

FONDO IMMOBILIARE ANTIRION GLOBAL COMPARTO CORE

Fondo Comune di Investimento Alternativo immobiliare
di tipo chiuso riservato multicomparto

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2021

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

La Relazione di Gestione al 31 dicembre 2021 si compone di:

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Nota Integrativa**

I documenti sono redatti conformemente alle previsioni del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, come da ultimo modificato con provvedimento del 23 dicembre 2021 (di seguito il "Regolamento"), con vigenza decorrente dal 30 gennaio 2021.

La Relazione di Gestione e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro, senza cifre decimali ad esclusione del valore unitario della quota alla data della presente Relazione.

Il Bilancio di esercizio di Antirion SGR S.p.A. e le Relazioni di Gestione dei fondi sono soggetti a revisione contabile ai sensi degli articoli 13 e 19-ter del Dlgs 39/2010, aggiornato dal Dlgs 135/2016, e dell'art. 9, comma 2 del Dlgs 58/1999 svolta a cura della società Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della delibera Assembleare del 29 aprile 2020 per gli esercizi dal 2020 al 2028.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

SOMMARIO

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	- 5 -
1. IL MERCATO IMMOBILIARE	- 5 -
1.1 LO SCENARIO MACROECONOMICO	- 5 -
1.2 IL MERCATO DEGLI INVESTIMENTI NON RESIDENZIALE IN ITALIA	- 11 -
1.3 IL MERCATO DELLE LOCAZIONI DI SPAZI UFFICI A MILANO E ROMA.....	- 15 -
1.3.1 <i>Il mercato di Milano</i>	- 15 -
1.3.2 <i>Il mercato di Roma</i>	- 17 -
1.4 I MERCATI ESTERI	- 19 -
1.4.1 <i>Il mercato di Londra</i>	- 19 -
1.4.2 <i>Il mercato di Stoccarda</i>	- 20 -
1.4.3 <i>Il mercato di Parigi</i>	- 22 -
1 INFORMAZIONI SOCIETARIE.....	- 24 -
LA SOCIETÀ DI GESTIONE	- 24 -
IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	- 24 -
IL COLLEGIO SINDACALE	- 24 -
LA SOCIETÀ DI REVISIONE	- 25 -
3 IL FONDO ANTIRION GLOBAL - COMPARTO CORE	- 26 -
LA SCHEDA IDENTIFICATIVA DEL COMPARTO	- 27 -
4 L'ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO	- 28 -
4.1 PRINCIPALI INFORMAZIONI RIGUARDANTI IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE.....	- 28 -
4.2 ARRETRATI.....	- 37 -
4.3 CAPEX.....	- 37 -
4.4 VALUTAZIONI IMMOBILIARI	- 38 -
4.5 FINANZIAMENTO E STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	- 39 -
4.6 LINEE STRATEGICHE PER L'ATTIVITÀ FUTURA	- 47 -
4.7 RAPPORTI INTRATTENUTI CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI APPARTENENZA DELLA SGR.....	- 48 -

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

4.8	TRASPARENZA DEGLI INCARICHI ASSEGNATI AGLI ESPERTI INDIPENDENTI	- 49 -
4.9	IL REGIME FISCALE APPLICABILE AI FONDI IMMOBILIARI E AI PARTECIPANTI	- 52 -
4.10	AGGIORNAMENTI NORMATIVI	- 55 -
4.11	FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO DI RIFERIMENTO	- 58 -
5	ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DISTRIBUZIONI	- 60 -
5.1	ANDAMENTO DELLE SOTTOSCRIZIONI	- 60 -
5.2	PERFORMANCE DEL FONDO E DISTRIBUZIONI	- 63 -
6	SITUAZIONE PATRIMONIALE	- 65 -
7	SEZIONE REDDITUALE	- 67 -
8	NOTA INTEGRATIVA	- 69 -
	PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	- 70 -
	PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	- 75 -
	<i>SEZIONE I – Criteri di valutazione</i>	<i>- 75 -</i>
	<i>SEZIONE II – Le attività</i>	<i>- 79 -</i>
	<i>SEZIONE III – Le passività</i>	<i>- 91 -</i>
	<i>SEZIONE IV – Il valore complessivo netto</i>	<i>- 93 -</i>
	<i>SEZIONE V – Altri dati patrimoniali</i>	<i>- 94 -</i>
	PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DEL PERIODO	- 96 -
	<i>SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari</i>	<i>- 96 -</i>
	<i>SEZIONE II – Beni immobili</i>	<i>- 97 -</i>
	<i>SEZIONE III – Crediti</i>	<i>- 98 -</i>
	<i>SEZIONE IV – Depositi bancari</i>	<i>- 98 -</i>
	<i>SEZIONE V – Altri beni</i>	<i>- 99 -</i>
	<i>SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	<i>- 99 -</i>
	<i>SEZIONE VII – Oneri di gestione</i>	<i>- 99 -</i>
	<i>SEZIONE VIII – Altri ricavi ed oneri</i>	<i>- 103 -</i>
	<i>SEZIONE IX – Imposte</i>	<i>- 104 -</i>
	PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	- 104 -

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

1. IL MERCATO IMMOBILIARE

1.1 Lo scenario macroeconomico¹

Prosegue la ripresa globale, nonostante i rischi legati alle nuove varianti del virus. Gli scambi commerciali sono tornati sui livelli precedenti l'inizio della pandemia, ma sono emerse tensioni nell'approvvigionamento di materie prime e di input intermedi, in parte connesse proprio con la rapidità della crescita. Negli Stati Uniti si è arrestato l'aumento dell'inflazione, anche se le limitazioni nell'offerta potrebbero riflettersi sui prezzi più a lungo di quanto inizialmente atteso. Le quotazioni del gas naturale sono aumentate significativamente, soprattutto in Europa. In estate la diffusione della variante Delta ha in un primo momento determinato una crescita delle infezioni su scala globale, ma l'incremento dei decessi è stato meno marcato nelle aree con alti tassi di vaccinazione. Da settembre i contagi sono gradualmente scesi fino a riportarsi sotto i livelli dell'inizio di luglio. È proseguito ovunque il recupero della mobilità, tornata vicina ai livelli pre-pandemici. Le campagne vaccinali hanno rallentato nelle aree dove erano in fase più avanzata (Stati Uniti, Regno Unito e area dell'euro), hanno significativamente accelerato in Giappone ma rimangono in forte ritardo nei paesi a basso reddito.

Nel secondo trimestre, il PIL ha continuato a espandersi a ritmi sostenuti negli Stati Uniti, ha mostrato una netta ripresa nel Regno Unito, con l'allentamento delle restrizioni ed è moderatamente aumentato in Giappone. L'attività economica ha recuperato il livello della fine del 2019 negli Stati Uniti, mentre in Giappone e nel Regno Unito è ancora al di sotto, rispettivamente di 1,4 e 3,3 punti percentuali. Per il terzo trimestre gli indici dei responsabili degli acquisti delle imprese (*purchasing managers' index*, PMI) segnalano una crescita ancora forte negli Stati Uniti e nel Regno Unito, seppure in decelerazione, una ripresa debole nel settore manifatturiero e una contrazione nel terziario per il Giappone, dove pesa il prolungamento delle misure di restrizione. In Cina nel terzo trimestre l'incremento del PIL si è decisamente attenuato, anche per effetto della flessione nel settore immobiliare su cui ha influito il dissesto del gruppo Evergrande.

Negli Stati Uniti si è interrotto il forte rialzo dell'inflazione, che si è stabilizzata su livelli elevati (al 5,4% in settembre); vi ha influito l'attenuazione dei principali fattori di pressione temporanei, come il netto rincaro delle auto usate. Le

¹ Fonte: Banca d'Italia

Antirion SGR S.p.A a socio unico

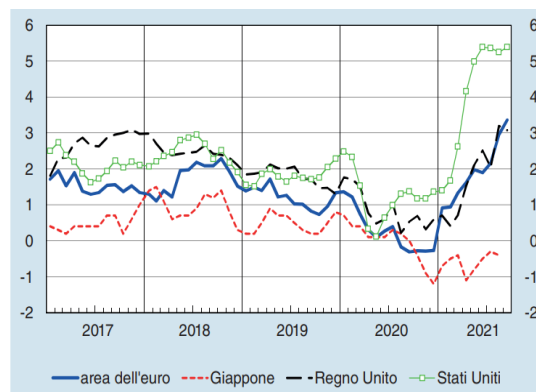
Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

aspettative di inflazione sono aumentate: a metà ottobre quelle sull'orizzonte a cinque anni desunte dai mercati finanziari si sono collocate intorno al 2,7%. Le limitazioni dal lato dell'offerta potrebbero continuare a ripercuotersi sui prezzi per un periodo più prolungato di quanto inizialmente atteso, ma che la Federal Reserve giudica comunque transitorio. Dopo un significativo rialzo nel mese precedente, l'inflazione nel Regno Unito è lievemente scesa al 3,1% in settembre. In Giappone la variazione sui dodici mesi dei prezzi al consumo è rimasta negativa (-0,4% in agosto). Secondo le previsioni diffuse in ottobre dal Fondo Monetario Internazionale, il PIL mondiale crescerà del 5,9% nel 2021, superando i livelli pre-pandemici. Rispetto alle valutazioni di luglio le previsioni sull'attività economica globale sono state riviste di poco al ribasso, dello 0,1%, per il 2021 e sono rimaste invariate per il 2022. Le prospettive restano eterogenee tra paesi: il PIL nelle economie avanzate tornerà in linea con il trend precedente l'inizio della pandemia nel 2022. Nelle economie emergenti, invece, gli effetti della crisi sanitaria saranno più duraturi. I ritardi delle campagne di vaccinazione nei paesi emergenti e la comparsa di possibili nuove varianti del virus più contagiose orientano i rischi verso il basso.

Figura 1.1 – Crescita del PIL e andamento dell'inflazione nel mondo

VOCI	Crescita del PIL			Inflazione (1)	
	2020	2021 1° trim. (2)	2021 2° trim. (2)	2021 3° trim. (2)	2021 settembre (3)
Paesi avanzati					
Giappone	-4,6	-4,2	1,9	....	-0,4
Regno Unito	-9,7	-5,3	23,9	....	3,1
Stati Uniti	-3,4	6,3	6,7	....	5,4
Paesi emergenti					
Brasile	-4,1	1,0	12,4	....	10,3
Cina	2,3	18,3	7,9	4,9	0,7
India	-7,0	1,6	20,1	....	4,3
Russia	-3,0	-0,7	10,5	....	7,4



Fonte: Banca d'Italia

Sulla base delle informazioni disponibili, la crescita dell'Area Euro sarebbe stata significativa anche nei mesi estivi. I forti rincari energetici e alcuni fattori temporanei hanno indotto un deciso rialzo dell'inflazione, che potrebbe persistere nei prossimi mesi ma non dovrebbe protrarsi al medio periodo. Il Consiglio direttivo della BCE ha

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

confermato l'orientamento fortemente espansivo della politica monetaria. Nel secondo trimestre del 2021 l'attività economica della Zona Euro, sospinta dalla ripresa di consumi e investimenti, è tornata a crescere decisamente (2,1%). Il PIL è aumentato nei principali paesi, più marcatamente in Italia. Sulla base degli indicatori disponibili, il PIL avrebbe continuato a salire in misura sostenuta anche nel terzo trimestre.

L'attività manifatturiera, in particolare nel settore automobilistico, è stata frenata dalla carenza di semiconduttori a livello globale. Le difficoltà sono risultate particolarmente pronunciate in Germania, a causa sia del maggiore utilizzo di queste componenti nella produzione, sia della più forte dipendenza dall'estero per il loro approvvigionamento. L'allungamento dei tempi di consegna degli input intermedi è evidenziato dall'evoluzione del corrispondente indice PMI, fortemente diminuito dalla seconda metà del 2020 anche se in sostanziale recupero nel trimestre estivo. Secondo le proiezioni degli esperti della BCE pubblicate all'inizio di settembre, il PIL crescerebbe del 5% nel 2021, del 4,6% nel 2022 e del 2,1% nel 2023. Rispetto allo scorso giugno queste proiezioni sono state riviste al rialzo di 0,4 punti percentuali per il 2021, soprattutto per effetto dei risultati migliori del previsto nel secondo trimestre. Il PIL tornerebbe così al di sopra dei livelli pre-pandemici nel 2022.

L'inflazione al consumo in settembre si è collocata al 3,4% sui dodici mesi, con la componente di fondo che è aumentata all'1,9%. L'accelerazione dei prezzi è dovuta soprattutto alla crescita estremamente marcata della componente energetica, oltre che a fattori temporanei connessi con le misure fiscali varate nel 2020 in Germania, i cui effetti si protrarranno sino alla fine dell'anno in corso. Il Consiglio direttivo della BCE ritiene che il mantenimento di condizioni di finanziamento favorevoli resti essenziale per assicurare il proseguimento della ripresa. A questo fine continuerà a condurre in modo flessibile gli acquisti nell'ambito del Programma di acquisti di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP*).

Dalla metà di luglio, i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine sono aumentati nelle principali economie avanzate. I timori legati al caso Evergrande non hanno influito significativamente sulla volatilità dei mercati nel terzo trimestre. L'euro si è deprezzato contro il dollaro, in linea con un orientamento monetario relativamente più espansivo della BCE. In settembre l'annuncio di una prossima restrizione monetaria da parte della Federal Reserve e della Bank of England ha contribuito a far salire rispettivamente di circa 20 e 40 punti base i rendimenti a lungo termine negli Stati Uniti e nel Regno Unito. I tassi sono cresciuti anche nell'Area Euro, pur se in misura minore, mentre sono rimasti stabili in Giappone. All'inizio di ottobre i rendimenti dei titoli pubblici decennali si collocavano intorno

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

all'1,6% negli Stati Uniti, all'1,1% nel Regno Unito, a -0,2% in Germania e allo 0,1% in Giappone. Nei principali paesi dell'Area Euro i differenziali di rendimento rispetto ai titoli tedeschi si sono mantenuti sostanzialmente stabili.

Figura 1.2 – Crescita del PIL e Inflazione nell'Area Euro

PAESI	Crescita del PIL		Inflazione	
	2020	2021 1° trim. (1)	2021 2° trim. (1)	2021 settembre (2)
Francia	-7,9	0,0	1,1	2,7
Germania	-4,6	-2,0	1,6	4,1
Italia	-8,9	0,2	2,7	2,9
Spagna	-10,8	-0,6	1,1	4,0
Area dell'euro	-6,4	-0,3	2,1	3,4

Fonte: Banca d'Italia

La crescita si è decisamente rafforzata nel secondo trimestre del 2021, sospinta soprattutto dalla domanda nazionale. L'estensione della copertura vaccinale si è riflessa sulla fiducia e sui comportamenti di imprese e consumatori. In primavera il PIL è aumentato oltre le attese formulate da tutti gli osservatori¹ (2,7% nel confronto con il primo trimestre), sostenuto dalla forte ripresa della spesa delle famiglie, soprattutto in servizi. È proseguita l'espansione degli investimenti delle imprese e l'interscambio con l'estero è tornato a fornire un contributo positivo alla crescita. All'ampio recupero del valore aggiunto nei servizi, soprattutto nei settori più colpiti dalle misure di contenimento (commercio, trasporto e alloggio), si è associato il nuovo incremento nell'industria in senso stretto e, in misura maggiore, nelle costruzioni. Le stime di crescita del prodotto nell'anno in corso formulate dalle principali istituzioni internazionali e dai previsori privati sono state progressivamente riviste al rialzo.

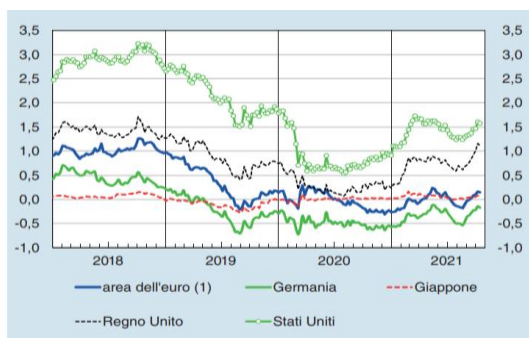
L'inflazione, sospinta dalla crescita marcata dei prezzi dei beni energetici, in settembre ha raggiunto il 2,9%. L'incremento potrebbe protrarsi nei prossimi mesi ma non dovrebbe estendersi al medio periodo. Le aspettative delle imprese sui prezzi praticati alla clientela si sono adeguate al rialzo solo in misura contenuta. In settembre l'inflazione al consumo è salita al 2,9% sui dodici mesi (dal 2,5% in agosto). I prezzi dell'energia hanno accelerato, portandosi al 20,5%. La componente di fondo è cresciuta all'1,4% (dallo 0,8%), riflettendo il rialzo dei prezzi dei servizi. Vi ha inciso soprattutto la dinamica dei prezzi del trasporto aereo.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Figura 1.3 – Rendimenti delle obbligazioni pubbliche decennali



Fonte: Banca d'Italia

Nei mesi estivi la crescita dei prestiti alle società non finanziarie ha perso slancio, riflettendo le minori richieste di finanziamenti a fronte dell'abbondante liquidità accumulata nell'ultimo anno e mezzo e del miglioramento dei flussi di cassa indotto dai positivi sviluppi congiunturali. Le condizioni di offerta del credito restano distese. Nel secondo trimestre il flusso dei nuovi crediti deteriorati in rapporto al totale dei finanziamenti è sceso all'1%, al netto dei fattori stagionali. Per i prestiti alle società non finanziarie l'indicatore è diminuito di 2 decimi di punto (all'1,3%), beneficiando della riduzione che ha riguardato le imprese operanti nei settori delle costruzioni e della manifattura. Il calo del flusso dei finanziamenti deteriorati alle famiglie consumatrici è stato più marcato (allo 0,9%).

Le condizioni dei mercati finanziari in Italia sono rimaste distese, soprattutto a seguito del recupero della congiuntura economica e del mantenimento dell'orientamento accomodante della politica monetaria. Tra i fattori di rischio continua a pesare l'incertezza sulla solidità della ripresa, connessa con l'evoluzione del quadro pandemico, e la dinamica dell'inflazione. Dalla seconda metà di luglio i rendimenti dei titoli di Stato italiani, in particolare sulle scadenze a lungo termine, sono aumentati (di 15 punti base per il titolo decennale), riflettendo la revisione al rialzo delle aspettative di inflazione e crescita per il 2021, restando comunque su livelli moderati. L'acquisto di titoli da parte dell'Eurosistema ha contribuito al mantenimento di condizioni finanziarie favorevoli. Il differenziale tra i rendimenti dei titoli di Stato italiani e tedeschi sulla scadenza decennale è rimasto stabile, al di sotto dei livelli

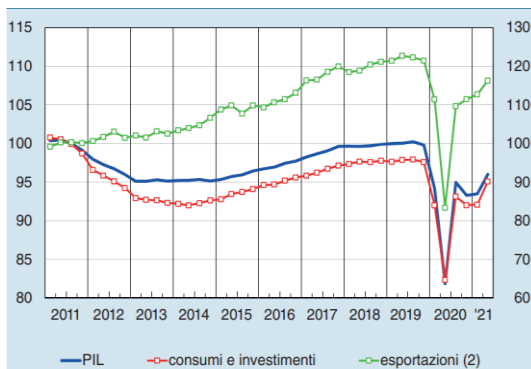
Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

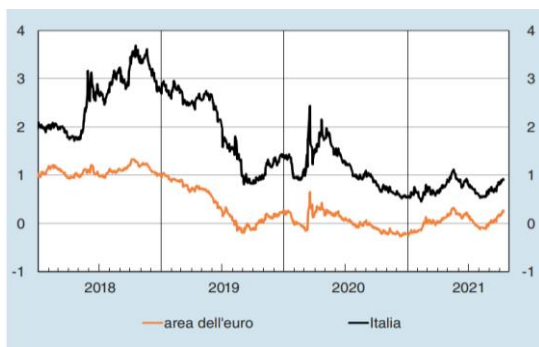
osservati alla fine del 2019. La volatilità implicita nei contratti derivati sul titolo di Stato decennale italiano si è mantenuta su valori molto contenuti.

