale della Sanità come "pandemia globale" l'11 marzo 2020, diversi settori economici continuano a soffrire di ripercussioni rilevanti, tuttavia, gli interventi di sostegno promossi dalle Autorità, le campagne vaccinali su scala mondiale ed il conseguente abbassamento dei livelli di contagio, hanno permesso la ripresa di quasi tutte le attività che si svolgono all'interno del settore immobiliare e gli investimenti ad esso correlati.

Per tale ragione, gli esperti indipendenti, pur avendo segnalato il permanere di alcune situazioni di stallo, esprimono giudizi di valutazione privi di «sostanziale incertezza» (Material Valuation Uncertainty - VPS 3 e dal VPGA 10 della RICS Valuation - Global Standards).

ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

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 2027 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 2021:

Indirizzo	Città	Destinazione d'uso	Data di acquisizione o apporto	Area Commerciale	31/12/2021	31/12/2020	Delta [€] Anno prec.	Delta [%] Anno prec.
					Valore di mercato [€]	Valore di mercato Anno prec. [€]		
Via XX Settembre 75/77	Bergamo	Retail	03/11/2011	1.876	7.570.000	7.860.000	-290.000	-3,63%
Via Brodolini, 4/6	Roma	military office-resid	29/03/2012	5.654	11.000.000	11.000.000	0	0,00%
Località Interoport, via Santa Maria in Dun	Bentivoglio	Logistic	07/03/2013	29.011	33.200.000	27.300.000	5.900.000	17,77%
Via Gino Grazioli 6	Livorno	Shopping center	26/02/2014	7.445	47.200.000	46.500.000	700.000	1,48%
Via Agnello 12	Milano	Office	29/06/2018	4.345	52.700.000	52.400.000	300.000	0,57%
Via di Villa Grazioli, 23	Roma	Office	21/02/2019	4.053	34.700.000	35.100.000	-400.000	-1,15%
Via Cernaia 8/10	Milano	Office	17/12/2020	6.446	97.600.000	96.100.000	1.500.000	1,54%
Via Marelli 10	Milano	Laboratory	30/06/2021	5.775	30.300.000		30.300.000	100,00%
				66.607	314.270.000	276.260.000	38.010.000	13,76%
								Delta [%] Anno prec. incluso M I Marelli: 13,76%
								Delta [%] Anno prec. escluso M I Marelli: 2,79%

Il valore determinato dall'Esperto Indipendente ha subito un incremento del +13,76% considerando il valore dell'immobile ubicato in Milano Via Marelli, acquisito a giugno 2021.

Escludendo il valore di detto immobile, il valore, a parità di perimetro, incrementa annualmente del +2,79% in ragione di:

- un aumento delle ipotesi di tasso di inflazione dall'1,1% all'1,26% con maggiore impatto sul centro commerciale di Livorno e sui contratti a lungo termine;
- una diminuzione del tasso di capitalizzazione dell'immobile logistico di Bentivoglio (-35 Bps) e del secondo tasso di attualizzazione (-10 Bps), in linea con le recenti transazioni del settore che hanno portato a contrazioni dei tassi di rendimento in ragione della forte richiesta da parte degli investitori di immobili di questa asset class;
- miglioramento del tasso di assorbimento di Milano Via Agnello e del tasso di attualizzazione dell'immobile di Milano Via Cernaia che hanno portato ad un leggero incremento dei valori in ragione dell'ottima location degli immobili in linea con le tendenze registrate nel CBD di Milano;

Tali elementi positivi sono stati parzialmente compensati dal decremento dei valori di RM Via di Villa Grazioli, 23 (-1,14%) e Bergamo (-3,7%) dovuti rispettivamente ad una riduzione del canone di mercato stimato, in linea con l'andamento del mercato degli immobili commerciali in città secondarie e ad un peggioramento del tasso di assorbimento di RM Via di Villa Grazioli, 23 per tener conto di un maggiore rischio sfritto degli spazi.

Infine per l'immobile in Milano Via Marelli si è registrata una variazione positiva rispetto a giugno 2021 in ragione di un leggero decremento del tasso di capitalizzazione (-10 Bps semestrale) per tenere conto del positivo sviluppo in corso nella zona sud di Milano in cui è ubicato;

Tenuto conto di tutte le suddette analisi, le valutazioni possono ritenersi adeguate alla tipologia, all'uso e alla situazione occupazionale degli immobili.