Figura 1.4 – PIL e principali componenti della domanda



Fonte: Banca d'Italia

Figura 1.5 – Rendimenti dei titoli di Stato decennali



Fonte: Banca d'Italia

Antirion SGR S.p.A a socio unico

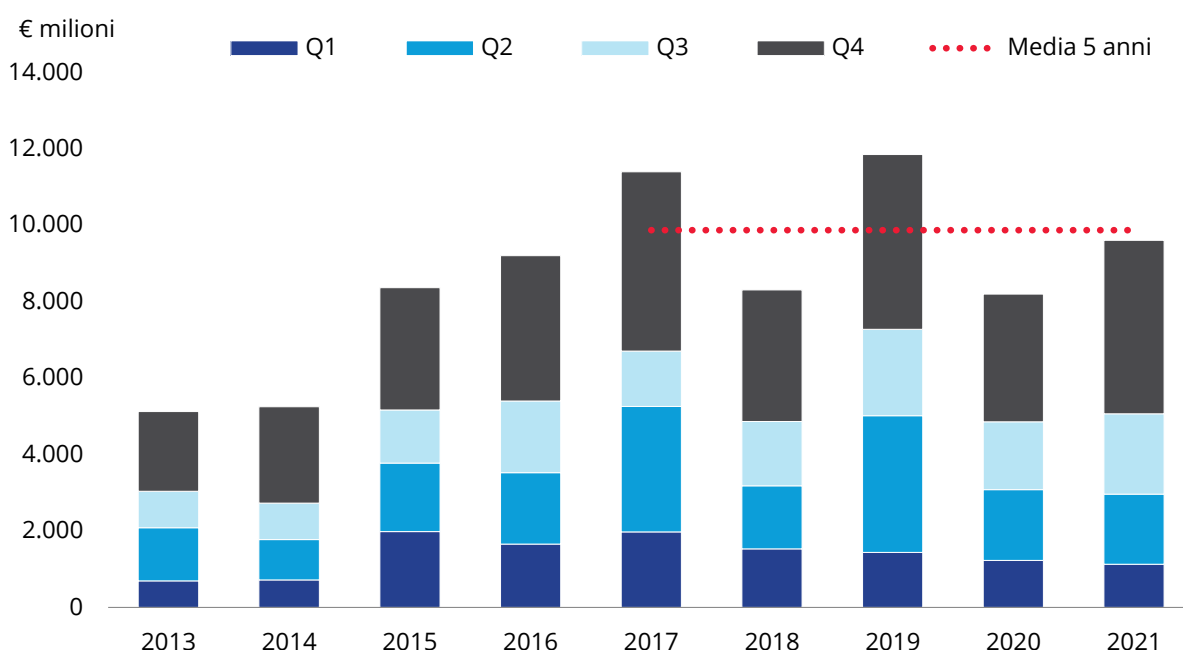
Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

1.2 Il mercato degli investimenti non residenziale in Italia

Nel corso del 2021, si sono registrati 9,6 miliardi di Euro di transazioni in tutta Italia, in aumento del 17% rispetto al 2020. Con le transazioni chiuse nel quarto trimestre, pari a 4,5 miliardi di Euro, il volume investito nel 2021 ha raggiunto il podio degli ultimi 15 anni.

Figura 1.6 - Investimenti Italia | *Andamento del ciclo immobiliare*



Fonte: Colliers Italia - Research

In termini di asset class, la logistica continua a registrare un nuovo record; per la prima volta, è diventata la prima asset class del mercato italiano, sorpassando gli uffici. L'interesse per questa asset class è legato all'espansione dell'e-commerce che spinge gli investitori a cercare di assicurarsi i prodotti migliori. Per quanto riguarda le altre asset class, gli uffici mantengono il loro interesse ma soltanto per le operazioni core. I prodotti value-add cominciano a essere analizzati e si è osservata una transazione importante nel centro di Milano.

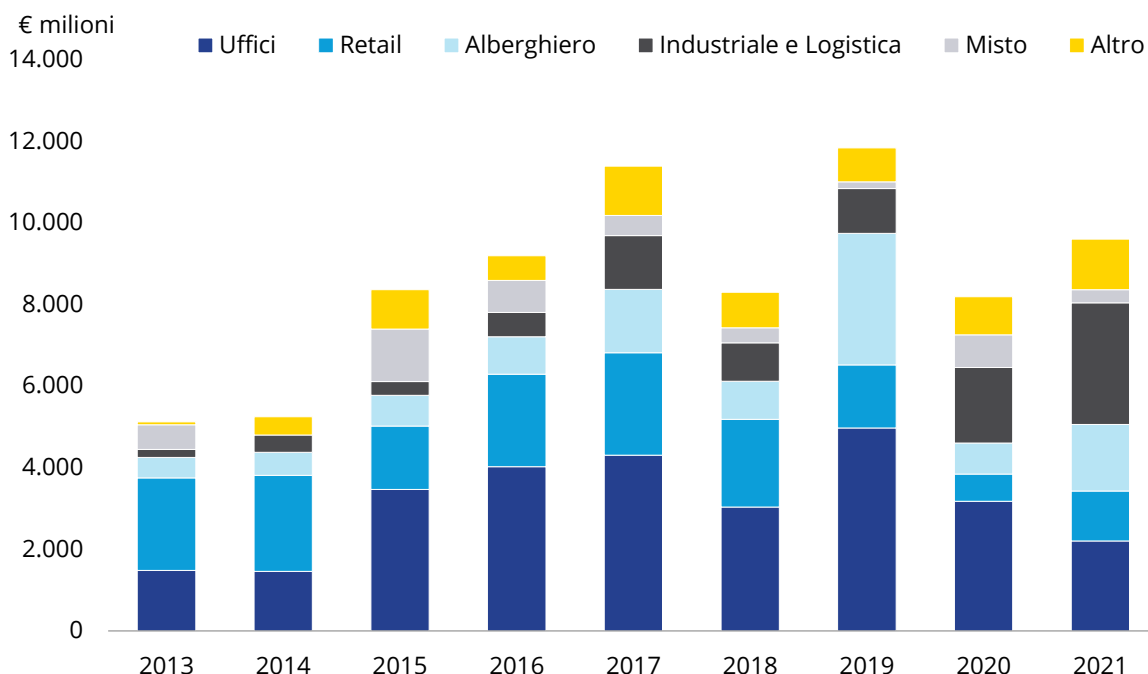
Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

In termini di città, il volume delle transazioni a Milano è in linea con quanto osservato dal 2016. La città rimane la porta d'ingresso dei capitali nel mercato italiano e quella dove si trovano i migliori prodotti core. Questi prodotti raggiungono rendimenti molto bassi, intorno al 3%. La città di Roma, invece, soffre della mancanza di prodotti core che interessano gli investitori e che non sono stati creati nel corso degli ultimi anni. I prodotti core plus o value-add vengono ritenuti troppo rischiosi dagli investitori in questo periodo.

Figura 1.7 – Investimenti Italia | Investimenti per prodotto in Italia



Fonte: Colliers Italia - Research

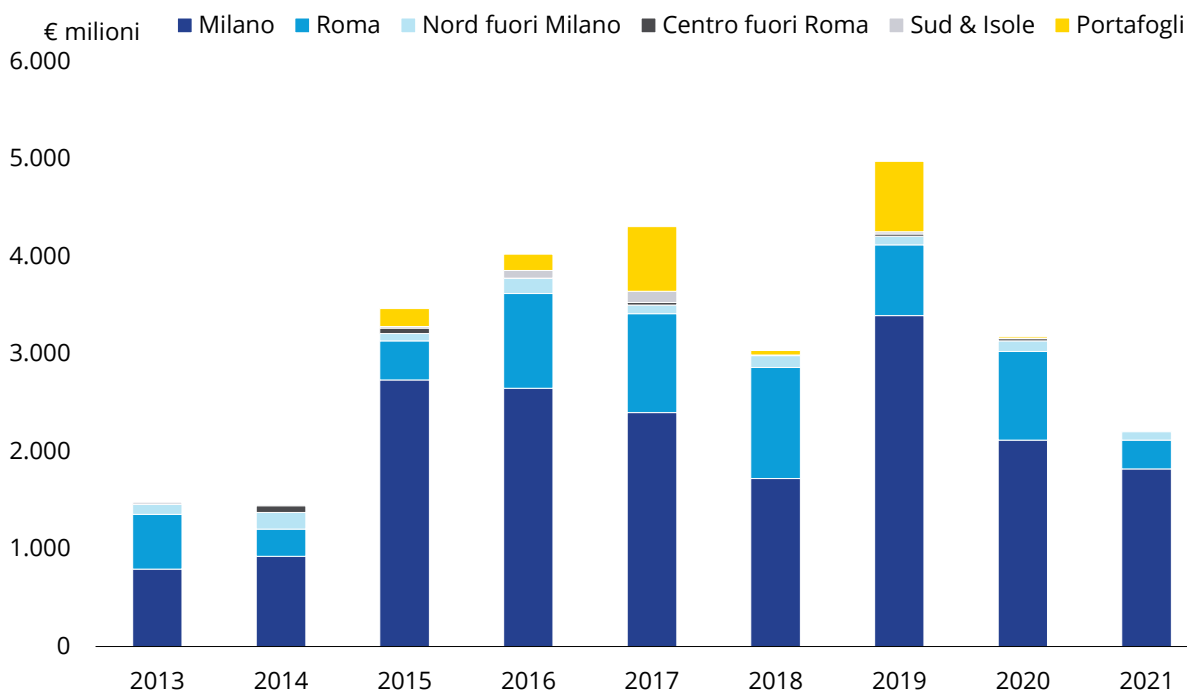
In termini di nazionalità, il mercato in Italia rimane prevalentemente caratterizzato dagli investimenti esteri. La crisi pandemica non è soltanto italiana ma mondiale, per cui tutti i paesi si ritrovano nella stessa situazione e l'approccio degli investitori è simile. Il mercato italiano rimane nel radar degli investitori stranieri, sia quelli attivi da molti anni sia da nuovi attori che si affacciano per la prima volta e cercano di trovare le opportunità in linea con le loro attese.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Figura 1.8 – Investimenti in uffici in Italia | *Investimenti per città*



Fonte: Colliers Italia - Research

Per quanto riguarda il settore direzionale, l'interesse degli investitori è andato riducendosi nel corso degli ultimi anni. Sono venute a mancare le transazioni di prodotti *value-add* in quanto gli investitori attivi sul mercato in questo momento sono principalmente *core*, ossia alla ricerca di prodotti che generino subito dei ritorni sull'investimento. Soltanto nel Q4, è stato transato un immobile in zona Porta Nuova a Milano che verrà riqualificato.

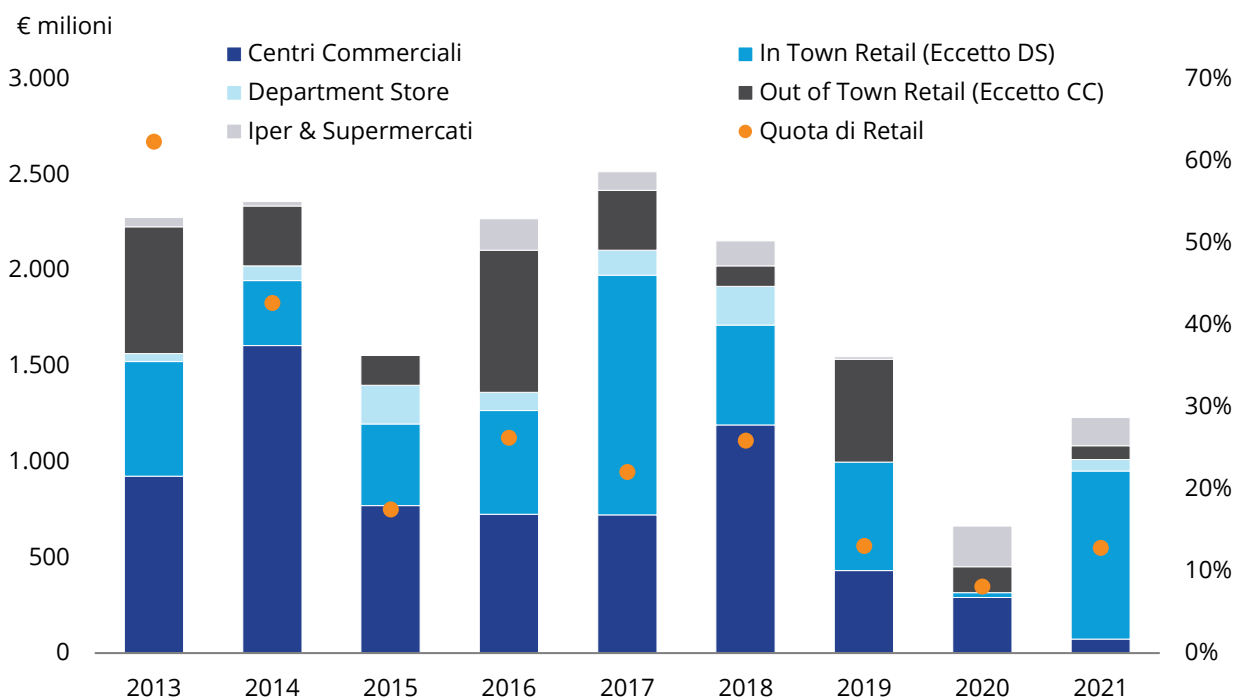
In termini di città, gli investitori si stanno concentrando principalmente a Milano, ossia il mercato che ha resistito meglio alla crisi degli ultimi due anni. Dopo le difficoltà del 2020, il mercato delle locazioni è ritornato sui livelli precedenti alla crisi. Al contrario, la situazione a Roma sta migliorando rispetto al 2020 ma è ancora lontana rispetto ai livelli pre-crisi.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Figura 1.9 – Investimenti Italia | *Investimenti in retail*



Fonte: Colliers Italia - Research

Nel corso degli ultimi tre anni gli investimenti nel retail sul territorio nazionale sono diminuiti per raggiungere meno del 10% del totale transato. Questa tendenza era proseguita nel corso dei primi tre trimestri dell'anno prima di far registrare quasi 1 miliardo di Euro di transazioni nell'ultimo trimestre del 2021. Questo risultato è stato raggiunto grazie alle conclusioni di alcune operazioni che hanno riguardato immobili HS retail a Milano, nello specifico l'immobile in Via Montenapoleone del portafoglio Reale Compagnia e lo Smeraldo, sede di Eataly.

In passato, i centri commerciali, e in generale gli immobili fuori dai centri cittadini, erano il prodotto principale di questa asset class, che riuscivano da soli ad attirare l'interesse degli investitori, soprattutto stranieri. Ciò ha consentito al retail di raggiungere una quota del 20-30%, rispetto al totale investito su tutto il territorio nazionale. Questa situazione non è cambiata soltanto per via del Covid, in quanto la riduzione del volume investito è iniziata

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

già da tre anni. Il volume investito nel retail, infatti, è diminuito principalmente a causa della mancanza di prodotti in vendita.

L'arrivo del Covid-19 ha aggiunto un'ulteriore incertezza per questa asset class per via dei vari lockdown imposti dal governo che hanno impattato fortemente sui ricavi dei retailer ma anche per l'accelerazione di alcuni cambiamenti già in atto.

L'esplosione dell'e-commerce ha accelerato i cambiamenti avvenuti in altri Paesi europei e sui quali l'Italia era in ritardo. Ciò ha spinto gli investitori a vedere un rischio maggiore nel retail rispetto al passato, soprattutto nel breve termine.

Rispetto a tutte le asset class, il retail è quella più internazionale con un 72% di investitori esteri (rispetto al 66%) nel periodo 2016-2021. Con l'arrivo della crisi e la riduzione di compravendite di centri commerciali, la quota di investitori nazionali è aumentata.

1.3 Il mercato delle locazioni di spazi uffici a Milano e Roma

1.3.1 Il mercato di Milano

Nel corso del 2021, il mercato delle locazioni di uffici a Milano ha fatto registrare un buon livello di take-up, maggiore rispetto al 2020 e vicino alla media del periodo 2015-2019. Nel corso dell'anno, soltanto nove transazioni sono state superiori ai 6.000 mq, rappresentando 115.000 mq.

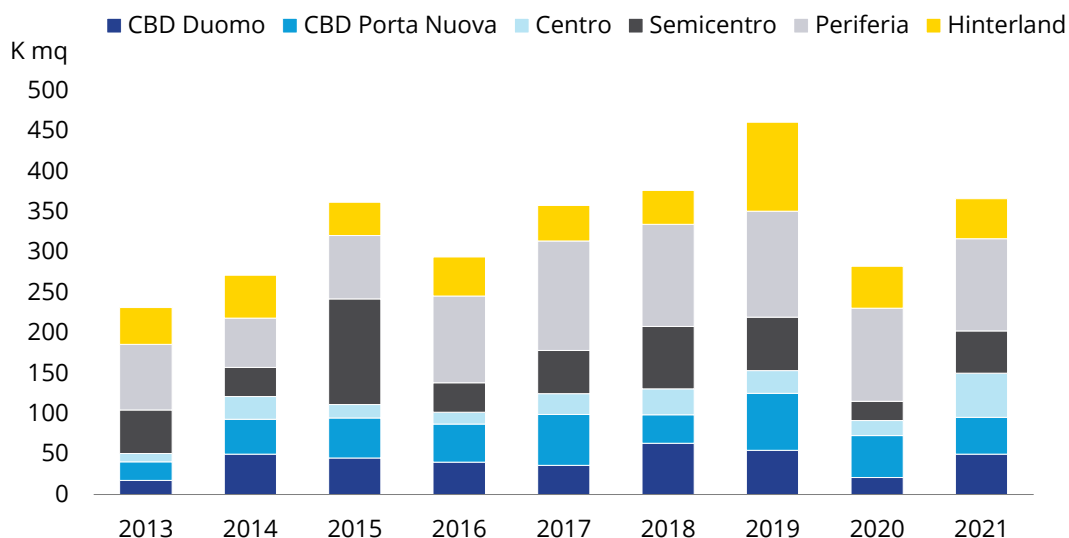
È da segnalare la transazione di Deloitte per 35.000 mq la cui negoziazione era iniziata prima del Covid e portata a compimento negli stessi spazi individuati a suo tempo, l'immobile di Corso Italia 23. Un'altra transazione interessante è quella di JustEat in Via de Castilia. Sono stati locati 6.500 mq da una società che sta performando bene durante questa crisi in quanto legata all'e-commerce.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Figura 1.10 – Milano | Assorbimento di uffici – per sotto-mercati



Fonte: Colliers Italia - Research

Si osserva una diminuzione dell'offerta degli spazi a uso uffici rispetto all'anno precedente. In primis, è la conseguenza dell'aumento del take-up. Inoltre, alcuni spazi escono dall'offerta disponibile in quanto sono diventati ormai troppo datati e non più in linea con le richieste della domanda.

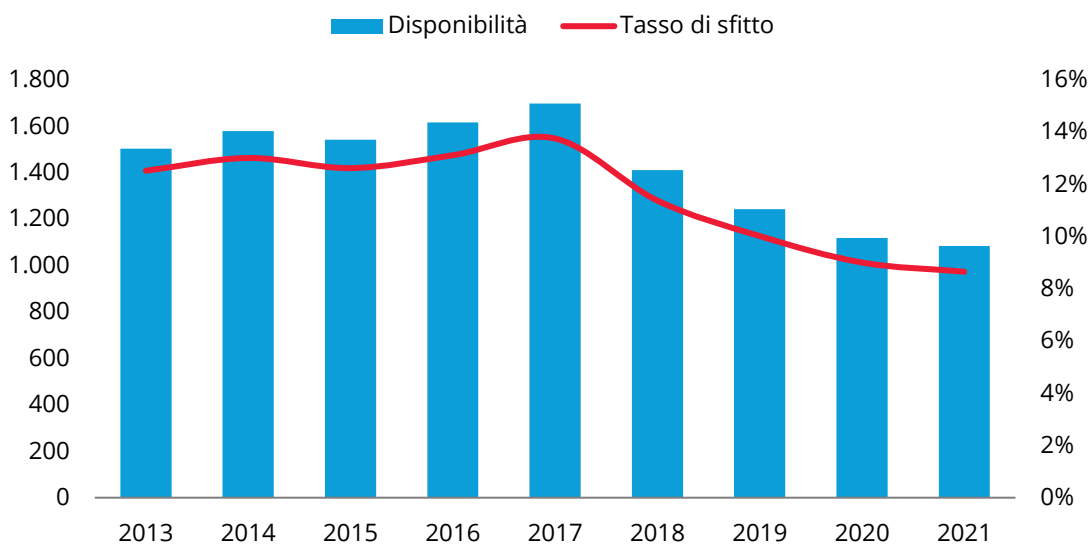
I progetti di sviluppo hanno ripreso in modo da offrire al mercato il nuovo prodotto flessibile che i conduttori ricercano. Queste operazioni dovrebbero assicurare alla città l'arrivo di oltre 1 milione di mq di nuova offerta nel giro dei prossimi quattro anni.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Figura 1.11 – Milano | Offerta di uffici



Fonte: Colliers Italia - Research

L'effetto combinato della diminuzione dell'offerta di qualità e dell'aumento della domanda sta spingendo al rialzo i canoni. Questo viene osservato principalmente nel CBD Duomo dove si trovano i prodotti *prime*. Nel corso del 2021, varie transazioni con canoni a regime superiori ai 600 €/mq/anno sono state osservate. È vero che bisogna tenere in considerazione gli incentivi concessi, ma questi ultimi si sono stabilizzati da alcuni mesi.

1.3.2 Il mercato di Roma

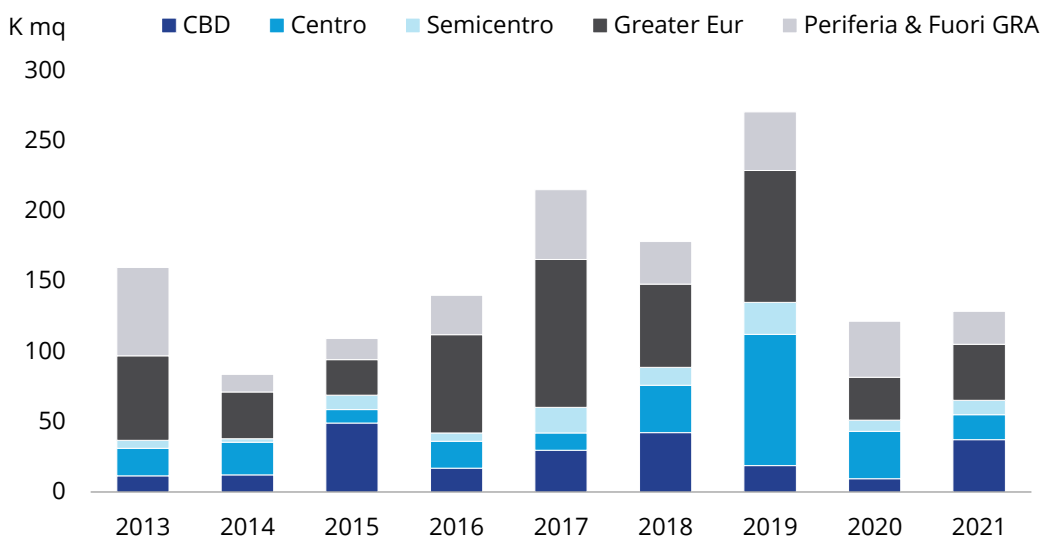
Nel corso del 2021, il mercato delle locazioni di uffici a Roma ha fatto registrare un livello di take-up maggiore rispetto al 2020, ma ancora lontano dalla media del periodo 2017-2019. È da segnalare la transazione di Gucci su Via del Corso: 8.800 mq in una parte della via che è sempre stata considerata la sede di grandi gruppi bancari. Alcuni degli immobili che si erano liberati nelle vicinanze sono stati trasformati in hotel, mentre altri devono essere ancora ristrutturati. L'arrivo di Gucci potrebbe rappresentare una spinta per altre società che potrebbero spostare la loro sede in questa zona del CBD.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Figura 1.12 – Roma | Assorbimento di uffici – per sotto-mercati



Fonte: Colliers Italia - Research

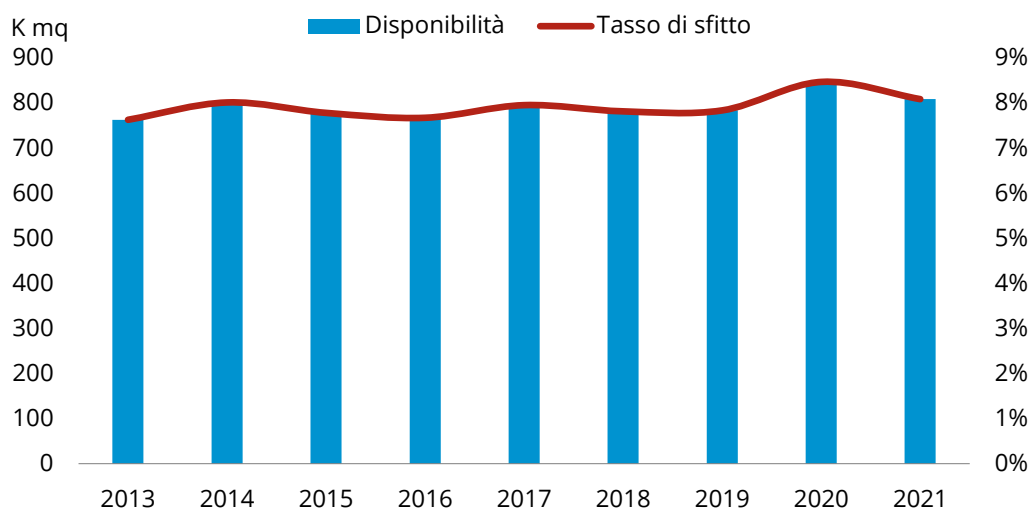
Guardando all'offerta di qualità, ossia di grado A, si osserva che rappresenta soltanto il 20% dell'offerta totale e in alcune zone è molto limitata. I conduttori continuano a privilegiare principalmente quest'offerta che, essendo più moderna ed efficiente, permette di sfruttare meglio gli spazi. Essendo più flessibile, inoltre, si adatterà meglio alle future necessità della domanda.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Figura 1.13 – Roma | Offerta di uffici



Fonte: Colliers Italia - Research

Pertanto, i canoni *prime* hanno cominciato ad aumentare ma soltanto leggermente. Guardando invece i canoni medi, si osserva che la risalita è più forte e continua dall'inizio dell'anno. Questi due indicatori non tengono in considerazione gli incentivi che sono certo alti, ma si sono stabilizzati da alcuni mesi.

1.4 I mercati esteri

1.4.1 Il mercato di Londra

Per gran parte del 2021, il mercato degli uffici di Londra è stato caratterizzato da numeri contraddittori. Il miglioramento osservato dell'assorbimento non è riuscito a ridurre l'offerta. Tuttavia, nel corso del quarto trimestre l'assorbimento ha raggiunto 3,8 milioni di piedi quadrati, pari al miglior volume trimestrale degli ultimi sette anni e, seppure modestamente, ha fatto registrare la prima riduzione dell'offerta a Londra dall'inizio della pandemia.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

L'offerta in nuove costruzioni ha raggiunto il livello più alto degli ultimi sei anni, con 2,3 milioni di piedi quadrati. L'offerta di seconda mano è diminuita del 4%, dopo aver praticamente raddoppiato nel periodo del Covid.

Il volume di assorbimento per gli spazi di seconda mano è aumentato del 53% su base trimestrale in quanto i conduttori hanno cercato di trovare soluzioni soddisfacenti nel breve e medio termine. Il Daily Mail Group ha firmato un nuovo contratto di locazione al 99 Kensington High Street, per poi trasferirsi successivamente al vicino Barkers Building. Allo stesso modo, lo studio legale White and Case ha firmato un nuovo contratto di locazione per 52.000 piedi quadrati al Lion Plaza.

Nel corso del 2021, è aumentata la consegna di nuovi sviluppi speculativi. Pur essendo i livelli inferiori del 20% rispetto alla media decennale, questa nuova offerta dovrebbe stimolare i potenziali nuovi conduttori e, quindi, creare un assorbimento di uffici in crescita.

Nel corso del 2021, sono stati consegnati circa 5,5 milioni di piedi quadrati di uffici, di cui 2,3 milioni di piedi quadrati speculativi e 3,2 milioni di piedi quadrati già locati. Nel 2022, 9 milioni di piedi quadrati dovrebbero essere consegnati, uno dei livelli più alti di nuova offerta consegnati negli ultimi 20 anni. Di questo volume, il 55% è già stato locato, sottolineando l'appetito dei conduttori per gli spazi nuovi e di qualità.

Le aspettative di un aumento dei canoni sono molto alte in questo inizio del 2022. Le transazioni realizzate negli spazi pre-let, in particolare nel distretto del West End, suggeriscono un rinnovato movimento al rialzo già nel primo trimestre del 2022.

1.4.2 Il mercato di Stoccarda

Nel 2021, il mercato degli investimenti immobiliari di Stoccarda ha registrato il secondo risultato più forte mai registrato in città con un volume di transazioni di poco inferiore a 1,9 miliardi di Euro. L'unico anno a registrare una performance migliore a Stoccarda è stato il 2018 con un massimo storico di circa 2,2 miliardi di Euro. Questo importante risultato è stato trainato principalmente da un quarto trimestre estremamente vivace con oltre 1 miliardo di Euro di volume di transazioni. Il settore degli investimenti residenziali ha contribuito con ulteriori 114 milioni di Euro. Sebbene le attività residenziali fossero molto richieste, non sono comunque riuscite a realizzare il

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

loro pieno potenziale a causa dell'offerta limitata. Il mercato ha visto un leggero calo del numero di contratti firmati (38) rispetto all'anno precedente (42).

La domanda da parte degli investitori, sia nazionali che esteri, è stata estremamente forte durante tutto l'anno, in particolare nei segmenti *core* e *core+*, ossia a basso rischio. Questi rappresentavano oltre l'80% del volume totale delle transazioni. In un contesto macroeconomico ancora caratterizzato dall'incertezza, le attività caratterizzate da contratti di locazione a lungo termine e conduttori con covenant forti sono attualmente al primo posto nell'agenda della maggior parte degli investitori. Il robusto mercato di Stoccarda, con il suo tasso di sfritto persistentemente basso e livelli di affitto moderati rispetto al resto della Germania, offre opportunità di investimento promettenti a prezzi relativamente interessanti. Con l'elevata domanda di attività a basso rischio, i rendimenti *prime* sugli investimenti per uffici hanno registrato un altro calo significativo dal 3,00% nei primi sei mesi dell'anno al 2,85% di fine anno.

Il mercato degli investimenti immobiliari di Stoccarda è stato in grado di tornare ai livelli visti per l'ultima volta nel 2018 e nel 2019, in particolare nella seconda metà dell'anno. Sebbene gli investitori abbiano inizialmente puntato al basso rischio e alla stabilità, nel 2022 si potrebbe assistere a una ripresa dell'attività degli investitori in operazioni *value-add*. Ciò è dovuto in parte al fatto che il mercato degli uffici di Stoccarda è attualmente in fase di trasformazione; le attività di rivalizzazione e gli sviluppi immobiliari caratterizzeranno il mercato nei prossimi anni. Anche la sostenibilità svolgerà un ruolo importante nel 2022, poiché gli investitori spostano sempre più l'attenzione sui prodotti per uffici conformi alla regolamentazione europea.

Fino a oggi, il mercato degli investimenti immobiliari di Stoccarda si è dimostrato eccezionalmente solido nell'attuale contesto e prevediamo che i rendimenti rimarranno ai minimi storici nel 2022. Poiché il mercato di Stoccarda è tradizionalmente caratterizzato da un'offerta estremamente limitata, è improbabile che il 2022 ripeta l'eccezionale

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

andamento del 2021, nonostante la forte domanda. Tuttavia, un risultato annuo di circa 1,5 miliardi di Euro appare abbastanza realistico.

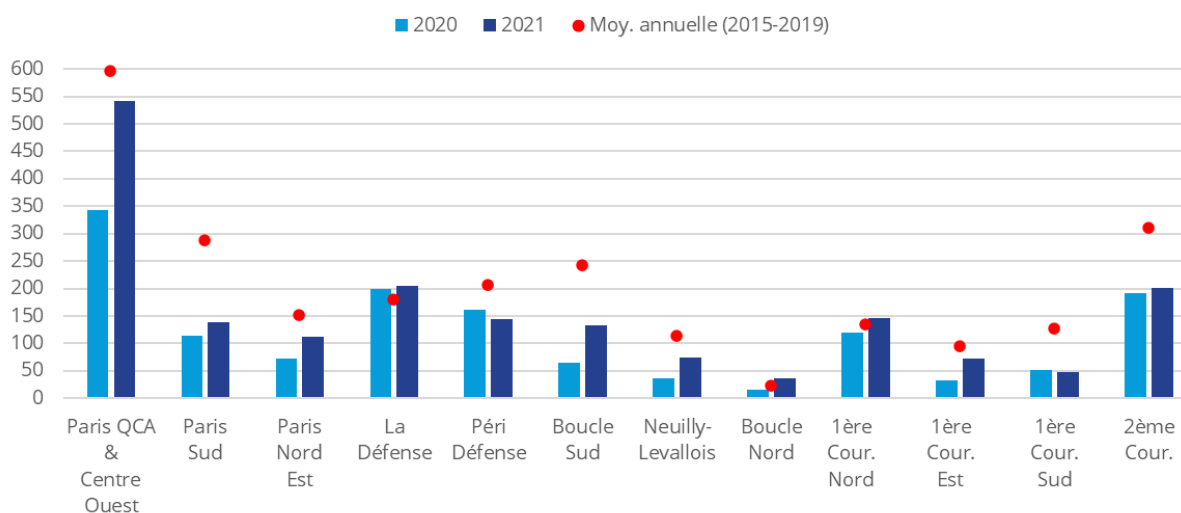
1.4.3 Il mercato di Parigi

Il mercato degli uffici dell'Ile-de-France chiude il 2021 con una nota promettente: oltre 631.000 mq sono stati locati nel quarto trimestre, portando il volume totale nel 2021 a quasi 1,9 milioni di mq. Il mercato delle locazioni sta quindi voltando pagina rispetto al 2020 segnato dalla crisi sanitaria (1,4 milioni di mq transati).

Nonostante questi miglioramenti, c'è ancora molta strada da fare per tornare ai livelli di attività pre-crisi. Nel periodo 2015-2019 sono stati locati in media 2,5 milioni di mq all'anno tra, ovvero il 25% in più rispetto al 2021.

L'aumento delle transazioni si osserva in tutte le superfici, con un aumento maggiore nelle piccole e medie (+35% e +33% rispettivamente in un anno). Anche le grandi transazioni sono state più numerose nel 2021 con 56 contratti registrati nell'anno (di cui 20 solo per il quarto trimestre), rispetto ai 23 del 2020.

Figura 1.14 – Parigi | Take-up per zona



Fonte: Colliers Francia - Research

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

L'aumento del volume registrato nel 2021 ha avuto un impatto contrastante sui vari settori della città. Nella zona "Paris QCA & Centre Ouest" si è concentrato un terzo dell'assorbimento del mercato dell'Ile-de-France, ovvero quasi 542.000 mq, pari a solo il 10% in meno rispetto ai livelli pre-crisi. Con i volumi registrati nel quarto trimestre, La Défense ha raggiunto un volume annuale di transazioni di circa 205.000 mq, il 15% in più rispetto alla media annuale 2015-2019. Anche la zona della prima Corona Nord ha fatto registrare 146.000 mq di locazioni, pari a +9% in un anno. Nonostante i migliori volumi registrati da un anno all'altro, il "Croissant Ouest" rimane nel complesso sotto del 30-45% rispetto al volume pre-crisi.

Andando a guardare le transazioni superiori ai 5.000 mq (56 contratti per 551.000 mq), si sono osservati degli importanti cambiamenti nel 2021. Se nel 2020, la Capitale era dominante; nel 2021, essa rappresenta solo il 27% delle transazioni (15) pari al 21% delle superfici transate (116.000 mq). La dinamica osservata nel 2021 è stata più importante nel "Croissant Ouest" (15 transazioni per un totale di 140.000 mq), in La Défense (11 contratti per 121.000 mq) e nella prima Corona. La ripresa delle grandi transazioni sia a La Défense che nella Prima Corona fa ben sperare per questi due settori caratterizzati da un'abbondante offerta.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

1 INFORMAZIONI SOCIETARIE

La Società di Gestione

Antirion SGR S.p.A. a socio unico– Società di Gestione del Risparmio per Azioni
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia – Sezione Gestori di FIA
Sede legale e amministrativa: Via G. Mazzini n. 9 – 20123 Milano
Capitale Sociale Euro 1.258.748,00 i.v.
Rea di Milano n. 1916983
Codice Fiscale/Partita IVA: 06817000968

Il Consiglio di Amministrazione

Dott. Franco Passacantando	Presidente e Consigliere Indipendente
Dott. Ofer Arbib	Amministratore Delegato
Dott. Roberto Nicosia	Consigliere
Dott.ssa Marzia Morena	Consigliere Indipendente

Il Collegio Sindacale

Dott. Gian Paolo Colnago	Presidente
Dott. Massimo Gallina	Sindaco effettivo
Dott. Andrea Magnoni	Sindaco effettivo
Dott.ssa Elena Albertoni	Sindaco supplente
Dott. Stefano Gian Luca Milanese	Sindaco supplente

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Via Giuseppe Mazzini 9
20123 Milano
Italia

T: +39 02 872 461 83
info@antirionsgr.it
www.antirionsgr.it

Fondo Antirion GLOBAL
Comparto CORE



La Società di revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

3 IL FONDO ANTIRION GLOBAL - COMPARTO CORE

Il fondo immobiliare Antirion GLOBAL (il "Fondo") è un fondo comune di investimento alternativo di diritto italiano di tipo chiuso riservato.

Il Fondo nasce dalla trasformazione del FIA immobiliare Antirion Core - già operativo dal mese di dicembre 2012 - attraverso specifiche modifiche regolamentari deliberate dal Consiglio di Amministrazione della Società di gestione assunte in data 12 ottobre 2015.

Il Comparto CORE (il "Comparto"), istituito come detto a seguito della trasformazione del fondo Antirion Core monocomparto in FIA multicomparto, accoglie tutti gli attivi, i debiti, la liquidità e gli impegni che erano riferiti al portafoglio immobiliare del Fondo Core costituito e avviato il 17 dicembre 2012. La partecipazione allo stesso è riservata a investitori professionali (definiti ai sensi dell'art. 6, commi 2-quinquies e 2-sexies del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - di seguito, il "Testo Unico della Finanza" o "TUF") (di seguito, gli "Investitori Professionali"), i quali devono dichiarare e comprovare, secondo le modalità richieste dalla normativa tempo per tempo vigente e dalla Società di Gestione, l'appartenenza a tale categoria. La data del 12 ottobre 2015 rappresenta la data di creazione del Comparto, avvenuta contestualmente alla trasformazione del Fondo da mono a multicomparto. Le modifiche apportate dal Consiglio di Amministrazione sono state recepite dall'Assemblea dei Partecipanti il 25 novembre 2015.

Il Comparto, al pari del Fondo, ha durata di venti anni con opzione di prolungamento di ulteriori tre anni.

Il patrimonio del Comparto è investito in beni immobili la cui destinazione - in termini di superficie - è principalmente ad uso direzionale, commerciale, logistico, industriale in Italia e all'estero.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

La seguente tabella riporta le principali informazioni del Comparto:

La Scheda identificativa del Comparto

DENOMINAZIONE DEL COMPARTO	Comparto CORE – FIA immobiliare Antirion GLOBAL
DATA DI AVVIO OPERATIVITÀ	17 dicembre 2012
MODALITÀ DI COSTITUZIONE	Mista
TIPOLOGIA DI COLLOCAMENTO	Riservato
PROFILO RISCHIO-RENDIMENTO	Core
DURATA DEL COMPARTO	20 anni + 3
AMMONTARE DEL COMPARTO	Minimo 100 milioni – Massimo 3.500 milioni
INVESTITORI TARGET	Enti previdenziali privati/pubblici, Fondi pensione, assicurazioni
SOTTOSCRIZIONE MINIMA	Euro 50.000,00
ESERCIZIO CONTABILE	31 dicembre
SOCIETÀ DI REVISIONE	Deloitte & Touche S.p.A.
DEPOSITARIO	Caceis Bank– Italy Branch
ESPERTO INDIPENDENTE	CBRE Valuation S.p.A.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

4 L'ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

4.1 Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare

A partire dal raggiungimento del *First Closing* (17 dicembre 2012), così come definito nel Regolamento del Fondo, è iniziato il Periodo di Investimento durante il quale la SGR è impegnata a costruire il portafoglio del Fondo, nel rispetto delle regole di *risk management* della SGR e secondo le linee guida presentate all'investitore.

Il Comparto, ad oggi, detiene in via diretta un portafoglio di 18 immobili ad uso uffici, di cui undici a Milano e provincia, e sette a Roma, acquisiti mediante operazioni di apporto da parte del quotista unico, mediante operazioni di acquisto da terze controparti, e da ultimo mediante operazione di fusione con altro Fondo, come di seguito dettagliato.