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

Al 31 dicembre 2021 i ricavi complessivi da canoni ed altri proventi di gestione ammontano ad Euro 13,23 milioni, dei quali Euro 12,95 milioni derivanti dai canoni di locazione degli immobili (al 31/12/2020 detti ricavi ammontavano ad Euro 10,65 milioni, dei quali Euro 10,36 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 519.595, determinando, così, un rendimento lordo rispetto al valore di mercato, del 6,86%. 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. Durante il corso del primo semestre 2021 è stata fatta un'attività di due diligence tecnica per conto di Inail, potenzialmente interessata all'acquisto dell'immobile ad un prezzo indicativo di Euro 12 mln; il potenziale investitore non ha però portato avanti la negoziazione..

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 1.884.670 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.

A seguito delle richieste di IGD, in data 17 settembre 2021, la SGR ha accordato uno sconto del 50% del canone relativo al primo trimestre del 2021; pertanto, alla luce di tale accordo, IGD si è obbligata a corrispondere la residua morosità di Euro 507.062,50.

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 1.835.344..

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.

Nell'ambito del processo di ATP, richiesto dalla SGR per la verifica di presenza potenziale di fibre contaminanti e la congruità con la vigente norma antincendio, c'è stata una prima pronuncia da parte del CTU, non accettata dalla SGR, la quale ha richiesto a controparte (i.e. Aedes) il riconoscimento dell'intero importo previsto dall'accordo di indennizzo negoziato in acquisizione (i.e. Euro 373,000).

In data 11 dicembre 2021, il CTU Paola Provenzano ha depositato la Relazione di Consulenza Tecnica d'Ufficio nella quale si dichiara che:

- 1) è stato accertato che nelle coibentazioni delle tubazioni dell'impianto di riscaldamento e dei canali di aerazione dell'edificio sono presenti fibre vetrose, tuttavia, la quantità di fibre aerodisperse negli ambienti risulta inferiore ai limiti massimi indicati dal Ministero della Salute, e pertanto, dal punto di vista normativo, non risulta sussistere un obbligo di rimozione. Pur ribadendo che non sussiste un obbligo di legge sulla rimozione delle fibre vetrose rinvenute, il CTU ha analizzato, i costi delle opere necessarie alla rimozione delle fibre vetrose, che non possono essere, comunque e in ogni caso, inferiori all'importo di € 254.500,00 richiesto dalla SGR.
- 2) è stato verificato che nell'edificio non risultano accertate le non conformità rispetto alla normativa antincendio lamentate da parte ricorrente, in quanto l'edificio non è soggetto alle prescrizioni del Decreto 22.2.2006 n.21265 mentre, per le uniche due attività soggette a controlli da parte dei VV.F. presenti nell'edificio (di cui all'Allegato 1 del DPR 151/2011), è stato richiesto ed ottenuto dai VV.F. il CPI (Certificato di Prevenzione Incendi)

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 1.549.968.

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 del 2020.

Si evidenzia come, indipendentemente dalle richieste ricevute, e dalle azioni unilaterali poste in essere dai conduttori segnalati nel testo, la scrivente 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 3.117.540 oltre IVA (inclusivo della rivalutazione ISTAT).

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.

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.

Infine, nel corso del semestre, la SGR, in nome e per conto del Fondo Immobiliare Negri, ha finalizzato l'acquisizione dell'immobile in Milano, via Marelli 10, ad un prezzo pari a Euro 28.469.962 oltre tasse.

L'immobile, a destinazione uffici/laboratorio, ha una superficie lorda complessiva di circa 5.900 mq (oltre 1.100 mq di aree esterne) suddivisa in un piano terra e tre piani fuori terra. L'immobile risulta interamente locato a Golden Goose, primario brand del settore fashion su scala internazionale, ad un canone di locazione a regime pari ad Euro 1.638.000 oltre IVA.

L'Immobile si trova nel cuore della zona Scalo di Porta Romana, che sarà oggetto di un importante piano di rigenerazione urbana in funzione dei prossimi Giochi Olimpici Invernali del 2026. L'edificio si presenta in buono stato manutentivo, in ragione dei profondi lavori di ristrutturazione, effettuati nel corso del 2020.