<i>Euro/milioni</i>					
#	Città	Indirizzo	Data Apporto	Data Acquisto	Valore di acquisizione
1	ROMA	CORSO ITALIA 41 43		28/12/2012	€ 106,00
2	ROMA	VIALE OCEANO PACIFICO	30/12/2013		€ 47,40
3	ROMA	PIAZZA MARCONI	30/12/2013		€ 63,90
4	MILANO	VIA DON LUIGI STURZO 35		09/01/2013	€ 83,00
5	ROMA	VIA LAURENTINA 455		22/08/2013	€ 31,27
6	MILANO	VIA MERAVIGLI VIA CAMPERIO	30/12/2013		€ 62,40
7	MILANO	CORSO COMO	30/12/2013		€ 43,90
8	MILANO	VIA MONTENAPOLEONE	30/12/2013		€ 32,50
9	MILANO	VIA CAVRIANA 20	30/12/2013		€ 20,10
10	MILANO	VIALE MONTEGRAPPA	29/12/2014		€ 50,60
11	ROMA	VIA RIBOTTA "Edificio 5000"		02/08/2016	€ 27,00
12	MILANO	VIA DON LUIGI STURZO 45 "Edge"		15/11/2017	€ 75,00
13	MILANO	PIAZZETTA PATTARI/CORSO VITTORIO EMANUELE		16/11/2017	€ 107,50
14	ROMA	VIA DELL'AGRICOLTURA		21/12/2018	€ 122,00
15	ROMA	VIA LOMBARDIA		21/12/2018	€ 137,50
16	MILANO	VIA CAVRIANA 14	05/12/2019		€ 17,73
17	MILANO	VIA ARRIGHI 2 ("AURUS")		01/01/2021 (*)	€ 44,15
18	MILANO	VIA PISACANE - PERO ("PERSEO")		01/01/2021 (*)	€ 54,88
Totale					€ 1.126,8

* Si fa riferimento alla data di incorporazione degli immobili dal Fondo Q3 al Comparto Core e al valore di mercato risultante dalla Relazione di gestione del Fondo Q3 al 31 dicembre 2020

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

In data 11 gennaio 2021, con atto ricognitivo a rogito notarile n. 26230/12682, il patrimonio del fondo Q3 è stato consolidato nel patrimonio del Comparto Core ad ogni effetto di legge mediante incorporazione, con efficacia dal giorno 1° gennaio 2021. Per effetto del consolidamento, il Comparto Core è subentrato in tutto il patrimonio attivo e passivo del fondo Q3 nonché in tutte le ragioni, azioni e diritti, obblighi e passività di qualsiasi natura, inclusi i contratti di locazione afferenti gli immobili di proprietà del Fondo. Per effetto di tale operazione, non sono state emesse nuove quote del Comparto Core, e pertanto non sono intervenute variazioni né con riferimento al numero di quote detenute dal relativo partecipante, la Fondazione ENPAM, né con riguardo ai diritti economici e amministrativi a queste attribuite. Non vi sono state variazioni sotto il profilo della compagine del partecipante al Comparto Core.

Si ricorda altresì che il Comparto:

- detiene dal 19 gennaio 2017, una partecipazione pari al 50% nella società BOP (Principal Place II) S.à r.l., indirettamente proprietaria dell'immobile di Principal Place (sito a Londra). In merito si segnala che l'investimento iniziale di 245,7 milioni di sterline è rientrato, nel corso del primo semestre 2018, di 98,965 milioni di sterline a seguito della restituzione di capitale avvenuta successivamente ad una operazione di rifinanziamento in seno alla struttura partecipativa (operazione già prevista alla data di acquisizione della partecipazione);
- detiene dal 26 settembre 2018, una partecipazione del 100% nella società lussemburghese Global Core Holdco S.à r.l., a sua volta indirettamente proprietaria:
 - per il 100%, dell'immobile sito in Wells Street 55 (Londra) acquisito in data 19 ottobre 2018, per un valore iniziale pari a complessivi 69,8 milioni di sterline;
 - per il 49,999%, dell'immobile sito in Stoccarda (Germania) denominato "Königsbau Passagen", detenuto indirettamente attraverso la partecipazione in un FIA tedesco. L'acquisto è stato perfezionato in data 19 marzo 2019, a seguito del versamento del corrispettivo dell'asset per complessivi Euro 282 milioni;
 - per il 100%, dell'immobile denominato "Thales" e sito in Ditzingen (Stoccarda - Germania). L'acquisto è stato perfezionato in data 29 novembre 2019, per un controvalore di Euro 244,5 milioni;
 - per il 100%, dell'immobile sito in Britton Street 24 (Londra), acquisito in data 22 gennaio 2020, a seguito del versamento del corrispettivo dell'asset per complessivi Euro 64,5 milioni;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- per il 3,57% di una partecipazione nel fondo gestito da Pictet Alternative Advisors (Europe) S.A. ("Pictet") denominato Pictet Real Estate Capital – Elevation I, a seguito della sottoscrizione effettuata di 25 milioni nel mese di dicembre 2019. Nel corso del 2021 il Comparto ha versato il terzo richiamo di *equity* pari ad Euro 3,3 milioni. Si evidenzia che alla data della presente Relazione, il Comparto, attraverso la partecipata Global Core HoldCo S.à r.l. ha versato richiami complessivamente per Euro 5,7 milioni;
- per il 50%, dell'immobile ad uso uffici sito a Parigi, nel *business district* de La Défense denominato "M2-Tower" detenuto indirettamente attraverso la partecipazione in *joint venture* con Generali IARD S.A. e Generali Vie S.A. L'acquisto del 50% delle quote del veicolo francese denominato SCI Iris La Défense, che detiene l'immobile, si è conclusa a settembre 2021, per un controvalore complessivo di Euro 160,6 milioni.

Nuove acquisizioni avvenute nel periodo

➤ Partecipazioni

Operazione "Pictet": in data 13 dicembre 2019, la società Global Core Holdco S.à r.l. interamente partecipata dal Comparto, ha inviato una richiesta di sottoscrizione di quote in Pictet Real Estate – Elevation Fund I SCSP, per un commitment complessivo pari a Euro 25 milioni.

Nel corso dell'esercizio la Global Core Holdco S.à r.l. ha versato il terzo richiamo di *equity* pari ad Euro 3,3 milioni per permettere al fondo di fare nuovi acquisti in linea con quanto previsto nella strategia di investimento. Si segnala inoltre che il Comparto ha stipulato con la controllata Global Core Holdco S.à r.l. un finanziamento soci di pari importo al fine di dotarla della cassa necessaria per versare l'importo richiamato.

Operazione "M2 Tower – Parigi": in data 23 settembre 2021 il Fondo ha perfezionato, in *joint-venture* col Gruppo Generali, l'acquisizione di un immobile di nuova costruzione sito in Place de l'Iris, Courbevoie (Parigi), di circa 47.000 mq destinati quasi esclusivamente ad uffici, interamente locato al conduttore Compagnie Saint Gobain S.A., nel *business district* de La Défense dal dicembre 2019 e per la durata di 12 anni con un canone di locazione che entrerà a regime a partire dal maggio 2022 per Euro 25,8 milioni annui.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

L'acquisizione è stata perfezionata tramite il trasferimento di una quota pari al 50% del capitale sociale della società SCI Iris La Défense da parte di Generali Vie S.A. e Generali Iard S.A. in favore della neo-costituita società-veicolo francese Golden Eagle M2, detenuta indirettamente dalla Global Core HoldCo S.à r.l.

Il fabbisogno finanziario complessivo per la conclusione dell'operazione è stato coperto, oltre che con *equity* versato dal quotista, anche con un finanziamento di Euro 300 milioni ottenuto in club deal da 5 banche finanziatrici ed erogato direttamente alla società SCI Iris La Défense detentrica dell'immobile parigino.

La provvista di fondi per l'acquisto della partecipazione nella società SCI Iris La Défense da parte del Fondo Antirion Global Comparto Core è stata strutturata mediante un mix di *equity* e *shareholder loans* in modo tale da efficientare la struttura dal punto di vista fiscale e di risalita dei flussi, sempre nel pieno rispetto della legalità e delle norme fiscali nazionali ed internazionali, comprese quelle relative al transfer pricing.

In particolare, nel corso dei mesi di luglio e settembre la società Global Core HoldCo S.à r.l. ha costituito due veicoli lussemburghesi (Eagle InvestCo I S.à r.l. e Eagle InvestCo II S.à r.l.), interamente detenuti dalla stessa, che a sua volta detengono il veicolo francese Golden Eagle M2 Société Civile Immobilière rispettivamente per il 99,99% e lo 0,001%, istituito nel medesimo periodo al fine di patrimonializzare la Holding e le nuove società costituite dalla stessa, nonché al fine di dotare la Golden Eagle M2 SCI dei fondi necessari per perfezionare l'operazione. L'acquisto è stato perfezionato a seguito della sottoscrizione da parte del Partecipante del 29 luglio 2021 e successivo integrale richiamo da parte del Quotista per Euro 161 milioni; il Comparto Core ha, conseguentemente, versato alla sua diretta partecipata un ammontare pari ad Euro 160,6 milioni, ripartito come segue:

- Euro 9,6 milioni a titolo di versamento di capitale;
- Euro 151 milioni a titolo di *shareholder loans*: di cui Euro 116 milioni (c.d. "Acquisition Loan) finalizzato a sostenere il costo di acquisto delle quote, tasse e *closing costs* finalizzati all'acquisto della partecipazione; ed Euro 35 milioni (c.d. "Refinancing Loan") per subentrare nel 50% dello *shareholder loan* già in essere in SCI Iris La Défense;
- per la parte restante delle risorse necessarie all'acquisto della partecipazione si è fatto ricorso ad un finanziamento bancario di Euro 300 milioni, assunto direttamente in capo alla società SCI Iris La Défense. Il *green loan* è stato sottoscritto in data 30 luglio 2021 ed erogato in sede di closing di acquisto della partecipazione in data 23 settembre 2021.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Si segnala infine che, in base a quanto previsto dal contratto di acquisto, si è preceduto all'aggiustamento prezzo sulla base dei dati contabili definitivi della società SCI Iris La Défense alla data del 23 settembre 2021. Tale aggiustamento prezzo è stato quantificato per un importo pari ad Euro 133 mila, liquidato in data 16 dicembre.

Dismissioni avvenute nel periodo

Per il periodo intercorrente tra la data di prima acquisizione degli immobili e la data della presente Relazione, non si rilevano operazioni di dismissione degli *assets* in portafoglio.

Attività di commercializzazione

Nel corso dell'attività di gestione del portafoglio, la SGR si è da sempre concentrata nelle attività di valorizzazione degli *assets*. In particolare, l'attività di locazione è principalmente impostata su quattro linee di gestione: (i) locazione degli spazi liberi; (ii) rinegoziazione dei contratti prossimi alla scadenza; (iii) rinnovi anticipati; (iv) liberazione degli spazi.

Nel corso dell'anno 2021 sono stati raggiunti i seguenti obiettivi:

- durante il 2021 è stata completata la locazione dell'intero immobile sito a Milano in via Montenapoleone con la consegna del piano terzo alla società ASR Moda;
- gli spazi dell'immobile di Roma via Laurentina 455, rilasciati a novembre da Deutsche Bank, sono stati consegnati al nuovo conduttore ZTE Italia;
- a febbraio è stata completata la locazione dell'immobile di Milano, Corso Como 15 con la consegna a Conad dell'intero piano settimo ad uso ufficio;
- ad aprile ha avuto decorrenza il contratto di locazione con Everis Italia S.p.A. per l'intero piano ottavo dell'immobile di Roma, Piazza Marconi (Palazzo Italia);
- nell'ultimo trimestre 2021 i conduttori Oracle, Novartis e Alcon hanno preso in consegna gli spazi nell'immobile ED.G.E. sito in Milano, Viale Sturzo 45 e conseguentemente hanno avuto decorrenza i contratti di locazione;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- si è proceduto alla locazione dei seguenti spazi dell'immobile di Milano, Piazzetta Pattari: (i) la porzione *retail* è stata consegnata a Flash con decorrenza da aprile 2021, (ii) il piano secondo ad uso uffici è stato locato a Natwest RBS e (iii) terzo piano, sempre ad uso uffici, ad Hope Sicaf.

In concomitanza del *lockdown* che ha interessato il paese, si è verificato un rallentamento nel processo di commercializzazione degli spazi *vacant*, tuttavia, appena è stato possibile, le attività sono riprese a pieno regime. In particolare, sono pervenute alla SGR alcune richieste da parte dei conduttori delle porzioni *retail* per riduzioni di canone o dilazioni di pagamento. Alla data della presente relazione sono state concesse riduzioni sui canoni di locazione ai conduttori che ne hanno fatto richiesta e la cui attività è a diretto contatto con il pubblico. Inoltre, si è data la possibilità, a chi ne ha fatto richiesta, di effettuare pagamenti mensili anticipati in luogo dei pagamenti trimestrali. Non si esclude la possibilità di concedere ulteriori sconti ai conduttori le cui attività sono costrette alla chiusura.

Si segnala, inoltre, che:

- per l'immobile sito in Londra e denominato "Britton Street" è stato definito un accordo di dilazione di pagamento con il principale conduttore, Kurt Geiger Limited, operante principalmente nel settore *retail* e duramente colpito dalle misure restrittive introdotte a Londra per il contenimento della pandemia; tale accordo prevedeva il saldo delle morosità del 2020 entro settembre 2021;
- per l'immobile di Milano via Montenapoleone è stato sottoscritto un accordo con il conduttore Bally Italia per il pagamento del canone di locazione del periodo da giugno a settembre 2021 che è stato effettuato in rate mensili anziché trimestrali come previsto dal contratto di locazione, viene altresì concessa la possibilità al conduttore di avvalersi della cessione del credito di imposta per il pagamento del canone di locazione;
- per l'immobile di Corso Como/Via Tocqueville sono stati sottoscritti i seguenti accordi per la riduzione dei canoni di locazione:
 - con Club Milano Corso Como (Palestra Virgin): è stata concessa una riduzione per il periodo marzo 2020 – maggio 2021 pari al 50% dei mesi di chiusura coattiva e dilazione dei pagamenti per gli importi restanti;
 - con Automotive: è stato negoziato uno sconto per l'anno 2021 pari al 50% del primo semestre, 30% del terzo trimestre e 15% del quarto trimestre con dilazione di pagamento;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- con Black Submariner Laudania: è stato negoziato uno sconto pari al 75% del secondo semestre dell'anno 2021 con dilazione di pagamento;
- con Vimar: è stato negoziato uno sconto pari al 50% dell'intero anno 2021 con dilazione di pagamento.
- la società EFM ha rilasciato gli spazi dell'immobile in Via Laurentina, Roma in data 31 maggio 2021;
- il conduttore Thermoengineering ha rilasciato gli spazi dell'immobile sito in Milano, Via Cavriana 14 in data 31 marzo 2021 a seguito di fallimento;
- sono stati sottoscritti accordi per la riduzione dei canoni di locazione con i seguenti conduttori dell'immobile di Milano, Via Meravigli 12/14:
 - Colacchio Francesco ditta individuale: è stata concessa una riduzione per l'anno 2020 pari al a circa il 33% e dilazione dei pagamenti per gli importi restanti relativi all'anno 2019;
 - Ceratina sas: è stata concessa una riduzione per i mesi gennaio – giugno 2021 pari al 50%;

inoltre, in data 31/12/2021 sono stati riconsegnati gli spazi da parte del conduttore Nexive in corrispondenza della scadenza del contratto;

- per l'immobile di Piazzale dell'Agricoltura 24 a Roma sono stati sottoscritti accordi per la riduzione dei canoni di locazione con il conduttore Engineering a cui è stata concessa una riduzione per l'anno 2021 pari al 3% del canone annuo;
- per l'immobile di Pero, via Pisacane la società Whirlpool ha comunicato disdetta al contratto di locazione secondo i termini contrattuali, il rilascio avverrà in data 31/12/2022.

Si segnala inoltre che nel corso dei primi mesi del 2022:

- per mezzo di un accordo consensuale tra le parti, in data 28/02/2022 è stato risolto il contratto di locazione con ENGIE relativo all'immobile di Roma via Ribotta che prevedeva, per il conduttore, una break option rolling con 6 mesi di preavviso a decorrere dal 01/01/2022. Contestualmente le parti hanno sottoscritto un nuovo contratto di locazione senza break option per i primi 6 anni;
- in data 10/01/2022 è stato firmato il contratto di locazione con Astellas Pharma, già regolamentato dall'Accordo Quadro, e il conduttore ha preso in consegna gli spazi per avviare le opere di fit out;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- In merito all'immobile di Milano piazzetta Pattari 5/7: (i) ha avuto decorrenza in data 01/01/2022, alla conclusione del contratto di comodato d'uso gratuito, il contratto di locazione con NatWest Markets NV per il piano secondo e (ii) è stato consegnato il piano quinto al conduttore IP Retail in forza del nuovo contratto di locazione con decorrenza 01/03/2022.

Di seguito una fotografia del portafoglio immobiliare detenuto direttamente dal Comparto alla data della presente Relazione di Gestione, con un'indicazione della situazione locativa per singolo asset:

Immobile	Superficie lorda [mq]	Superficie lorda locabile*			Superficie lorda non locabile** [mq]	Vacancy*** [%]	Tipologia	Conduttore principale	Decorrenza contratto conduttore principale	Prossima scadenza riferita al conduttore principale	Canone 2021**** [mln €]
		Superficie Locabile [mq]	Locata [mq]	Vacant [mq]							
Corso d'Italia 43/via Tevere 50	24.909	24.824	24.824	0	85	0%	Monotenant	Telecom Italia SpA	ago-19	lug-28	2,42
Palazzo Italia Piazza Marconi 25	27.036	21.843	19.014	2.829	5.193	13%	Multitenant	HDI Immobiliare Srl	mar-20	feb-27	3,82
Viale Don Luigi Sturzo 35	22.011	17.977	17.617	360	4.034	2%	Multitenant	AXA Italia Servizi SpA	feb-12	gen-22	5,12
Via Laurentina 455	7.901	6.517	4.476	2.041	1.384	31%	Multitenant	ZTE Italia Srl	nov-21	ott-27	1,39
Via Meravigli 12/14 (a)	34.519	28.987	28.547	440	5.532	2%	Monotenant	Global Shared Service (E&Y)	dic-16	nov-25	7,17
Corso Como 15	30.828	27.274	26.490	784	3.554	3%	Multitenant	Club Milano corso Como Srl	mar-19	feb-28	3,60
Via Monte Napoleone 29	1.863	1.414	1.369	45	449	3%	Multitenant	Bally Italia Srl	lug-19	giu-25	2,21
Via Cavriana 20	20.034	16.053	16.053	0	3.981	0%	Monotenant	UBI Sistemi e Servizi	dic-11	nov-23	1,34
Viale Monte Grappa 3/5	22.657	17.423	17.423	0	5.234	0%	Monotenant	Amazon Italia Service Srl	mag-17	apr-23	7,73
Edificio 5000, Via Ribotta 31/33 (a)	15.206	14.183	14.183	0	1.023	0%	Monotenant	Engie Servizi SpA	mar-22	mar-28	1,96
Viale Oceano Pacifico 171/173	15.008	14.848	0	14.848	160	100%	Vacant	-	-	-	0,00
EdGE Viale Don Luigi Sturzo 45 (b)	31.632	27.561	18.792	8.769	4.071	32%	Pluritenant	Novartis Farma	gen-21	nov-31	0,45
Piazzetta Pattari 5/7 (b)	2.217	2.217	1.479	738	0	33%	Multitenant	Flash s.r.l. (Itay Properties)	feb-21	feb-31	0,25
Piazzale dell'Agricoltura 24 (c)	41.861	29.911	29.911	0	11.950	0%	Monotenant	Engineering Ing. Informat SpA	dic-18	nov-27	2,99
Via Lombardia 31	23.597	13.513	13.513	0	10.084	0%	Monotenant	Global Shared Service (E&Y)	apr-20	apr-29	1,11
Via Cavriana 14 (d)	9.983	9.983	4.449	5.534	0	55%	Multitenant	Wind Tre	ott-14	set-26	0,54
Auros Via Arrighi 2 (d)	14.009	14.009	14.009	0	0	0%	Monotenant	Bracco Imaging Group	gen-12	dic-26	2,91
Perseo Via Pisacane 1 (d)	14.513	14.513	14.513	0	0	0%	Monotenant	Whirlpool	gen-17	gen-26	3,87
TOTALE	359.783	303.049	266.662	36.387	56.734	12%					48,88

*La superficie lorda locabile include oltre alla superficie destinata ad uso ufficio anche le superfici accessorie quali magazzini, posti auto e terrazze

**La superficie lorda non locabile include principalmente i locali tecnici, le parti comuni e le cabine di trasformazione. Non sono conteggiate le aree pertinenziali esterne

***La vacancy è il rapporto fra la superficie lorda locabile vacant e superficie lorda locabile locata

****Il canone di locazione si riferisce a tutti i contratti del singolo edificio

Note

(a) Superficie aggiornata ricomprendendo anche la superficie non locabile

(b) Superfici aggiornate in funzione della riqualificazione in corso

(c) Superficie aggiornata con ultimi dati disponibili

(d) Immobile non presente in perimetro nell'ultimo rendiconto

La Direzione della SGR sta continuando a monitorare con attenzione l'evolversi della situazione e, nell'aspettativa che tali eventuali impatti negativi vengano riassorbiti nel medio/lungo termine, si riserverà di effettuare le opportune valutazioni in merito, in occasione delle prossime chiusure di Relazione, ovvero quando gli elementi alla base di tali considerazioni risulteranno più chiari, anche in relazione all'evoluzione dello scenario macroeconomico. Si segnala tuttavia che sono riprese diverse trattative per la locazione delle residue porzioni sfitte.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Altri fatti rilevanti inerenti l'attività di gestione

Si segnala che Antirion SGR S.p.A., in qualità di società di gestione del Fondo Antirion Global Comparto Core, ha ricevuto in data 3 aprile 2018 la notifica dell'avviso di accertamento catastale n. RM0138292/2018 (di seguito "Avviso"), in relazione all'immobile sito a Roma in Piazza Guglielmo Marconi, con il quale ne è stata rettificata la categoria catastale (da A/10 a D/8) ed aumentata la rendita da Euro 480.429 ad Euro 737.920. In merito la SGR, ritenendo l'Avviso illegittimo, in data 31 maggio 2018, ha regolarmente presentato, per il tramite dei consulenti incaricati, un ricorso innanzi alla competente Commissione Tributaria Provinciale di Roma che in data 20 dicembre 2019 con sentenza n. 18282, non notificata, ha respinto il ricorso. La SGR ha appellato la sentenza il 14 settembre 2020 e si è costituita in giudizio il 21 settembre 2020. L'Agenzia delle Entrate ha resistito con controdeduzioni depositate il 26 ottobre 2020. Ad oggi non è stata comunicata la fissazione dell'udienza per la trattazione della causa. Nelle more che venga definita la controversia, la Società ha deciso di utilizzare prudenzialmente la maggiore rendita catastale indicata nell'Avviso ai fini del versamento di IMU e TASI degli anni precedenti connesse all'immobile in questione, al solo fine di evitare maggiori esborsi in termini di eventuali interessi e sanzioni, riservandosi tuttavia di richiedere eventualmente a rimborso, al termine dell'esito di tale giudizio, il maggior onere liquidato.

Si segnala, in aggiunta, che in data 15 ottobre 2018, il Comune di Roma Capitale ("il Comune") ha emesso un provvedimento, notificato successivamente ad Antirion in data 16 novembre 2018, con il quale è stata sospesa l'efficacia dell'attestazione di agibilità dell'immobile ubicato a Roma, in via Ribotta, di proprietà del Comparto, sino al momento della realizzazione e del successivo collaudo di opere di difesa idraulica relative in particolare ai piani interrati dell'edificio. A tal proposito la SGR, nel miglior interesse del Fondo, ha presentato in data 14 gennaio 2019 ricorso al TAR del Lazio avverso tale provvedimento. L'udienza in Camera di Consiglio del 27 marzo 2019 per la decisione in merito alla domanda cautelare si è conclusa con l'ordinanza di rigetto n. 01911/2019, depositata in data 28 marzo 2019. Avverso tale provvedimento Antirion ha presentato ricorso in appello al Consiglio di Stato (R.G. 3714/2019) e quest'ultimo, in data 31 maggio 2019, ha emesso l'ordinanza n. 2751/2019, disponendo l'accoglimento dell'appello cautelare. In data 18 aprile 2019 Antirion ha depositato motivi aggiunti finalizzati all'annullamento della Nota DPAU n. 21068 del 6 febbraio 2019 con la quale il Comune di Roma ha risposto ad una richiesta di autotutela presentata da Antirion. Al momento, nonostante la valutazione favorevole del Consiglio di Stato, non è ancora stata fissata l'udienza di merito al TAR. Per quanto riguarda l'esito del giudizio, sulla base di quanto anche espresso dal

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

consulente legale incaricato dalla SGR di seguire la vicenda amministrativa, non si può escludere, anche in considerazione della complessità della vicenda, il rischio di soccombenza, qualificato come possibile. La conseguente passività potenziale non è determinabile in quanto derivante dal fatto che la disposta sospensione dell'agibilità potrebbe riflettersi sul rapporto contrattuale attualmente in essere con un operatore economico in termini di potenziali richieste da parte di quest'ultimo di natura indennitaria e/o risarcitoria.

4.2 Arretrati

Nonostante il perdurare dell'emergenza sanitaria che ha duramente colpito il Paese e che ha determinato difficoltà di pagamento da parte di alcuni affittuari di locali che ospitano attività a stretto contatto con il pubblico, la situazione creditoria scaduta presenta un miglioramento rispetto all'esercizio precedente. Questo grazie alle azioni intraprese dalla SGR, quali concessioni di riduzioni e/o dilazioni di pagamento ad alcuni conduttori che svolgono attività colpite notevolmente dall'emergenza epidemiologica causata dalla diffusione del Covid-19.

A tal proposito si segnala che è stato avviato il processo di sfratto sia nei confronti del conduttore Media Service Europe che occupa porzione del piano secondo dell'immobile di Milano corso Como 15, sia nei confronti del conduttore Faram 1957, che occupa porzione del piano terzo dell'immobile di Roma piazza Marconi 25.

L'incidenza dei crediti arretrati non è comunque tale da far rilevare ad oggi criticità che possano minare la stabilità economico-finanziaria del Comparto, stante l'importo non significativo dei canoni non ancora riscossi alla data di redazione della presente Relazione di Gestione.

Alla data della presente Relazione di Gestione, in ragione delle procedure di recupero avviate, la morosità è infatti inferiore al 5% dei canoni di locazione.

4.3 Capex

Si segnala che nel corso del periodo in commento, il Comparto ha effettuato interventi di manutenzione straordinaria capitalizzati sul valore degli asset in portafoglio, per circa Euro 48 milioni, di seguito ripartiti:

- Euro 34,4 milioni sull'immobile sito in Milano, Via Don Sturzo 45. Tali interventi sono relativi alle attività di realizzazione delle facciate, degli impianti elettrici e meccanici;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- Euro 10,4 milioni sull'immobile di Roma, Via Oceano Pacifico sul quale sono state realizzate le fondazioni e sono stati avviati i lavori relativi alle strutture in elevazione;
- Euro 2,3 milioni sull'immobile di Piazzetta Pattari per il quale sono state completate le attività di riqualificazione complessiva dell'edificio;
- il residuo sugli immobili di Roma, Via Lombardia e Milano, Via Cavriana 14.

4.4 Valutazioni immobiliari

Di seguito un prospetto riepilogativo degli *assets* acquistati e della relativa *performance* al termine del periodo oggetto di gestione al 31 dicembre 2021, da parte di Antirion SGR.

Cespiti	Data Apporto	Data Acquisto	Costo Storico al 31.12.2021 (*)	Capex 31.12.2021	Valutazione 31.12.2020	Valutazione 31.12.2021	Delta da valutazione (**)	%
ROMA - CORSO ITALIA 41 43		28/12/2012	108.248.826	-	110.520.000	108.800.000	-1.720.000	-2%
ROMA - VIALE OCEANO PACIFICO	31/12/2013		64.321.923	10.458.926	30.540.000	30.400.000	-10.598.926	-35%
ROMA - PIAZZA MARCONI	31/12/2013		95.391.838	-	119.990.000	119.700.000	-290.000	0%
MILANO - VIA DON LUIGI STURZO 35		09/01/2013	84.850.188		112.080.000	151.500.000	39.420.000	35%
ROMA - VIA LAURENTINA 455		22/08/2013	32.043.160		33.970.000	33.300.000	-670.000	-2%
MILANO - VIA MERAVIGLI VIA CAMPERIO	31/12/2013		98.086.098		163.170.000	233.700.000	70.530.000	43%
MILANO - CORSO COMO	31/12/2013		49.271.606		70.020.000	81.400.000	11.380.000	16%
MILANO - VIA MONTENAPOLEONE	31/12/2013		32.545.053		61.960.000	67.100.000	5.140.000	8%
MILANO - VIA CAVRIANA 20	31/12/2013		20.664.029		21.250.000	22.800.000	1.550.000	7%
MILANO - VIALE MONTEGRAPPA	29/12/2014		78.842.985	-	153.660.000	167.700.000	14.040.000	9%
ROMA - VIA RIBOTTA "Edificio 5000"		02/08/2016	27.101.175	-	30.110.000	30.500.000	390.000	1%
MILANO - VIA DON LUIGI STURZO 45 "ED.G.E."		15/11/2017	138.873.192	34.360.738	128.890.000	230.400.000	67.149.262	52%
MILANO - CORSO VITTORIO EMANUELE		16/11/2017	116.380.997	2.402.725	102.860.000	100.600.000	-4.662.725	-5%
ROMA - VIA DELL'AGRICOLTURA		21/12/2018	124.548.641	-	132.040.000	132.500.000	460.000	0%
ROMA - VIA LOMBARDIA		21/12/2018	149.347.419	-	165.130.000	152.000.000	-13.130.000	-8%
MILANO - VIA CAVRIANA 14	05/12/2019		18.783.702	745.189	17.940.000	16.600.000	-2.085.189	-12%
MILANO - VIA ARRIGHI 2 ("AURUS") (****)		01/01/2021	36.385.439		45.150.000	41.800.000	-3.350.000	-7%
PERO (MILANO)- VIA PISACANE ("PERSEO")(****)		01/01/2021	45.063.018		54.880.000	45.100.000	-9.780.000	-18%
Totali			1.320.749.290	47.967.579	1.554.160.000	1.765.900.000	163.772.421	11%

Cespiti	Data Apporto	Data Acquisto	Costo Storico al 31.12.2021 (*)	Equity versata nel periodo	Valutazione 31.12.2020	Valutazione 31.12.2021	Delta da valutazione (**)	%
LONDRA - PRINCIPAL PLACE		19/01/2017	174.632.945	2	213.654.761	190.046.410	-23.608.353	-11%
LONDRA - WELLS STREET 55		19/10/2018 -						
STOCCARDA - KONIGSBAU PASSAGEN		19/03/2019 -						
STOCCARDA - THALES		29/11/2019 -	92.669.274	9.561.488	87.106.446	113.289.167	16.621.233	19%
LONDRA - BRITTON STREET 24		22/01/2019 -						
PICTET -		12/10/2020 -						
PARIGI - EAGLE INVESTCO I (***)		13/09/2021						
Totali			267.302.219		300.761.207	303.335.577	-6.987.120	8%

(*) Il valore ricomprende il costo di acquisto/apporto dell'immobile a cui sono stati sommati i costi acquisitivi e le capex effettuate al 31/12/2021

(**) gli importi sono calcolati come differenza tra la valutazione al 31/12/2021 e il 31/12/2020, al netto delle capex occorse nel periodo di riferimento

(***) gli immobili sono detenuti dal Comparto indirettamente per il tramite di veicoli societari di diritto lussemburghese

(****) si segnala che i due immobili al 31.12.2020 appartenevano al patrimonio del Fondo Q3, il quale è stato consolidato nel patrimonio del Comparto Core in data 11 gennaio 2021.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Per quanto riguarda gli *asset* distribuiti sul territorio italiano gli scostamenti positivi e negativi che si registrano rispetto al 31 dicembre 2020 sono imputabili principalmente:

- i. all'esecuzione di opere *capex* durante il periodo che hanno portato ad un apprezzamento del bene, con particolare riferimento all'immobile sito in Milano, Viale Sturzo 45, denominato EDGE;
- ii. all'avanzamento degli *step-up rent* dei canoni di locazione;
- iii. all'aggiornamento delle variabili utilizzate. In particolar modo si fa riferimento al cambiamento della curva inflattiva, al rendimento BTP e al tasso Eurirs utilizzati per la costruzione dei tassi di attualizzazione;
- iv. all'aggiornamento degli ERV di mercato e del tasso di capitalizzazione degli *asset*, coerentemente con il mercato di riferimento, da parte nuovo Esperto Indipendente del Fondo.

Per quanto riguarda le partecipazioni detenute dal Comparto si riportano di seguito le principali variazioni:

- la diminuzione di valore dell'investimento in Principal Place è attribuibile principalmente all'aggiornamento del valore dell'immobile da parte dell'Esperto Indipendente e alla riduzione della garanzia di rendimento a conclusione dei *rent free period* di tutti gli spazi locati nell'immobile;
- per la Global Core HoldCo S.à r.l., l'incremento al 31 dicembre 2021 è attribuibile principalmente alla variazione dei valori di mercato degli *asset* e all'ingresso della partecipazione che detiene l'immobile ubicato a Parigi. Inoltre, si segnala un contributo positivo determinato dall'effetto cambio.

4.5 Finanziamento e Strumenti finanziari derivati

Finanziamenti ricevuti

In data 1° dicembre 2016 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento con ING Bank N.V., Milan Branch sugli immobili di Via Don Sturzo 35 a Milano e Via Laurentina 455 a Roma, della durata di 5 anni e con scadenza il 1 dicembre 2021. Ai sensi di tale contratto, la banca finanziatrice ha messo a disposizione del Comparto Euro 60 milioni, i quali risultano ad oggi interamente erogati in due *tranche*, di cui Euro 34,5 milioni alla data del 23 dicembre 2016 ed Euro 25,5 milioni alla data del 21 marzo 2017.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

In vista della scadenza del contratto di cui sopra, la SGR ha prontamente avviato la procedura di gara per la rinegoziazione dello stesso, valutando la strutturazione dell'operazione più efficiente. La procedura di gara si è conclusa ad inizio luglio con l'aggiudicazione a favore di Bayerische Landesbank, con cui in data 15 ottobre 2021 si è perfezionata la sottoscrizione del relativo contratto di finanziamento. Si segnala inoltre che in tale data si è proceduto al rimborso anticipato volontario del finanziamento precedentemente in essere, corrispondendo ad ING Bank N.V., Milan Branch un importo pari ad Euro 56 mila a titolo di costi di rottura. Si rappresentano di seguito le principali caratteristiche del contratto di finanziamento in essere:

Importo massimo	Euro 60 M€
Data di stipula	15 ottobre 2021
Data erogazione	Tranche A Green 45,48 M€: 15 ottobre 2021 Tranche B 14,52 M€: 15 ottobre 2021
Scadenza	5 anni dalla data di stipula: 14 ottobre 2026
Rimborso	Bullet alla data di scadenza
Release Price	120%
Margine	100 punti base
Tasso di interesse	variabile: EURIBOR 3 mesi + Margine (ove Euribor negativo lo stesso verrà considerato pari a zero per il relativo Periodo di Interessi)
Covenants finanziari	LTV asset < 55% ; LTV intero portafoglio < 60% (storico); DSCRB intero portafoglio > 150% (storico); NAV del Fondo > o = 500 M€ Occupancy rate > o = 65%
Immobili a garanzia	- Milano, via Don Luigi sturzo - Roma, via Laurentina - Ipoteca di primo grado sull'immobile,
Garanzie concesse	- Cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione - Cessione in garanzia dei crediti derivanti da contratti assicurativi - Pegno di primo grado sui c/c accesi per la ricezione dei canoni relativi all'asset

Sempre al fine di finanziare le generali esigenze di cassa del Comparto, era stato stipulato, in data 17 maggio 2017, un ulteriore contratto di finanziamento a 5 anni con ING Bank N.V., Milan Branch per un importo complessivo di Euro 64 milioni per l'acquisto dell'immobile di Milano di Via Meravigli, erogato in due *tranche*, di cui Euro 32 milioni

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

alla data del 18 maggio 2017 ed Euro 32 milioni alla data del 31 luglio 2017. A seguito di un sensibile incremento di valore dell'immobile, in data 17 dicembre 2018 è stata richiesta ed ottenuta una terza *tranche* di ulteriori Euro 22 milioni (c.d. "*Top-up*"), che hanno portato l'importo del finanziamento ad Euro 86 milioni.

Il contratto di finanziamento, in scadenza al 17 maggio 2022, prevedeva la possibilità di estendere la data di scadenza, per un ulteriore biennio, a condizione che a ciascuna data di estensione:

- non sussistano eventi di default;
- siano rispettate le seguenti soglie per i covenants finanziari: ICR > 2,5x e LTV < 57,5%;
- sia formulata una strategia di hedging di gradimento alla banca finanziatrice.

La SGR, alla luce della recentissima esplosione della volatilità sui mercati, venutasi a creare a seguito delle decisioni di politica monetaria restrittive della FED e della BCE che ha dato di fatto l'avvio ad una fase troppo veloce di rialzo dei tassi sul mercato con conseguenze negative in termini di costo del denaro e di costi legati all'hedging, ha optato per l'estensione di 1 anno dell'attuale finanziamento con ING, e quindi fino al 17 maggio 2023, mantenendo invariate tutte le attuali condizioni ad eccezione:

- dell'introduzione di un ammortamento del prestito dell'1% sull'ammontare del finanziamento per l'anno di estensione, in due rate semestrali dello 0,50% l'una;
- del cambiamento del tasso base da fisso a variabile, con necessità di copertura del rischio tasso a 1 anno.

Di seguito le caratteristiche principali del contratto così esteso:

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Importo massimo	Euro 86 M
Data di stipula	17/05/2017, come successivamente modificato in data 17/12/2018
Data erogazione	Prima tranche 32 M€: 18 maggio 2017 Seconda tranche 32 M€: 31 luglio 2017 Terza tranche 22 M€: 19 dicembre 2018
Scadenza	scadenza con opzione di estensione di 1 anno fino al 17/05/2024
Rimborso	ammortamento dell'1% nell'anno
Release Price	100%
Margine	160 punti base
Tasso di interesse	tasso variabile (Euribor 6 mesi) più margine 1,60%.
Arrangement fee	0,05% sull'importo del finanziamento
Agency fee	Euro 20.000 annui
Rimborsi volontari	Senza penalità
Covenants finanziari	LTV asset < 60% ; LTV intero portafoglio < 60% (storico); ICR asset > 250% anni successivi (storico e prospettico); DSCR asset : >150% (storico e prospettivo); DSCR intero portafoglio > 150% (storico)
Immobili a garanzia	Milano, via Meravigli
Principali garanzie	ipoteca immobile, pegno sui c/c, cessione di tutti i crediti del borrower e altre garanzie tipiche del finanziamento in esame.
Hedging	copertura con CAP a 1 anno con strike fino all'1%

Al fine, inoltre, di finanziare l'acquisto dei due immobili di Roma, Piazzale dell'Agricoltura e via Lombardia, in data 21 dicembre 2018 la SGR, nell'interesse del Comparto ha sottoscritto un contratto di finanziamento con BNP Paribas, Succursale Italia. Si ricorda che l'importo residuo alla data del 31 dicembre 2021 è pari ad Euro 135.400.00, avendo il Comparto già provveduto all'integrale rimborso della linea IVA di tale finanziamento per i residui Euro 1.162.919, entro la scadenza contrattualmente prevista del 21 dicembre 2020.

Di seguito le caratteristiche principali del contratto:

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Importo massimo	Euro 179 M <i>di cui:</i> Euro 135,4 M linea Acquisitiva ed Euro 43,6 M linea IVA
Data di stipula	21 dicembre 2018
Data erogazione	21 dicembre 2018
Scadenza	Linea Acquisitiva: 5 anni dalla data di stipula: 21 dicembre 2023 Linea IVA: 2 anni dalla data di stipula: 21 dicembre 2020
Rimborso	Bullet alla data di scadenza
Release Price	120%
Margine	<i>Linea Acquisitiva:</i> (i) 180 punti base dalla Data di Sottoscrizione sino alla Data di Pagamento immediatamente successiva alla Data di Consegna GSS (inclusa); (ii) 170 punti base per anno successivamente alla condizione (i) e sino alla Data di Pagamento del 31 dicembre 2022 (inclusa); (iii) a far data dal Periodo di Interessi che ha inizio il 1° gennaio 2023: - 170 punti base se ICR Portafoglio inferiore o uguale al 200%; ovvero - 160 punti base se ICR Portafoglio superiore al 200%. <i>Linea IVA:</i> (iv) Il Margine applicabile alla Linea IVA è pari a 160 punti base per anno
Tasso di interesse	Tasso di Riferimento Linea Acquisizione: 0,299% + margine Tasso di Riferimento Linea IVA: Euribor + margine (ove Euribor negativo lo stesso verrà considerato pari a zero per il relativo Periodo di Interessi)
Covenants finanziari	LTV immobili < 60% ; LTV intero portafoglio < 60% (storico); ICR immobili > 200% primo anno, a partire dal 31 dicembre 2022 (storico); DSCR intero portafoglio > 150% (storico) Valore complessivo immobili > 700 M€
Immobili a garanzia	- Roma, Piazzale dell'Agricoltura - Roma, via Lombardia - Ipoteca di primo grado sull'immobile,
Garanzie concesse	- Cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione - Cessione in garanzia dei crediti derivanti da contratti assicurativi ed altri - Pegno di primo grado sui c/c accesi per la ricezione dei canoni relativi all'asset

In data 5 marzo 2019, la SGR, nell'interesse del Comparto, ha sottoscritto un contratto di finanziamento con ING Bank N.V., Succursale di Milano (in qualità di banca agente) e Bayerische Landesbank aventi ad oggetto gli immobili di proprietà del Comparto, siti in Via Monte Grappa, Corso Como e Via Montenapoleone (Milano). Si ricorda che l'importo erogato alla data del 31 dicembre 2021 è pari a 135 milioni di Euro.