L'acquisizione immobiliare è stata perfezionata in data 30 giugno 2021, attraverso stipula dell'atto di compravendita.

SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION (SFDR)

Il suddetto fondo si qualifica come articolo 6 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 del 27 novembre 2019 inerente all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Gli investimenti alla base di tale fondo non tengono conto dei criteri dell'UE per attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale.

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 2021 il debito erogato residuo è pari ad Euro 83,4 milioni, pari al 45,1% degli immobili in garanzia ed al 26,5% dell'intero portafoglio immobiliare.

GESTIONE MOBILIARE

Al 31 dicembre 2021 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 11,8 milioni, di cui Euro 3,2 milioni depositati su conti correnti pignati 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 98,3 mila ed un deposito presso Intesa Sanpaolo per residui euro 578. Pertanto, al 31 dicembre 2021 la posizione di liquidità del Fondo risulta pari complessivamente ad Euro 11,9 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 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.

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.

Infine, in relazione all'esercizio 2021:

- In data 8 marzo 2021, è stato effettuato un ulteriore richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 0,429 milioni, e il relativo versamento è stato corrisposto al netto della trattenuta di una distribuzione pari a Euro 0,034 milioni.
- In data 13 agosto 2021 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 0,763 milioni così divisi: Euro 0,128 milioni come provento e Euro 1,063 milioni come rimborso di capitale. Tale ammontare è stato corrisposto al netto di un richiamo degli impegni di Euro 0,428 milioni.
- In data 15 settembre 2021 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 0,570 milioni come proventi, integralmente nettati da un richiamo degli impegni di pari importo.
- In data 26 ottobre 2021 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 2,985 milioni così divisi: Euro 2,947 milioni come provento e Euro 1,332 milioni come rimborso di capitale. Tale ammontare è stato corrisposto al netto di un richiamo degli impegni di Euro 0,757 milioni e di costi a livello Fondo di Euro 0.537 milioni.
- In data 16 dicembre 2021 il Fondo ha ricevuto da EFIV Euro 0,225 milioni come proventi, integralmente nettati da un richiamo degli impegni di pari importo.

Alla data del 31 dicembre 2021 il Fondo detiene quote nel Fondo "EFIV" per un valore complessivo di Euro 5,7 milioni, secondo la rendicontazione fornita dal gestore BlackRock.

COMITATO CONSULTIVO

Nel corso dell'esercizio il Comitato Consultivo del Fondo si è riunito due volte, e nello specifico:

- in data 16 marzo 2021, per discutere in merito a (i) nomina del Comitato per triennio 2021-2023 e elezione Presidente, (ii) informativa sulla nomina e revoca dell'Esperto Indipendente,

- (iii) aggiornamento contratto Property Management, (iv) opportunità d'investimento in un immobile in Milano, Via Marelli 10 e (ii) strategia di investimento prospettica;
- in data 4 maggio 2021, per discutere in merito a potenziali strategie di investimento;
- in data 27 luglio 2021, per discutere in merito all'aggiornamento del Business Plan del Fondo;
- in data 22 ottobre 2021, per discutere in merito ad un nuovo contratto di finanziamento del Fondo;
- in data 8 novembre 2021, per discutere in merito ad un aggiornamento inerente il potenziale investimento in Roma, via Salandra 18;
- in data 13 dicembre 2021, per discutere in merito ad un potenziale investimento in Roma, via di Villa Emiliani 10.

ASSEMBLEA DEI PARTECIPANTI

Nel corso dell'esercizio l'Assemblea dei Partecipanti si è riunita in data 21 aprile 2021 per deliberare in merito a (i) proposte di modifica del Regolamento di gestione del Fondo e (ii) riapertura delle sottoscrizioni ed emissione di nuove quote del Fondo.

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

In relazione alla prosecuzione del processo di investimento immobiliare tuttora in corso, la SGR ha provveduto ad effettuare, in data 13 gennaio 2022, un richiamo degli impegni per un importo pari ad Euro 23,0 milioni, propedeutico al potenziale perfezionamento dell'acquisizione di un immobile in Roma.

PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Si propone di approvare la Relazione semestrale del Fondo al 31 dicembre 2021, chiusasi con un utile complessivo di Euro 20.195.541 e che presenta un valore complessivo netto pari ad Euro 253.946.493, corrispondenti ad Euro 330.229,510 per quota.

Relazione del Fondo Immobiliare Negri al 31/12/2021

Situazione Patrimoniale

Situazione Patrimoniale Al 31.12.2021

importi in Euro

ATTIVITA'	Situazione al 31.12.2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	5.730.058	1,68 %	6.461.428	1,95 %
Strumenti finanziari non quotati	5.730.058	1,68 %	6.461.428	1,95 %
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.	5.726.858	1,68 %	6.458.228	1,95 %
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	314.270.000	92,19 %	276.260.000	83,57 %
B1 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	314.270.000	92,19 %	276.260.000	83,57 %
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	98.896	0,03 %	99.335	0,03 %
D1 . A VISTA	98.896	0,03 %	99.335	0,03 %
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'	11.819.902	3,47 %	36.033.162	10,90 %
F1 . LIQUIDITA' DISPONIBILE	11.819.902	3,47 %	36.033.162	10,90 %
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'	8.963.126	2,63 %	11.702.556	3,54 %
G1 . CREDITI PER P.C.T.ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2 . RATEI E RISCOINTI ATTIVI	259.697	0,08 %	80.117	0,02 %
G3 . RISPARMIO DI IMPOSTA	7.006.984	2,06 %	9.439.039	2,86 %
G4 . ALTRE	1.696.445	0,50 %	2.183.400	0,66 %
TOTALE ATTIVITA'	340.861.982	100,00 %	330.556.481	100,00 %

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31.12.2021	Situazione a fine esercizio precedente
H . FINANZIAMENTI RICEVUTI	83.350.212	93.123.000
H1 . FINANZIAMENTI IPOTECARI	83.350.212	93.123.000
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'	3.585.277	3.682.529
M1 . PROVISIONI ED ONERI MATURATI NON LIQUIDATI	0	0
M2 . DEBITI DI IMPOSTA	46.497	78.671
M3 . RATEI E RISCONTI PASSIVI	966.782	889.322
M4 . ALTRE	2.571.998	2.714.536
TOTALE PASSIVITA'	86.935.489	96.805.529
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	253.946.493	233.750.952
Numero delle quote in circolazione	769.000	769.000
Valore unitario delle quote	330.229,510	303.967,428
Controvalore complessivo degli Importi rimborsati	0,00	29.999.761,00
Valore unitario delle quote rimborsate	0,00	49.423,00
Valore complessivo degli Importi da richiamare	50.000.000,00	218.576,41
Valore unitario delle quote da richiamare	330.229,51	303.967,43
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

Situazione Reddittuale

Sezione Reddittuale Al 31.12.2021

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	2.622.573		1.231.009	
Strumenti finanziari non quotati	2.622.573		1.231.009	
A1 . PARTECIPAZIONI	0		0	
A1.1 . DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A1.2 . UTILIPERDITE DA REALIZZI	0		0	
A1.3 . PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
A2 . ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.622.573		1.231.009	
A2.1 . INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	3.367.080		814.602	
A2.2 . UTILIPERDITE DA REALIZZI	0		0	
A2.3 . PLUS/MINUSVALENZE	-744.507		416.407	
Strumenti finanziari quotati	0		0	
A3 . STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1 . INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A3.2 . UTILIPERDITE 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		2.622.573		1.231.009
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	20.245.481		6.880.116	
B1 . CANONI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	13.231.284		10.649.926	
B2 . UTILIPERDITE DA REALIZZI	0		2.142.344	
B3 . PLUS/MINUSVALENZE	8.772.661		-4.142.062	
B3.1 .PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	8.772.661		-4.142.062	
B3.2 .PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4 . ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-726.017		-760.833	
B5 . AMMORTAMENTI	0		0	
B6 . ICI/IMU	-1.032.447		-1.009.258	
Risultato gestione beni immobili		20.245.481		6.880.116
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