Di seguito le caratteristiche principali del contratto:

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Importo massimo	Euro 135 M
Data di stipula	5 marzo 2019
Data erogazione	Prima tranche 67,5 M€: 8 marzo 2019 Seconda tranche 67,5 M€: 19 novembre 2019
Scadenza	5 anni dalla data di stipula: 5 marzo 2024
Rimborso	Bullet alla data di scadenza
Release Price	125% Via Monte Grappa 120% Corso Como 115% Via Montenapoleone
Margine	160 punti base
Tasso di interesse	1,75% fisso (sulla prima tranche); 1,6% fisso (sulla seconda tranche)
Covenants finanziari	LTV asset < 60% ; LTV intero portafoglio < 60% (storico); ICR asset > 250% per i primi tre anni, >300% anni successivi (storico e prospettico); DSCR intero portafoglio > 150% (storico); Cash trasp in caso Amazon eserciti facoltà di recesso
Immobili a garanzia	- Milano, via Monte Grappa - Milano, Corso Como - Milano, via Montenapoleone
Garanzie concesse	- Ipoteca di primo grado sull'immobile, - Cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione - Cessione in garanzia dei crediti derivanti da contratti assicurativi - Pegno di primo grado sui c/c accesi per la ricezione dei canoni relativi all'asset

In data 13 dicembre 2019, la SGR, nell'interesse del Comparto ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Bayerische Landesbank avente ad oggetto l'immobile di proprietà del Comparto, sito in Corso d'Italia 41/Via Tevere 50 a Roma. Si ricorda che l'importo erogato alla data del 31 dicembre 2021 è pari a 58,6 milioni.

Di seguito le caratteristiche principali del contratto:

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Importo massimo	Euro 58,6 M
Data di stipula	13 dicembre 2019
Data erogazione	17 dicembre 2019
Scadenza	5 anni dalla data di stipula: 12 dicembre 2024
Rimborso	Bullet alla data di scadenza
Margine	150 punti base
Tasso di interesse	1,50% fisso
Covenants finanziari	LTV asset < 60% ; LTV intero portafoglio < 60% (storico); ICR asset > 250% NAV Comparto >500 MIn €
Immobili a garanzia	Roma, Corso d'Italia 41/Via Tevere 50
Garanzie concesse	- Ipoteca di primo grado sull'immobile, - Cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione - Cessione in garanzia dei crediti derivanti da contratti assicurativi - Pegno di primo grado sui c/c accesi per la ricezione dei canoni relativi all'asset

Si segnala che alla data della presente Relazione tutti i *covenant finanziari* risultano rispettati.

In aggiunta ai finanziamenti che sono stati sottoscritti direttamente dal Comparto, si segnala che sussistono finanziamenti bancari anche in capo ad alcune delle partecipate del Comparto stesso ed, in particolare, in capo ai seguenti veicoli e con le seguenti caratteristiche:

- Principal Place Commercial Limited Partnership, ha stipulato un finanziamento in data 21 marzo 2018 con LandesbankBaden-Wurttemberg, London Branch, in qualità di banca agente per un importo complessivo di 460,2 milioni di sterline avente scadenza in data 20 gennaio 2028;
- KPS Properties GmbH & Co geschl. InvKG, ha stipulato un finanziamento in data 14 settembre 2018 della durata di 10 anni con Allianz Real estate GMBH, per un importo complessivo di Euro 141 milioni;
- Milet Ditzingen InvestCo Sarl ha stipulato un finanziamento in data 27 novembre 2019 della durata di 5 anni con Deka Bank Deutsche Girozentrale, per un importo complessivo di Euro 147 milioni;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- Britton 24 Sarl ha stipulato un finanziamento in data 20 gennaio 2020 della durata di 5 anni con ING Bank N.V., London Branch, per un ammontare complessivo di 35 milioni di sterline;
- SCI Iris La Défense, detenuta al 50% in *joint venture*, ha fatto ricorso ad un finanziamento bancario di Euro 300 milioni. Il *green loan* è stato sottoscritto in data 30 luglio 2021 con un *pool* di banche composto da Société Générale, Crédit Agricole CIB, DekaBank Deutsche Girozentrale, Natixis Pfandbriefbank e Natixis, tirato in sede di *closing* di acquisto della partecipazione in data 23 settembre 2021; il finanziamento ha scadenza 28 luglio 2028.

Strumenti finanziari derivati

A seguito della sottoscrizione in data 15 ottobre 2021 del contratto di finanziamento a tasso variabile con Bayerische Landesbank in qualità di Banca Agente, si è proceduto contestualmente alla stipula di un Interest Rate Swap (IRS) a totale copertura del tasso di interesse variabile per l'intera durata del contratto di finanziamento. La finalità del contratto derivato in essere è di totale copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse, con riferimento alle rate trimestrali di pagamento interessi del finanziamento in oggetto. Di seguito le caratteristiche principali del contratto:

Strumento di copertura	Interest Rate Swap
Controparte	Byerische Landesbank
Valore nominale o di riferimento	Euro 60 M€
Data di stipula	15 ottobre 2021
Data di scadenza	15 ottobre 2026
Date di regolazione del differenziale	Ultimo giorno lavorativo del trimestre (31 marzo/30 giugno/30 settembre/30 dicembre)
Controparte pagante tasso variabile	Byerische Landesbank
Tasso variabile di riferimento	EURIBOR 3 mesi
Controparte pagante tasso fisso	Antirion Global Comparto Core
Tasso fisso	0,289%

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Alla data del 31 dicembre 2021 il valore di mercato dello strumento derivato è risultato essere positivo per Euro 822 mila. Si segnala inoltre che, sempre a tale data, la controparte ha versato Euro 410 mila sul conto dedicato del Comparto a titolo di collaterale e a copertura del rischio di controparte.

4.6 Linee Strategiche per l'attività futura

Si segnala che il Fondo ha una durata di 20 anni a decorrere dalla data del primo *closing* inteso come prima chiusura parziale delle sottoscrizioni da parte dell'investitore, avvenuta al 17 dicembre 2012. La scadenza del Fondo è da intendersi, pertanto, alla data del 31 dicembre 2032.

La SGR si è concentrata nella gestione del portafoglio del Fondo con l'obiettivo di ottimizzare il rendimento corrente e di cogliere eventuali opportunità di incremento di valore degli immobili, mediante appositi progetti di riposizionamento e riqualificazione, oltre a valutare nuovi investimenti, in considerazione delle diverse opportunità offerte dal mercato degli uffici in Italia e all'estero.

Il piano delle attività future, date anche le caratteristiche degli *assets* attualmente in portafoglio, si concentrerà prevalentemente sulle seguenti direttrici:

- prosecuzione delle attività di *asset management*, in ottica funzionale al processo di conservazione e valorizzazione dei cespiti in portafoglio;
- gestione dei lavori di riqualificazione promossi per gli immobili Via Don Sturzo 45 a Milano, Viale Oceano Pacifico sito a Roma e l'avvio delle opere relative all'immobile di Milano Via Cavriana 14;
- monitoraggio dello stato conservativo e qualitativo del patrimonio, sia delle unità sfitte, che delle unità locate, anche mediante la supervisione delle attività eventualmente svolte dai conduttori in termini di manutenzione ordinaria e/o straordinaria;
- gestione dei rapporti con i vari conduttori, nonché monitoraggio del puntuale incasso dei canoni;
- monitoraggio delle opportunità offerte dal mercato nazionale ed estero, anche al fine di diversificare il portafoglio ed il relativo rischio;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- ricerca di potenziali nuovi investimenti in Italia e all'estero in grado di garantire flussi di cassa costanti al Fondo, anche a seguito di interventi di riqualificazione e/o cambi di destinazione d'uso ed anche mediante l'accesso a nuove linee di indebitamento finanziario con primari istituti di credito, ove necessario per finanziare le nuove opportunità individuate.

4.7 Rapporti intrattenuti con altre società del Gruppo di appartenenza della SGR

In relazione all'assetto proprietario di Antirion SGR S.p.A., si rappresenta che in data 15 novembre 2021 Colliers International Group Inc., società canadese quotata al Nasdaq, aveva comunicato a Banca d'Italia - ai sensi dell'art. 15 del D. Lgs. 58/98 del TUF - l'intenzione di acquisire, per il tramite della controllata Colliers Italy Holdings S.r.l., il 60% del capitale sociale di Antirion SGR S.p.A. In data 8 marzo 2022 Banca d'Italia ha rilasciato - ai sensi dell'art. 15 del TUF e del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, Titolo IV, Capitolo I - il proprio nulla osta all'operazione di integrazione. Pertanto, la cessione da parte della controllante OAN Capital S.r.l. del 60% della partecipazione in Antirion SGR S.p.A. avrà effetto a far data dal 1° aprile 2022.

Si segnala inoltre che, alla data della presente Relazione, sono in essere i seguenti rapporti con parti correlate, come rappresentato alla seguente tabella:

	Ricavi	Costi
Colliers International Italia S.p.A.	-	51.723
Colliers Real Estate Management Services Italia Srl	-	1.448.438*

* di cui oneri capitalizzati per Euro 784.771

	Crediti	Debiti
Colliers International Italia S.p.A.	-	23.180
Colliers Real Estate Management Services Italia Srl	-	322.885

I costi e relativa voce di debito, riferibili alla società Colliers Real Estate Management Services Italia S.r.l., sono imputabili ad attività di *property e project management* relative agli immobili detenuti in portafoglio; mentre per i costi riferibili alla società Colliers International Italia S.p.A., sono principalmente imputabili ad attività di marketing e provvigioni agenti.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Per completezza si precisa che tutte le situazioni di potenziale conflitto di interessi sono gestite dalla SGR e in nome e per conto di ciascun Fondo/Comparto in ottemperanza alle procedure e *policy* interne adottate in tema di gestione dei conflitti di interesse e operazioni con parti correlate, nonché nel rispetto delle specifiche previsioni regolamentari.

4.8 Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti

Ai sensi di quanto previsto dalle Linee Applicative, punto 4, allegate alla Comunicazione congiunta di Consob e Banca d'Italia del 29 luglio 2010 e dalle Linee Guida adottate da Assogestioni e da ultimo modificate con circolare del 14 giugno 2016 (prot. 64/16/C) (le "Linee Guida Assogestioni") in materia di valutazione di beni immobili, e diffuse con circolare del 27 maggio 2010 (prot. 58/10/C) si indicano di seguito i rapporti intercorrenti tra l'Esperto Indipendente del Comparto gestito da Antirion SGR S.p.A. e i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni.

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti

Si precisa che alla data della presente Relazione, l'Esperto Indipendente del Comparto, CBRE Valuation S.p.A. presta la sua attività di valutatore indipendente anche per un altro fondo gestito dalla medesima società di gestione.

Presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR

La Direttiva AIFM stabilisce all'art. 19, una dettagliata disciplina in tema di valutazione del patrimonio degli OICR e calcolo del valore delle relative parti, rimettendo alla legislazione nazionale e alle regole del fondo la disciplina specifica delle metodologie di valutazione e di calcolo. Tale disciplina contiene previsioni incentrate sulla necessità che la funzione di valutazione del fondo sia svolta in modo indipendente, imparziale e con la dovuta competenza, diligenza e attenzione. In particolare, la Società di Gestione deve assicurare che le attività di ciascun fondo dallo stesso gestite siano oggetto di una valutazione corretta e indipendente, effettuata sulla base di procedure adeguate ed uniformi.

A livello nazionale, il Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, par. 1, del nuovo "Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio" (di seguito il "Regolamento") di Banca d'Italia, adottato con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

successive modifiche, stabilisce che i gestori debbano dotarsi di politiche, procedure (anche di controllo), strumenti informativi, risorse tecniche e professionali che - in relazione alla tipologia di beni nei quali è investito il patrimonio del fondo e alla complessità del contesto operativo - assicurino costantemente una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del fondo.

Il Regolamento attribuisce al gestore il compito di dotarsi di:

- una funzione preposta alla valutazione dei beni che sia, in linea con il principio di proporzionalità, funzionalmente e gerarchicamente indipendente dalle funzioni preposte alla gestione;
- una politica retributiva del personale addetto alla funzione, in grado di prevenire conflitti di interessi e l'esercizio di influenze indebite sul personale stesso.

Il Regolamento disciplina, inoltre, la possibilità di delega a terzi della funzione di valutazione prevedendo:

- i requisiti di cui il terzo delegato deve essere in possesso;
- il divieto di delega al depositario, a meno che quest'ultimo non assicuri l'indipendenza della funzione di valutazione e la gestione dei potenziali conflitti di interesse;
- il divieto, per il soggetto incaricato, di subdelegare a terzi compiti inerenti all'incarico di valutazione ricevuto, ferma restando la possibilità per tale soggetto, per talune tipologie di beni di difficile valutazione, di ricorrere a consulenze di terzi esperti.

In esecuzione a quanto disciplinato dal Regolamento la SGR ha istituito, mantiene, attua e rivede, per il Fondo, "politiche e procedure" scritte che garantiscano un processo di valutazione solido, trasparente, completo e adeguatamente documentato, e che diano evidenza:

- della competenza e dell'indipendenza del personale che esegue effettivamente la valutazione delle attività;
- di specifiche strategie di investimento del fondo e delle attività in cui il fondo potrebbe investire;
- dei controlli sulla selezione degli input, delle fonti e delle metodologie di valutazione;
- dei canali di attivazione di livelli successivi di intervento per risolvere le differenze tra i valori delle attività;
- della valutazione di eventuali adeguamenti relativi alla dimensione e alla liquidità delle posizioni o ai cambiamenti nelle condizioni di mercato, a seconda del caso;
- del momento appropriato per la chiusura dei libri contabili a fini di valutazione;
- della frequenza appropriata per la valutazione delle attività.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

La Società di Gestione ha deciso di svolgere direttamente la funzione di valutazione dei beni degli OICR, attraverso la nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di un "Responsabile delle Valutazioni" incaricato di assolvere i compiti previsti e disciplinati dalla normativa di riferimento.

Il Responsabile delle Valutazioni risulta funzionalmente e gerarchicamente indipendente dalle funzioni preposte alla gestione degli OICR. A garanzia della massima indipendenza di azione è posizionato in staff all'Amministratore Delegato e svincolato da rapporti gerarchici rispetto ai settori che svolgono attività di gestione del portafoglio degli OICR; per completezza si rappresenta che dal 14 novembre 2018 la Funzione Valutazione riporta direttamente al Consiglio di Amministrazione della SGR.

Nell'espletamento delle attività di verifica, di analisi e controllo nonché per altri adempimenti necessari allo svolgimento del suo mandato, il Responsabile delle Valutazioni non ha vincoli di accesso a dati, archivi e beni aziendali ivi compresi database esterni, allo scopo di ricercare i comparables necessari all'espletamento delle sue funzioni. In generale, il Responsabile delle Valutazioni ha accesso ad ogni informazione rilevante per lo svolgimento dei propri compiti. I Responsabili e gli addetti della Società assicurano la necessaria collaborazione per una ottimale effettuazione delle attività di valutazione.

L'assetto organizzativo e procedurale della SGR disciplina, tra le altre, specifiche attività in materia di gestione dei rapporti con gli Esperti Indipendenti e valutazione dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari in armonia con quanto contenuto nel Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, nella Comunicazione congiunta Banca d'Italia e Consob del 29 luglio 2010 e nelle Linee Guida di Assogestioni, recependo le novità in materia di valutazione introdotte dalla normativa AIFMD.

L'impianto procedurale mira a regolamentare:

- i criteri per la selezione degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi e per la commisurazione del compenso;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi;
- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, da svolgersi nell'ambito del processo di valutazione;
- le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni operative e di controllo, nonché nei confronti degli esperti indipendenti;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- gli *standard* documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli esperti indipendenti;
- gli obblighi di reporting nei confronti degli organi aziendali;
- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli esperti indipendenti dei criteri di valutazione dei beni.

Le disposizioni interne sopra menzionate, prevedono altresì i seguenti principali presidi organizzativi, procedurali e di controllo, al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti indipendenti del Fondo:

- raccolta, verifica e consegna dei dati inerenti al patrimonio immobiliare dei Fondi gestiti agli esperti indipendenti da parte del Responsabile delle Valutazioni;
- analisi della relazione di stima da parte del Responsabile interno delle valutazioni, volta ad accertare la congruenza dei dati ivi contenuti con quelli trasmessi, l'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli Esperti Indipendenti, la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente e dal mandato ricevuto, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- verifica delle relazioni di stima prodotte dal Responsabile interno delle valutazioni e dagli Esperti Indipendenti e della correttezza del metodo di valutazione applicato da parte del Risk Manager, nonché della coerenza, nel tempo, dei criteri di valutazione con gli obiettivi per cui le valutazioni sono state predisposte, con i principi definiti dalla normativa di riferimento;
- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate ed approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle note redatte e illustrate dal Responsabile interno delle valutazioni.

4.9 Il regime fiscale applicabile ai fondi immobiliari e ai partecipanti

I fondi comuni di investimento immobiliare non sono soggetti alle imposte sui redditi (IRES) ed all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP). Fatte salve le eccezioni di cui oltre, ai sensi dell'articolo 7 del D.L. 351/2001, i proventi riferibili a ciascuna quota, sia risultanti dai prospetti periodici e distribuiti in costanza di partecipazione, sia rappresentati dalla differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione della quota ed il relativo costo medio ponderato di sottoscrizione o di acquisto, costituiscono redditi soggetti ad una ritenuta del 26% a titolo di imposta o di acconto, a seconda della natura del soggetto percettore. L'aliquota della ritenuta è stata elevata, con decorrenza

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

dal 1° luglio 2014, dal 20% all'attuale misura del 26% dagli articoli 3 e 4 del D.L. 24 aprile 2014, n. 66, convertito, con modificazioni, dalla legge 23 giugno 2014, n. 89. Sulla base del regime transitorio di cui all'articolo 3, comma 12 del D.L. 66/2014, sui proventi realizzati, a decorrere dal 1° luglio 2014, in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote e riferibili ad importi maturati fino al 30 giugno 2014 continua ad applicarsi l'aliquota nella misura previgente del 20%.

La ritenuta è applicata a titolo di acconto nel caso di percettori imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, società ed enti indicati nelle lettere a) e b) del comma 1 dell'articolo 73 del TUIR (tra cui, in primis, le società di capitali), nonché stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui alla lettera d) del predetto comma.

Si ricorda che la ritenuta non è applicata sui proventi percepiti, inter alia, dai fondi pensione di cui al D.lgs. 252/2005 e dagli organismi di investimento collettivo del risparmio, istituiti in Italia e disciplinati dal Testo Unico della Finanza (D.lgs. 58/1998) od istituiti in Stati o territori cd. white list, aventi caratteristiche e finalità di investimento assimilabili a quelle degli analoghi soggetti italiani e soggetti (direttamente ovvero in capo al proprio gestore) a vigilanza prudenziale.

Tuttavia, per i partecipanti - diversi dagli investitori istituzionali come infra definiti - che possiedono, al termine del periodo di imposta, una partecipazione al fondo immobiliare superiore al 5%, risulta applicabile, ai sensi dell'articolo 32, comma 3-bis del D.L. 78/2010, convertito con modificazioni dalla L. 122/2010, come successivamente modificato ed integrato dall'articolo 8, comma 9, del D.L. 70/2011, convertito con modificazioni dalla L. 106/2011, un regime di tassazione per trasparenza, in funzione del quale i redditi conseguiti annualmente dal fondo - al lordo dei proventi ed oneri da valutazione - concorrono alla formazione del reddito complessivo dei partecipanti, prescindendo dall'effettiva percezione dei proventi, proporzionalmente alla quota di partecipazione detenuta dagli stessi.

Sono investitori istituzionali di cui all'articolo 32, comma 3 del D.L. 78/2010 - i quali, si ribadisce, sono esclusi, dal regime di tassazione per trasparenza a prescindere dalla percentuale di partecipazione detenuta nel fondo, rimanendo quindi soggetti all'ordinario regime di imposizione mediante applicazione della ritenuta di cui all'articolo 7 del D.L. 351/2001 ove applicabile - quelli rientranti nelle seguenti categorie:

- lo Stato o enti pubblici;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- gli organismi di investimento collettivo del risparmio;
- le forme di previdenza complementare, nonché gli enti di previdenza obbligatoria;
- le imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- i medesimi soggetti e patrimoni sopra indicati, costituiti all'estero in Paesi o territori cd. white list;
- gli enti privati residenti in Italia che perseguono esclusivamente finalità di cui all'articolo 1, comma 1, lettera c-bis del D.lgs. 153/1999, nonché le società residenti in Italia che perseguono esclusivamente finalità mutualistiche;
- i veicoli costituiti in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati.