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2021		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		22.868.054		8.111.125
H. ONERI FINANZIARI	-1.322.285		-1.018.628	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI	-1.312.285		-630.848	
H1.1. SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	-1.312.285		-630.848	
H1.2. SU ALTRI FINANZIAMENTI	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-10.000		-387.780	
Risultato netto della gestione caratteristica		21.545.769		7.092.497
I. ONERI DI GESTIONE	-1.227.258		-1.197.725	
I1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-757.782		-639.902	
I2. COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	0		0	
I3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-81.905		-81.477	
I4. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-9.100		-16.625	
I5. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	0		0	
I6. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-378.471		-459.721	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	-122.970		-162.379	
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	0		0	
L2. ALTRI RICAVI	121.206		1.252	
L3. ALTRI ONERI	-244.176		-163.631	
Risultato della gestione prima delle imposte		20.195.541		5.732.393
M. IMPOSTE	0		-141.432	
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0		0	
M2. RISPARMIO D'IMPOSTA	0		0	
M3. ALTRE IMPOSTE	0		-141.432	
Utile/perdita dell'esercizio		20.195.541		5.590.961

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	32
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	34
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	34
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ	36
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	42
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	44
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	44
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	46
SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI.....	46
SEZIONE II - BENI IMMOBILI	46
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	46
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	47
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	47
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI.....	48

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.

Nel 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.

Nel corso del primo semestre del 2021, previa (i) delibera del CdA della SGR in data 23 aprile 2021 e (ii) delibera dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo in data 21 aprile 2021, 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 21 luglio 2021.

Andamento del valore della quota

Valore quota		provento distribuito	rimborsi parziali	valore quota al lordo del provento e rimborsi parziali
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
31 dicembre 2021	€ 330.229,510			€ 330.229,510
Totale		€ 4.714,85	€ 140.032,00	

Il valore unitario della quota, che al 31 dicembre 2020 risultava essere pari ad Euro 303.967,428, è passato ad Euro 315.547,782 al 30 giugno 2021, per attestarsi al 31 dicembre 2021 ad Euro 330.229,510.

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno del richiamo degli impegni al 31 dicembre 2021 risulta pari al 6,12%.

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 dalla 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 iscritte 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 08 marzo 2021 EFIV ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 428.796,25, ha fronte di una distribuzione di dividendo pari a Euro 34.303,70. In data 13 agosto 2021 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 427.509,86, una distribuzione di capitale di Euro 1.062.939,71 oltre ad un dividendo di Euro 127.827,47.
- In data 15 settembre 2021 EFIV ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 570.008,60, a fronte di una distribuzione di dividendo di pari ammontare (Euro 570.008,60).
- In data 26 ottobre 2021 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 757.035,78, una distribuzione di capitale di Euro 1.332.473,02 oltre ad un dividendo di Euro 2.409.741,75.
- In data 16 dicembre 2021 EFIV ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 225.118,03, a fronte di una distribuzione di dividendo di pari ammontare (Euro 225.118,03).

Alla data del 31 dicembre 2021 il Fondo detiene una partecipazione nel Fondo “EFIV” per un valore complessivo pari ad Euro 5.726.858.

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		€ 5.726.858		
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto		€ 5.726.858		
- in percentuale del totale delle attività		1,68%		

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.	€ 2.408.549	€ 2.395.413
Totale	€ 2.408.549	€ 2.395.413

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	-	€ 0,00	0,00%
Da 1 a 3 anni	105.970.000,00	€ 4.672.509,24		€ 4.672.509,24	36,44%
Da 3 a 5 anni	80.400.000,00	€ 4.807.899,55		€ 4.807.899,55	37,50%
Da 5 a 7 anni	97.600.000,00	€ 3.112.112,92		€ 3.112.112,92	24,27%
Da 7 a 9 anni	-	€ 0,00		€ 0,00	0,00%
Oltre 9 anni	30.300.000,00	€ 229.333,34		€ 229.333,34	1,79%
Totale beni immobili locati	314.270.000,00	€ 12.821.855,05		€ 12.821.855,05	100,00%
Totale beni immobili non locati		€ 0,00		€ 0,00	0,00%

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	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Via XX Settembre 75-77 - Bergamo	Commerciale	1900	2.114	€ 245,79	Locazione	31/12/2024	Impresa commerciale	€ 8.372.286,54	€ 0	
2	Via Brodolini 4/6 - Roma	Commerciale	1969	6.131	€ 125,18	Locazione	29/12/2022	ente pubblico	€ 11.230.021,78	0	
3	Via S.Maria in Duno - Bentivoglio - Bologna	Logistica	2012	29.796	€ 63,25	Locazione	28/02/2025	Impresa commerciale	€ 23.246.564,99	0	
4	Via Gino Graziani 6 - Livorno	Commerciale	2001	11.631	€ 251,33	Locazione	25/02/2038	Impresa immobiliare	€ 49.003.381,41	0	
5	Via Agnello 12 - Roma	Office	1940	6.343	€ 289,37	Locazione	31/12/2026	Studio professionale	€ 51.803.291,04	32.250.000,00	
6	Via di Villa Grazioli 21/23 - Roma	Commerciale	1900	6.344	€ 244,32	Locazione	diverse	diversi	€ 38.804.227,04		
7	Via Cernaia 8-10 - Milano	Commerciale	1900	11.127	€ 279,69	Locazione	31/03/2027	uffici	€ 96.252.061,97	51.100.212,00	
8	Via E.Marelli 10 - Milano	Commerciale	1900	6.776	€ 33,84	Locazione	28/02/2033	showroom	€ 29.237.339,29	0,00	
Totali									€ 307.949.174,06	83.350.212,00	

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO DAL 21/04/2005 FINO AL 31/12/2021

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

II.6 Depositi bancari

Il Fondo detiene presso Monte Dei Paschi di Siena un deposito a vista remunerato ad un tasso che per il 2021 è stato pari a zero punti percentuali.

Il Fondo detiene inoltre presso Intesa Sanpaolo un deposito a vista con tassi differenziati per fasce (correntemente tassi pari a zero punti percentuali sul primo milione di euro in giacenza).

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	578				578
INTESA SANPAOLO	98.318				98.318
Totali	98.896				98.896

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	320				320
INTESA SANPAOLO versamenti prelevamenti	119				- 119
Totali versamenti prelevamenti	- 439				- 439

II.8 Posizione netta di liquidità

Al 31 dicembre 2021 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 11.819.902, di cui Euro 3.202.006 depositati su conti correnti pegnati a favore delle banche finanziatrici.

II.9 Altre attività

- ❑ Ratei e risconti attivi per Euro 259.697 costituiti dai risconti attivi relativi alle imposte di registro e assicurazioni non di competenza dell'esercizio;
- ❑ Risparmio di imposta per Euro 7.006.984, sono costituiti dal credito IVA risultante dalla liquidazione del 31 dicembre 2021;
- ❑ Altre attività per Euro 1.696.445 sono costituite da crediti verso clienti per Euro 859.781, Euro 2.930 nei confronti del Depositario, Euro 7.538 per note di credito da incassare emesse da fornitori, Euro 1.926 per depositi cauzionali utenze, Euro 24.270 per fatture da emettere e Euro 800.000 relativi all'acconto versato in data 27 giugno 2019 a IGD Siq 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	€ 32.250.000	5	Mutuo ipotecario con piano di ammortamento	Roma	Via di Villa Grazioli	34.700.000
					Milano	Via Agnello, 10 e 12	52.700.000
Bnp Paribas	Banca Italiana	€ 51.100.212	5	Mutuo ipotecario	Milano	Via Cernaia 8, 10	97.600.000
		€ 83.350.212					€ 185.000.000

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 simili (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 simili (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). Nel corso dell'esercizio sono stati rimborsati Euro 5,47 milioni sulla linea IVA ad utilizzo delle compensazioni beneficate dal Fondo sul relativo credito tributario.

Al 31 dicembre 2021 il debito erogato residuo è pari ad Euro 83,4 milioni, pari al 45,1% degli immobili in garanzia ed al 26,5% dell'intero portafoglio immobiliare.