Con riferimento ai partecipanti non residenti, fermo restando il regime di non imponibilità dei proventi percepiti, tra gli altri, da fondi pensione ed organismi di investimento collettivo del risparmio esteri – come sopra descritto - è previsto che gli altri investitori esteri, a prescindere dalla percentuale di partecipazione detenuta, siano, in ogni caso, soggetti, all'atto della distribuzione dei proventi, ad una ritenuta del 26% (fatto salvo quanto sopra descritto con riferimento al regime transitorio di cui all'articolo 3, comma 12 del D.L. 66/2014), ovvero ad una ritenuta con la minore aliquota prevista dalla Convenzione contro le doppie imposizioni eventualmente stipulata dall'Italia con il Paese di residenza degli investitori.

Si ricorda inoltre che, ai sensi dell'articolo 73, comma 5-quater del TUIR, si considerano residenti in Italia, ai fini fiscali, le società ed enti il cui patrimonio sia prevalentemente investito in quote di fondi immobiliari chiusi e che siano controllate da soggetti residenti in Italia.

Concludendo, si ricorda infine che, ai sensi dell'articolo 13, comma 2-ter della Tariffa, Parte prima, allegata al D.P.R. n. 642/1972, le comunicazioni periodiche inviate alla clientela relative a prodotti finanziari (tra i quali, le quote di fondi immobiliari), fatte salve alcune esclusioni e limitazioni previste specificatamente dalla normativa, sono soggette all'imposta di bollo nella misura del 2,0 per mille a partire dal 2014 (con un tetto massimo, per i clienti diversi dalle persone fisiche, di Euro 14.000).

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

4.10 Aggiornamenti normativi

I principali aggiornamenti normativi applicabili ai FIA sono contenuti nei seguenti provvedimenti e regolamenti attuativi del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 recante il Testo Unico della Finanza (di seguito, il "TUF"), aggiornato nel corso del 2021 dal D. Lgs. 191/2021 che ha recepito nell'ordinamento nazionale le modifiche intervenute nella Direttiva 2011/61/UE (c.d. AIFMD) e ha coordinato la normativa nazionale con le disposizioni del Regolamento (UE) 2019/1156 in materia di distribuzione transfrontaliera di OICR e di pre-commercializzazione degli stessi.

Si riportano di seguito i riferimenti normativi con i relativi aggiornamenti:

- Regolamento recante norme di attuazione del TUF in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018 (il "Regolamento Intermediari"), da ultimo modificato con delibera n. 21755 del 10 marzo 2021, in vigore dal 31 marzo 2021, che ha riformulato la normativa relativa ai requisiti di conoscenza ed esperienza richiesti al personale degli intermediari coinvolto nel fornire informazioni o consulenza alla clientela. La Consob ha altresì aggiornato le Q&A sui requisiti di conoscenza ed esperienza (in data 9 aprile 2021);
- Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "Regolamento Emittenti"), aggiornato (i) con le modifiche apportate dalla delibera n. 21639 del 15 dicembre 2020, in vigore dal 1° gennaio 2021, come modificata dalla delibera n. 22143 del , concernente la disciplina in materia di modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave (KID) per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIPs), a seguito della modifica del TUF adottata con il D. Lgs. 165/2019 (dopo un periodo transitorio, a decorrere dal 1° marzo 2022, gli ideatori dei PRIIPs saranno invece tenuti a mettere a disposizione della Consob sia il KID in formato PDF, sia i relativi dati strutturati in formato XML); e (ii) con le modifiche apportate dalla delibera n. 22144 del 22 dicembre 2021, per allineamento al c.d. Regolamento prospetti (Regolamento (U) 2019/2115);
- Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, adottato dalla Banca d'Italia con provvedimento del 19 gennaio 2015, attuativo, tra gli altri, dell'art. 6, comma 1, del TUF, come modificato con il provvedimento del 16 febbraio 2021, in vigore dal 3 marzo 2021, che ha recepito gli Orientamenti dell'ESMA sulle prove di stress di liquidità negli OICVM e nei FIA (ESMA34-39-897) del 16 luglio 2020 ed ha apportato alcune semplificazioni

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

alla normativa di riferimento, riferimento e b) con il provvedimento del 23 dicembre 2021 che ha uniformato la vigente disciplina della Banca d'Italia in materia di gestione collettiva del risparmio agli Orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance degli UCITS e di alcuni tipi di FIA (ESMA34-39-992) del 5 novembre 2020;

- Regolamento attuativo dell'articolo 39 del TUF, concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) italiani, adottato con decreto del MEF del 5 marzo 2015, n. 30, come da ultimo modificato dalla legge 30 dicembre 2018, n. 145 recante "Bilancio di previsione dello Stato", in vigore dal 1° gennaio 2019;
- Manuale degli obblighi informativi dei soggetti vigilati adottato con Delibera Consob n. 17297 del 28 aprile 2010, aggiornata con delibera n. 19548 del 17 marzo 2016, con delibera n. 20197 del 22 novembre 2017 e con delibera n. 20841 del 7 marzo 2019;
- Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 di "Attuazione del pacchetto MIFID2/MIFIR Disposizioni della Banca d'Italia di attuazione del TUF" (che ha abrogato il provvedimento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob il 29 ottobre 2007 e s.m.), in vigore dal 21 dicembre 2019;
- il Regolamento delegato (UE) 231/2013 ("AIFMR"), che integra la Direttiva 2011/61/UE, per le parti non espressamente richiamate dai predetti provvedimenti attuativi del TUF.

Si segnala che, con riferimento agli impatti della pandemia da c.d. Covid-19, rimangono in vigore le linee guida dell'ESMA del 9 aprile 2020 e successive integrazioni riguardanti le informazioni da fornire nell'ambito delle relazioni periodiche agli investitori.

Il 10 marzo 2021, inoltre, è entrato in vigore il c.d. SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation*, Reg. (UE) 2019/2088) che ha introdotto specifici requisiti di *reporting* verso il mercato dei processi di investimento ESG in capo ai partecipanti ai mercati finanziari (cosiddetti *financial market participants*, tra cui le SGR) sia a livello aziendale sia di prodotto. Gli obblighi previsti dal SFDR sono differenziati con riguardo sia all'oggetto di riferimento dell'informativa (informazioni riferite al soggetto/attività - "*entity level*" - oppure al prodotto finanziario - "*product level*"), sia alla modalità di fornitura (informativa sul sito web, informativa precontrattuale o informativa periodica). L'SFDR costituisce uno dei quattro pilastri dell'*action plan* europeo per la finanza sostenibile del 2018. A partire dal 1° gennaio 2022 è entrato in vigore il c.d. *Taxonomy Regulation* (Regolamento (UE) 2020/852) che richiede ulteriori

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

disclosure per i prodotti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali e per i prodotti che hanno come obiettivo investimenti sostenibili.

Nel corso del primo semestre del 2021 sono diventati operativi gli obblighi di comunicazione all'autorità fiscale previsti dalla direttiva 2011/16/UE ("DAC6"), recepita in Italia con il D. Lgs. 30 luglio 2020 n. 100, che ha introdotto un livello minimo di armonizzazione a livello europeo in materia di cooperazione amministrativa nel settore fiscale, introducendo lo scambio automatico obbligatorio delle informazioni sui c.d. "meccanismi transfrontalieri soggetti all'obbligo di notifica".

Prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo

La cornice legislativa antiriciclaggio è oggi rappresentata dal decreto legislativo 21 novembre 2007, n. 231, come modificato dal D. L. 16 luglio 2020 n. 76, convertito nella L. 11 settembre 2020 n. 120, contenente alcune misure di semplificazione degli obblighi in materia di adeguata verifica (in materia di acquisizione degli estremi del documento di identificazione) e disposizioni sull'utilizzo della firma elettronica e dell'identità digitale. A partite dal 1° gennaio 2022, la soglia trasferimento di denaro contante e di titoli al portatore, di cui all'art. 49, è ridotta da Euro 3.000 ad Euro 1.000.

Al riguardo si rappresenta che la Banca d'Italia ha emanato:

- in data 26 marzo 2019, le nuove disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volte a prevenire l'utilizzo degli intermediari bancari e finanziari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo;
- in data 30 luglio 2019 le nuove disposizioni in materia di adeguata verifica della clientela per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo;
- in data 25 marzo 2020 le nuove disposizioni per la conservazione e la messa a disposizione dei documenti, dei dati e delle informazioni per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo.

Con Provvedimento del 25 agosto 2020 – successivamente aggiornato il 7 dicembre 2021 - l'UIF ha emanato le "Disposizioni per l'invio dei dati aggregati" ai sensi dell'art. 33 del D. Lgs. 231/2007, in vigore dal 1° gennaio 2021.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

4.11 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo di riferimento

Si segnala che in data 31 gennaio 2022 Antirion SGR S.p.A. per conto del Comparto ha perfezionato l'acquisizione del complesso immobiliare sito in Viale Piero ed Alberto Pirelli con la controparte Savills Investment Management SGR in qualità di società di gestione del FIA AI2ITALIE, a seguito del pagamento del prezzo di acquisto di Euro 72 milioni. L'immobile risulta interamente locato a Pirelli Tyre S.p.A.

Al fine di completare tale acquisizione, è stato sottoscritto un nuovo contratto di Finanziamento con BNP Paribas per complessivi Euro 75 milioni, interamente erogati in data 31 gennaio 2022.

Di seguito si riepilogano le principali condizioni del finanziamento:

Importo massimo	Euro 75 M
Data di stipula	31 gennaio 2022
Data erogazione	31 gennaio 2022
Scadenza	5 anni dalla data di stipula: 30 gennaio 2027
Rimborso	Bullet alla data di scadenza
Release Price	120%
Margine	140 punti base
Tasso di interesse	1,568% fisso (tasso fisso composto da margine + tasso di riferimento)
Covenants finanziari	LTV asset < 50% ; LTV intero portafoglio < 60% (storico); ICR asset > 250% (storico e prospettico); DSCR intero portafoglio > 150% (storico); Valore complessivo degli immobili in portafoglio > 700 milioni
Immobili a garanzia	- Milano, Viale Piero e Alberto Pirelli - Roma, Piazza Marconi - Ipoteca di primo grado sugli immobili, - cessione in garanzia dei crediti derivanti da documenti di acquisizione dell'Asset,
Garanzie concesse	- Cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione, - Cessione in garanzia dei crediti derivanti da contratti assicurativi, - Pegno di primo grado sui c/c accesi per la ricezione dei canoni relativi all'asset.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Si segnala inoltre che in data 14 gennaio 2022 è pervenuta alla Global Core Holdco S.à r.l. la quarta richiesta di *capital call* per Euro 3,75 milioni relativamente alla partecipazione in Pictet Elevation Fund I. Il Comparto ha quindi stipulato con la controllata Global Core Holdco S.à r.l. un finanziamento soci di importo pari ad Euro 3.187.500 e ha effettuato un incremento di capitale per Euro 562.500 al fine di dotarla delle risorse finanziarie necessaria al versamento dell'importo richiamato. Tale richiamo, interamente versato entro il termine stabilito del 31 gennaio 2022, è da destinarsi all'acquisizione di nuovi *assets* in linea con quanto previsto dalla strategia di investimento.

Si segnala, infine, che come già sopra rappresentato in data 16 febbraio 2021 il Comparto ha esercitato l'opzione di estensione di un anno della data di scadenza del contratto di finanziamento siglato in data 17 maggio 2017 con ING Bank N.V. – Milan Branch differendone la scadenza al 17 maggio 2023. La SGR sta al momento monitorando l'evoluzione del mercato al fine di scegliere la strategia ottimale di finanziamento da attuare alla scadenza dello stesso.

Si rappresenta che con efficacia 1 aprile 2022, data del perfezionamento dell'operazione di integrazione della SGR con Colliers International Group, la nuova ragione sociale della SGR è Colliers Global Investors Italy SGR S.p.A.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

5 ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA E DISTRIBUZIONI

5.1 Andamento delle sottoscrizioni

In data 21 dicembre 2012 è stato raggiunto l'“Ammontare Minimo” delle sottoscrizioni (*First Closing*), iniziando peraltro a decorrere i termini relativi alla durata del Fondo (art. 3.1 del Regolamento). Di seguito un dettaglio degli importi sottoscritti e delle quote emesse al quotista unico del Comparto Fondazione Enpam:

Data	Importo sottoscritto	Importo richiamato	Residuo da richiamare	N. quote emesse	Valore unitario	Variazione %
21-dic-12	210.300.000	210.300.000	-	4.206,000	50.000,000	
19-ago-13	32.000.000	32.000.000	-	639,992	50.000,610	0,00%
30-dic-13	270.010.779	270.010.779	-	5.278,000	51.152,000	2,30%
26-mar-14	189.221	189.221	-	4,000	51.152,000	0,00%
17-lug-14	10.000.000	10.000.000	-	193,675	51.633,010	0,94%
30-dic-14	50.600.000	50.600.000	-	967,597	52.294,470	1,28%
24-lug-15	116.218.573	116.218.573	-	2.163,232	53.724,507	2,73%
24-mar-16	283.500.000	283.500.000	-	5.217,105	54.340,480	1,15%
26-lug-16	23.400.000	23.400.000	-	432,099	54.154,170	-0,34%
6-nov-17	109.801.400	109.801.400	-	1.792,915	61.241,826	13,09%
2-ago-18	79.000.000	79.000.000	-	1.257,602	62.817,949	2,57%
13-dic-18	136.790.000	136.790.000	-	2.177,562	62.817,949	0,00%
4-dic-19	17.783.600	17.783.600	-	273,575	65.004,201	3,48%
29-lug-21	161.000.000	161.000.000	-	2.281,697	70.561,488	8,55%
Totale	1.500.593.573	1.500.593.573	-	26.885,051		

Come rappresentato nella tabella sopra, nel corso del 2021, il Quotista unico del Fondo, Fondazione ENPAM, ha sottoscritto e interamente richiamato Euro 161 milioni al fine di perfezionare l'acquisizione indiretta del 50% delle quote della società SCI Iris La Défence, la quale detiene l'immobile sito a Parigi denominato “M2 Tower” e a seguito del quale sono state emesse n. 2.281,697 quote.

Considerato il progressivo richiamo degli impegni nel tempo, le quote in circolazione alla data della presente Relazione ammontano a Euro 26.885,051. Considerato il NAV di chiusura al 31 dicembre 2021, il valore unitario della quota risulta quindi pari ad Euro 75.462,489.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

ANDAMENTO VALORE DELLA QUOTA			
	Valore Complessivo Netto (€)	N. quote	Valore Unitario
Quote Sottoscritte	1.321.809.973	24.329,779	54.328,893
Relazione annuale al 31/12/2018	1.599.075.605	24.329,779	65.725,036
Quote Sottoscritte al 05/12/2019	17.783.600	273,575	65.004,201
Relazione annuale al 31/12/2019	1.642.149.580	24.603,354	66.744,948
Relazione annuale al 31/12/2020	1.704.477.904	24.603,354	69.278,274
Quote Sottoscritte al 29/07/2021	161.000.000	2.281,697	70.561,488
Relazione annuale al 31/12/2021	2.028.812.856	26.885,051	75.462,489

La variazione positiva di valore della quota del Comparto, rispetto al 31 dicembre 2020, è da attribuirsi all'ammontare di reddito generato dal portafoglio nel periodo ed alle attività di riqualifica degli immobili, tenuto pertanto conto della distribuzione dei proventi avvenuta nel periodo di riferimento, come di seguito riepilogato:

Data di riferimento	Proventi distribuiti*	Data di pagamento	Equity rimborsato	Equity alla data
31/12/2018	27.780.780	18/04/2019	-	1.321.809.973
30/06/2019	9.753.979	09/09/2019	-	1.321.809.973
31/12/2019	12.461.856	24/04/2020	-	1.339.593.573
30/06/2020	10.361.598	28/08/2020	-	1.339.593.573
31/12/2020	15.476.020	23/04/2021	-	1.339.593.573
30/06/2021	21.301.328	26/08/2021	-	1.500.593.573
Totale	97.135.561			

* provento al lordo della ritenuta

Il totale dei proventi distribuiti sino ad oggi dal Comparto al suo sottoscrittore è dunque pari ad Euro 97 milioni.

Si segnala in aggiunta che il Comparto ha percepito le distribuzioni di provento ed i rimborsi di *equity* effettuate da parte della partecipata "Fondo Q3" dalla data d'investimento (24 luglio 2015) al 2020, per un importo complessivo pari a Euro 38 milioni, come di seguito riepilogato:

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Periodo di riferimento	Importo percepito		Data pagamento
31-dic-15	2.467.216	provento	30/03/2016
30-giu-16	2.340.450	provento	26/08/2016
31-dic-16	4.054.329	provento	21/04/2017
31-dic-16	5.000.000	equity	21/04/2017
30-giu-17	734.559	provento	23/08/2017
30-giu-17	5.000.000	equity	23/08/2017
31-dic-17	1.412.969	provento	20/04/2018
31-dic-17	5.000.000	equity	20/04/2018
30-giu-18	2.316.104	provento	29/08/2018
31-dic-18	2.335.927	provento	18/04/2019
30-giu-19	2.353.391	provento	30/08/2019
31-dic-19	2.366.241	provento	24/04/2020
30-giu-20	2.677.431	provento	28/08/2020
Totale	38.058.617		

A seguito del consolidamento del Fondo Q3 nel Comparto Core al 1° gennaio 2021, non sono stati distribuiti proventi al Comparto relativamente al risultato di periodo del Fondo Q3 al 31 dicembre 2020. Si precisa infatti che, per effetto del consolidamento dell'attivo e del passivo del fondo Q3 all'interno del Comparto Core, alla data della presente Relazione, le somme relative ai proventi distribuibili sono già parte della posizione netta di liquidità del Comparto Core.

Le quote del Comparto non sono trattate in mercati regolamentati, né il loro valore è confrontato con un *benchmark* di riferimento.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

5.2 Performance del Fondo e distribuzioni

Si riporta di seguito una tabella di sintesi della sezione reddituale del Fondo per il periodo in commento:

Conto Economico (€)	31-dic-21
A1.1 Dividendi e altri proventi da partecipazioni in società	9.801.457
A1.3 Plus/minusvalenze da partecipazioni in società BOP (Principal Place II) Sarl	-23.608.353
A1.3 Plus/minusvalenze da partecipazioni in società Global Holdco Sarl	16.621.233
A4.1 Plus/minus - strumenti finanziari derivati di copertura	789.222
Risultato gestione strumenti finanziari	3.603.559
B1. Canoni di locazioni e altri proventi	51.421.238
B3. Plus/minusvalenze non realizzate da valutazione immobili	163.772.421
B4. Oneri per la gestione dei beni immobili	-7.714.178
B6. Imposta Municipale Unica	-7.571.419
Risultato gestione beni immobili	199.908.062
Crediti - interessi attivi	12.939.150
Risultato gestione investimenti	216.450.771
Risultato Lordo della Gestione Caratteristica	216.450.771
H. Oneri finanziari	-9.533.681
Risultato netto della gestione caratteristica	206.917.090
I1. Provvigione di gestione SGR	-13.162.415
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	-140.934
I3. Commissioni banca depositaria	-141.358
I4. Oneri per esperti indipendenti	-123.000
I6. Altri oneri di gestione	-904.761
L. Altri ricavi ed oneri	7.667.678
Utile/perdita dell'esercizio	200.112.300

Al 31 dicembre 2021 il Fondo chiude l'esercizio con un risultato economico positivo per Euro 200.112.300.

Tale risultato risulta costituito da:

- risultato della gestione della partecipazione nel veicolo lussemburghese che indirettamente possiede l'*asset* di Principal Place, il quale evidenzia una minusvalenza da valutazione di Euro 23,6 milioni, a cui si sommano Euro 9,8 milioni di proventi percepiti a titolo di *rent top up* sul differenziale di canone previsto da *JVA*

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

riconosciuto dal partner dell'investimento Brookfield e a titolo di anticipi su dividendi del veicolo detenuto al 50% con il medesimo partner;

- risultato della gestione della partecipazione nel veicolo lussemburghese che indirettamente possiede gli immobili e le partecipazioni site all'estero, il quale evidenzia una plusvalenza da valutazione di Euro 16,6 milioni;
- plusvalenze non realizzate su strumenti derivati per Euro 0,8 milioni;
- ricavi da locazione ed altri proventi per circa Euro 51,4 milioni;
- plusvalenze non realizzate da valutazione relativamente al portafoglio immobiliare per complessivi Euro 163,8 milioni, composti per Euro 210 milioni da plusvalenze da valutazione e per Euro 46,3 milioni da minusvalenze da valutazione;
- costi per la gestione dei beni immobili per Euro 15,3 milioni circa, di cui IMU per Euro 7,5 milioni;
- interessi attivi su finanziamenti *intercompany* resi a favore della controllata Global Core Holdco S.à.r.l. strumentalmente all'acquisizione di immobili e partecipazioni all'estero, per Euro 12,9 milioni;
- interessi passivi su finanziamenti e altri oneri finanziari in essere e altri oneri pari a Euro 9,5 milioni;
- altri oneri di gestione, comprese le commissioni di gestione, per un ammontare di Euro 14,5 milioni circa;
- altri ricavi, al netto di altri costi, per Euro 7,7 milioni, riconducibili principalmente a utili su cambi.