III.5 Altre passività

- ❑ Debiti di imposta per Euro 46.497 per ritenute versate in data 16 gennaio 2021.
- ❑ Ratei e risconti passivi pari a Euro 966.782 sono interamente costituiti da ratei e risconti passivi inerenti ricavi non di competenza dell'esercizio.
- ❑ Altre passività pari ad Euro 2.571.998 sono relative a:
 - Debiti verso fornitori per fatture ricevute e da ricevere per forniture di competenza dell'esercizio per Euro 135.447;
 - Debito verso la SGR inerente le commissioni di gestione del secondo semestre maturate e non liquidate per Euro 378.740;
 - Debito verso BNP Paribas Securities Services relativo a commissioni maturate e non liquidate per Euro 110.370;
 - Depositi cauzionali per Euro 1.929.750, oltre ai relativi interessi per Euro 1.391;
 - Debiti relativi a note di credito da emettere per Euro 16.300.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 26/10/2011 FINO AL 31/12/2021	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)	11.000.000	4,50%
IMPORTO I ^a RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	9.000.000	3,68%
IMPORTO II ^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	13.782.632,00	5,64%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	92.868.541	38,01%
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	-3.193.253	-1,31%
I. Oneri di gestione complessivi	-7.077.072	-2,90%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-820.757	-0,34%
M. Imposte complessive	-249.655	-0,10%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUA TE	- 84.999.424,00	- 0,35
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-782.665	-0,32%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	95.652.591	39,15%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2021	253.946.493	103,94%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	6,12%	

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 2021 e accessi presso BNP Paribas Securities Services, pari a Euro 11.819.902;
- 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 110.417 afferenti a commissioni e agli interessi negativi sulle giacenze di liquidità maturati e non liquidati.
- Debito verso BNP Paribas CIB afferente il finanziamento in essere per Euro 51,1 milioni.

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 Marelli	Impresa commerciale	€ 825.000	Fidejussione per canoni
Milano Via Cernaia 8-10	Impresa commerciale	€ 1.929.750	Deposito cauzionale
Totale		€ 5.642.670	

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 realizzi	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.	€ -		-€ 744.507	
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		€ 12.948.515			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 282.769			
2. Utile/perdita da realizzazioni					
2.1 beni immobili		€ -			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili		€ 8.772.661			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili		-€ 726.017			
5. Ammortamenti					

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

VI.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

La voce, pari a Euro 1.312.285, è costituita da interessi passivi di competenza dell'esercizio sul finanziamento.

VI.4 Altri oneri finanziari

La voce, pari a Euro 10.000, 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	758	0,31%	0,22%					
provvigioni di base	758	0,31%	0,22%					
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	82	0,03%	0,02%		82	0,03%	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	29	0,01%	0,01%					
7. Compenso spettante agli esperti indipendenti	9	0,00%	0,00%					
8. Oneri di gestione degli immobili	1.624	0,65%	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	466	0,19%			127	0,05%		
- 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	7	0,00%						
- di cui spese per consulenze fiscali	32	0,01%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	10	0,00%						
- di cui altre consulenze	172	0,07%						
- di cui commissioni rating	-	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	244	0,10%			127	0,05%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	2.982	1,20%			209	0,08%		
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	1.312			1,57%	778			1,52%
15. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	4.294	1,73%			987	0,40%		

VII.3 Remunerazioni

Nell'esercizio 2021 la remunerazione totale lorda del personale della SGR è stata pari a 4,20 milioni di euro (di cui 3,16 milioni di euro relativi alla componente fissa e 1,04 milioni di euro relativi alla componente variabile) ed il numero complessivo di beneficiari è stato pari a 72 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 613.496 Euro (di cui 446.869 Euro relativi alla componente fissa e 166.627 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 56%.

La remunerazione totale lorda del “personale più rilevante” della SGR, il cui operato impatta sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 2,17 milioni di euro.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

- Altri ricavi per Euro 121.206 per Euro 29.548, dovuti a sopravvenienze attive registrate durante l'esercizio e Euro 91.658 per indennità da assicurazione.

- Altri oneri per Euro 244.176 sono costituiti da:
- Interessi negativi sulle giacenze di liquidità per Euro 126.340;
 - Sopravvenienze passive per Euro 116.392 relativi a costi inerenti esercizi precedenti;
 - Altre spese per Euro 1.444.

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 56%.

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

Il valore medio dei finanziamenti ricevuti in rapporto al valore netto del fondo è pari al 36%.

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 2021 risulta pari a 1,3x quando calcolata conformemente al metodo lordo e 1,3x 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.

Allegato 1 – Estratto Valutazione Esperto Indipendente

Allegato 2 – Relazione Società di Revisione