Sulla base delle risultanze economiche e delle considerazioni di cui sopra, il Consiglio di Amministrazione della SGR in data 29 marzo 2022:

- ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, come di volta in volta modificato, all'articolo 12. "Proventi derivanti dalla gestione del Fondo";
- considerato che il risultato distribuibile di competenza del primo semestre 2021 pari ad Euro 21.301.328, risulta interamente distribuito in data 26 agosto 2021;

ha deliberato di procedere, secondo i termini e le modalità previste dal Regolamento del Fondo, alla distribuzione del 100% dell'ammontare distribuibile maturato nel corso del secondo semestre, ovvero di una somma complessiva di Euro 21.203.136, pari a Euro 788,659 per quota, a titolo di proventi.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

6 SITUAZIONE PATRIMONIALE

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	304.158.551	11,97%	404.972.426	18,42%
<u>Strumenti finanziari non quotati</u>				
A1. Partecipazioni di controllo	303.335.577	11,94%	300.761.207	13,68%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR	-	0,00%	104.211.219	4,74%
<u>Strumenti finanziari quotati</u>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
<u>Strumenti finanziari derivati</u>				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	822.974	0,03%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	1.765.900.000	69,54%	1.454.130.000	66,17%
B1. Immobili dati in locazione	1.735.500.000	68,34%	1.191.840.000	54,24%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	30.400.000	1,20%	262.290.000	11,93%
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	385.268.795	15,17%	230.545.866	10,49%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri	385.268.795	15,17%	230.545.866	10,49%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	59.569.554	2,35%	85.807.831	3,90%
F1. Liquidità disponibile	59.569.554	2,35%	85.807.831	3,90%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	24.580.876	0,97%	22.400.965	1,02%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	9.593.744	0,38%	10.437.794	0,47%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	14.987.132	0,59%	11.963.171	0,55%
TOTALE ATTIVITA'	2.539.477.776	100,00%	2.197.857.088	100,00%

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2021	Situazione a fine esercizio precedente
PASSIVITA' E NETTO		
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	475.000.000	475.000.000
H1. Finanziamenti ipotecari	475.000.000	475.000.000
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITA'	35.664.920	18.379.184
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.091.627	145.911
M2. Debiti di imposta		
M3. Ratei e risconti passivi	11.358.158	6.882.828
M4. Altre	21.866.280	10.995.340
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	348.855	355.105
TOTALE PASSIVITA'	510.664.920	493.379.184
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	2.028.812.856	1.704.477.904
Numero delle quote in circolazione	26.885,051	24.603,354
Valore unitario delle quote	75.462,489	69.278,274
Rimborsi o proventi distribuiti per quota - nell'esercizio	1.494,811	927,656
Rimborsi o proventi distribuiti per quota - cumulati	3.965,217	2.470,406
Valore unitario delle quote da richiamare	-	-
Controvalore delle quote da richiamare	-	-

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

7 SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	3.603.559		8.600.341	
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	2.814.337		2.738.196	
A1.1 dividendi e altri proventi	9.801.457		10.966.006	
A1.2 utili / perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	-6.987.120		-8.227.810	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			5.870.109	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi			5.043.672	
A2.2 utili / perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze			826.437	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili / perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	789.222		-7.964	
A4.1 di copertura	789.222		-7.964	
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		3.603.559		8.600.341
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	199.908.062		91.829.095	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	51.421.238		38.221.134	
B2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI				
B3. PLUS/MINUSVALENZE	163.772.421		66.715.532	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-7.714.178		-6.001.510	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTE SUGLI IMMOBILI	-7.571.419		-7.106.061	
Risultato gestione beni immobili		199.908.062		91.829.095
C. CREDITI	12.939.150		11.707.902	
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	12.939.150		11.707.902	
C2. Incrementi / decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		12.939.150		11.707.902
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI				
E1. proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze / minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		216.450.771		112.137.338

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

	Relazione al 31/12/2021		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		216.450.771		112.137.338
H. ONERI FINANZIARI	-9.533.681		-9.838.964	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-8.281.360		-8.463.102	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.252.321		-1.375.862	
Risultato netto della gestione caratteristica		206.917.090		102.298.374
I. ONERI DI GESTIONE	-14.472.468		-12.202.037	
I1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-13.162.415		-10.980.220	
I2. COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-140.934		-136.924	
I3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-141.358		-141.951	
I4. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-123.000		-55.800	
I5. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO				
I6. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-904.761		-887.142	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	7.667.678		-4.944.559	
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE			1.213	
L2. ALTRI RICAVI	8.158.772		873.142	
L3. ALTRI ONERI	-491.094		-5.818.914	
Risultato della gestione prima delle imposte		200.112.300		85.151.778
M. IMPOSTE				
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO				
M2. RISPARMIO DI IMPOSTA				
M3. ALTRE IMPOSTE				
Utile / perdita dell'esercizio		200.112.300		85.151.778

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

8 NOTA INTEGRATIVA

Parte A – Andamento del valore della quota

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I – Criteri di valutazione

SEZIONE II – Le attività

SEZIONE III – Le passività

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

Parte C – Il risultato economico del periodo

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

SEZIONE II – Beni immobili

SEZIONE III – Crediti

SEZIONE IV – Depositi bancari

SEZIONE V – Altri beni

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

SEZIONE VII – Oneri di gestione

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

SEZIONE IX – Imposte

Parte D – Altre informazioni

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

PARTE A – Andamento del valore della quota

Valore della quota alla fine del periodo chiuso al 31 dicembre 2021

Il Comparto Core ha avviato l'operatività il 17 dicembre 2012. Nel corso dei precedenti esercizi sono state perfezionate diverse operazioni immobiliari che hanno consentito di acquisire gli edifici che compongono il portafoglio. Nel corso del 2015, il Comparto ha acquisito tramite conferimento disposto dal quotista unico la totalità delle quote del FIA immobiliare Q3 gestito da Quorum SGR S.p.A. In data 22 marzo 2016, il quotista unico del Comparto ha inoltre sottoscritto il *commitments* di nuove quote, relativamente all'operazione di investimento nell'operazione denominata "Principal Place", per un importo pari a Euro 283.500.000; analogamente in data 26 luglio 2016 sono state sottoscritte nuove quote per un valore di complessivi Euro 23.400.000, al fine dell'acquisizione dell'Edificio 5000. Nel corso del 2017 si rileva una sottoscrizione per Euro 109.801.400, al fine dell'acquisizione di un asset in Piazzetta Pattari/Corso Vittorio Emanuele (Milano), così come nel 2018 si rilevano le seguenti sottoscrizioni: (i) Euro 79.000.000 per l'acquisizione delle quote del veicolo che in ultimo ha investito nell'immobile di Stoccarda denominato Koningsbau Passagen; (ii) Euro 136.790.000 per l'acquisizione di due immobili siti in Roma – Piazzale dell'Agricoltura e Via Lombardia.

Nel corso del secondo semestre 2019, il quotista del Comparto ha sottoscritto l'importo di Euro 17.783.600, da liberarsi come segue: (i) apporto di immobili per Euro 17.733.000 e versamento di cassa per Euro 50.600 necessari a coprire tutti i costi connessi a tale operazione di apporto. A completamento di tale sottoscrizione, in data 5 dicembre 2019 ha avuto luogo l'apporto dell'immobile di Via Cavriana 14 (Milano), così come in data 13 dicembre 2019 ha avuto luogo il versamento della somma da liberarsi in denaro. Ad esito di tali operazioni, la SGR ha dunque assegnato numero 273,575 nuove quote al quotista. Infine, in data 29 luglio 2021, il quotista unico del Comparto ha sottoscritto il *commitment* di nuove quote, relativamente all'acquisizione dell'immobile sito a Parigi maggiormente dettagliato nel capitolo 4.1 della Relazione degli Amministratori, per un importo pari a Euro 161 milioni. A valle quest'ultima operazione, l'ammontare complessivamente sottoscritto del Comparto è pari a Euro 1.500.593.573.

Alla data del 31 dicembre 2021, il valore contabile delle singole quote è pari ad Euro 75.462,489.

Per un maggior dettaglio in merito ai suddetti dati si rimanda al paragrafo 5.1 della Relazione degli Amministratori accompagnatoria alla presente nota.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Principali eventi

Per il commento dei principali eventi che hanno caratterizzato la gestione del Comparto nel corso del periodo oggetto di gestione, si rimanda a quanto descritto nella Relazione degli Amministratori, al paragrafo 4.1.

Distribuzione di proventi e rimborsi di capitale

Per il commento relativo alle principali informazioni in merito alla distribuzione di proventi e/o rimborsi di capitale, si rimanda a quanto descritto al paragrafo 5.2 della Relazione degli Amministratori.

Riferimenti di natura sia qualitativa che quantitativa in ordine alla gestione dei rischi

La funzione di gestione del rischio

In considerazione della Direttiva AIFM 2011/61/UE (o AIFMD), del Regolamento Delegato UE n. 231/2013 che detta norme di esecuzione della AIFMD e dei provvedimenti di Banca d'Italia e Consob per il recepimento della stessa nella normativa secondaria, la SGR ha istituito e mantiene una funzione permanente di gestione del rischio dotata dell'autorità necessaria e con l'accesso a tutte le informazioni pertinenti per l'assolvimento dei compiti ad essa assegnati. Nel dettaglio la funzione di gestione del rischio:

- a) attua politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti alla strategia di investimento di ogni FIA e ai quali ogni FIA è esposto o può essere esposto;
- b) assicura che il profilo di rischio del FIA comunicato agli investitori conformemente all'articolo 23, paragrafo 4, lettera c), della AIFMD, sia conforme ai limiti di rischio fissati conformemente all'articolo 44 della AIFMR;
- c) monitora l'osservanza dei limiti di rischio fissati conformemente all'articolo 44 e informa tempestivamente l'organo di gestione quando ritiene che il profilo di rischio del FIA superi tali limiti o vi sia un rischio significativo che li superi in futuro;
- d) aggiorna periodicamente l'organo di gestione con una frequenza adeguata alla natura, alla scala e alla complessità delle attività del FIA o del GEFIA, in merito a quanto segue:

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

i) la coerenza e la conformità dei limiti di rischio fissati conformemente all'articolo 44 con il profilo di rischio del FIA comunicato agli investitori a norma dell'articolo 23, paragrafo 4, lettera c), della AIFMD;

ii) l'adeguatezza e l'efficacia del processo di gestione del rischio, indicando in particolare se sono state o saranno adottate adeguate misure correttive in caso di carenze riscontrate o previste;

e) aggiorna periodicamente l'alta dirigenza in merito al livello attuale di rischio sostenuto da ogni FIA gestito e ogni violazione effettiva o prevedibile dei limiti di rischio fissati conformemente all'articolo 44, in modo da consentire la pronta adozione di azioni opportune.

Sistemi di gestione dei rischi utilizzati

Al fine di individuare e gestire le diverse tipologie di rischio a cui è sottoposto il FIA, la SGR ha sviluppato un modello di analisi dei rischi, allineato alle disposizioni normative europee AIFMD, che stima in maniera quantitativa il livello di rischio partendo dall'analisi di 5 fattori di rischio (controparte, credito, mercato, liquidità e operativo). A queste categorie si aggiunge una categoria di rischio residuale, il rischio specifico, variabile che ricomprende gli indicatori di rischio non già ricompresi nei precedenti fattori. Nel dettaglio i suddetti 5 fattori di rischio ricomprendono:

Rischio di Controparte: macro-categoria di rischio che si occupa di quantificare i rischi potenziali del FIA in relazione ai soggetti con i quali intercorre rapporti: imprese appaltatrici, banche controparti di strumenti derivati e compagnie di assicurazione. Tipicamente, consiste nel rischio che la controparte non sia in grado di onorare gli impegni assunti nei confronti del FIA;

Rischio di Credito: macro-categoria di rischio che si occupa di quantificare il rischio che il FIA non sia in grado di onorare gli impegni assunti nei confronti degli enti finanziatori e dei propri sottoscrittori e viceversa, a titolo esemplificativo e non esaustivo: rating delle banche controparti, solvibilità dei principali conduttori, crediti in sofferenza;

Rischio di Liquidità: macro-categoria di rischio che analizza, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i seguenti indicatori: leva finanziaria, morosità dei conduttori, indice di concentrazione dei quotisti;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Rischio di Mercato: macro-categoria di rischio che analizza l'incidenza di una variazione negativa di alcune variabili sul rendimento (IRR to equity), sul *fair market value* degli *asset* nonché su altri parametri definiti per il FIA in sede di Business Plan. Il rischio in oggetto monitora anche l'andamento del mercato immobiliare e lo stato di *vacancy* degli immobili;

Rischio Operativo: macro-categoria di rischio che analizza l'esposizione del FIA a rischi potenziali legati allo svolgimento di alcuni processi interni, a titolo esemplificativo: rischi ESG (*Environmental, Social and Governance*), mancato rispetto delle procedure e/o violazioni dei Regolamenti dei FIA, rischi legali e fiscali.

Sulla base di tale metodologia, il rischio viene misurato e rappresentato tramite un *Risk Rating* a cui è associata una macro-categoria di rischio.

Profilo di rischio del FIA

L'ultimo profilo di rischio stimato del FIA disponibile alla data della presente relazione, secondo quanto sopra esposto, si colloca nella macro-categoria identificata come rischio "Media Entità".

Leva finanziaria

Il livello di leva finanziaria del FIA calcolato al 31 dicembre 2021 risulta essere:

- 1,9290 secondo il metodo degli impegni
- 1,9212 secondo il metodo lordo

In entrambi i casi si evidenzia come tali valori siano inferiori rispetto al valore 3, indicato dalla normativa e dal Regolamento di gestione del Fondo come utilizzo della leva finanziaria «su base sostanziale» (leva con il metodo degli impegni).

Rispetto dei limiti (motivazioni e misure correttive adottate in caso di sfioramento)

Al 31 dicembre 2021 non risulta violato nessun limite regolamentare.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Sensitivity del FIA ai principali rischi sostanziali

L'analisi di scenario (*sensitivity*) dei principali fattori di rischio a cui il FIA è esposto è stata condotta dalla SGR per quanto riguarda il rischio di liquidità e di mercato:

- Stress test - Liquidità

Analisi di scenario dell'ultimo Business Plan approvato al fine di evidenziare l'impatto della variazione delle assunzioni del piano sulla redditività a scadenza. Gli *input* sottoposti all'analisi di scenario sono a titolo esemplificativo e non esaustivo la percentuale di sfritto, i canoni e l'*exit value*.

- Stress test - Mercato

Analisi di *sensitivity* sull'ultima valutazione degli asset al fine di evidenziare l'impatto della variazione delle *assumption* sulla stima del valore di mercato del patrimonio immobiliare. Gli input sottoposti all'analisi di scenario sono a titolo esemplificativo e non esaustivo la percentuale di sfritto, i canoni e l'*exit value*.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

PARTE B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I – Criteri di valutazione

Principi e criteri contabili

I criteri di valutazione adottati per la redazione della Relazione di Gestione del periodo in commento sono quelli stabiliti dal Regolamento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

La presente relazione di gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presupposto è basato sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In particolare, non sono stati identificati indicatori di criticità tali da far ritenere l'utilizzo del presupposto della continuità gestionale non appropriato. Inoltre, sulla base dell'operatività del Fondo e degli impatti relativi all'epidemia di COVID-19 emersi nelle più generali valutazioni effettuate, non si ravvisano elementi che richiedano un approfondimento della validità del presupposto di continuità operativa stessa.

Si forniscono di seguito i principali riferimenti dei criteri di valutazione adottati.

BENI IMMOBILI

I beni immobili sono iscritti, alla loro acquisizione, al loro costo di acquisto incrementato degli oneri e costi di diretta imputazione; con periodicità semestrale i beni sono poi valutati al loro valore corrente. Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, con periodicità semestrale, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali. Ciascun bene immobile detenuto dal Fondo è oggetto di singola valutazione; più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria. In ottemperanza a quanto stabilito dal D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 la società, nella determinazione del valore corrente, si avvale di apposite relazioni di stima redatte da Esperti Indipendenti secondo le modalità ed i criteri definiti dal vigente Regolamento della Banca d'Italia. Il processo valutativo degli immobili e il flusso informativo relativo alla verifica dei valori, è inoltre disciplinato dalle procedure interne e validato dalle funzioni di controllo aziendali.

Il metodo utilizzato nella relazione di stima è il metodo dei Flussi di Cassa Attualizzati (*Discounted Cash Flow*) che si basa sull'analisi dei flussi di cassa, positivi e negativi, generabili dall'immobile in periodo medio-lungo (15-20 anni). Il

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

valore del cespite viene desunto a seguito dell'attualizzazione dei costi e dei ricavi ad un tasso di rendimento atteso, in funzione delle caratteristiche del bene.

La SGR, nel caso si discosti dalle stime effettuate dall'esperto indipendente, ne comunica agli stessi le ragioni così come previsto dal Titolo V, sez. II paragrafo 4 del Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

PARTI DI OICR

Le parti di OICR oggetto di investimento sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, con riferimento al periodo di valutazione.

Qualora il NAV definitivo degli OICR oggetto di investimento (o di altri veicoli d'investimento collettivo) non risulti disponibile al momento del calcolo della quota, sono utilizzati i valori di stima (c.d. "NAV previsionale") che considerino tutte le informazioni conosciute o conoscibili con la dovuta diligenza professionale.

STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Gli strumenti finanziari non quotati, diversi dalle partecipazioni, sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato, individuato su di un'ampia base di elementi di informazione, oggettivamente considerati, concernenti sia la situazione dell'emittente e del suo paese di residenza, sia quella del mercato.

A tal fine, sono attuate tutte le iniziative necessarie a verificare l'attendibilità di eventuali notizie pervenute.

PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni in società immobiliari non quotate sono valutate al costo di acquisto, per almeno il primo anno di possesso, fatto salvo le successive rivalutazioni previste dal Regolamento della Banca d'Italia:

- per le partecipazioni non di controllo, la rivalutazione sarà effettuata considerando la frazione del patrimonio netto di bilancio della società di pertinenza del fondo, eventualmente rettificato, sulla base di un principio prudenziale in considerazione del valore risultante da transazioni sul titolo, di consistenza significativa, o della applicazione di metodi basati su indicatori economico-finanziari opportunamente

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

relazionati dagli Esperti Indipendenti, secondo quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva al par. 2.4.4 del Titolo V, Capitolo IV, Sezione II;

- per le partecipazioni di controllo, la valutazione fin da subito sarà pari alla frazione di patrimonio netto della società, di pertinenza del Comparto, rideterminato attribuendo ai beni immobili ed ai diritti immobiliari i valori determinati da Esperti Indipendenti secondo i criteri definiti dal Regolamento di Banca d'Italia per tali beni.

Una partecipazione si considera di controllo se il FIA detiene il controllo ai sensi dell'art. 2359 c.c. o il controllo congiunto.

Una partecipazione si considera "immobiliare" se l'attività prevalente è rappresentata da immobili o diritti reali immobiliari.

Con specifico riferimento all'operazione di Principal Place e tenuto conto degli specifici accordi commerciali raggiunti con il *partner* Brookfield, si precisa che è riclassificato, all'interno della voce "Partecipazioni di controllo", anche il valore attuale netto, come determinato dall'Esperto Indipendente incaricato dal Comparto, dei:

- flussi attesi e che saranno percepiti come "*preferred return*" per i primi tre anni dalla data di stipula del contratto di locazione da parte del *tenant* "Amazon";
- flussi attesi e che saranno percepiti per effetto della "garanzia di reddito" riconosciuta al Comparto al termine dei primi tre anni di *free rent* concesso al *tenant*;

avuto riguardo del fatto che entrambe le garanzie (*preferred return* e garanzia di reddito) sono concesse in ottica "unitaria" rispetto all'*asset* sottostante, contribuendo così a determinare il valore di tutta l'iniziativa immobiliare nel suo complesso.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI "OTC"

Gli strumenti finanziari derivati "*over the counter*" (OTC), come le operazioni in cambi a termine, ove non diversamente definito dal Regolamento del Fondo, sono valutati al costo di sostituzione secondo le pratiche prevalenti sul mercato, o come comunicato dalle controparti (*unwind price*).

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

CREDITI

All'interno della voce sono ricondotti i crediti per finanziamenti *intercompany* concessi in favore della società controllata Global Core HoldCo S.à r.l., in funzione dell'acquisto o della detenzione di partecipazioni dirette o indirette nei veicoli detentori della proprietà di immobili localizzati al di fuori del territorio nazionale, anche in linea con il regolamento di gestione del Comparto.

In caso di assenza di quotazione di mercato il presumibile valore di realizzo viene allineato al valore nominale residuo del prestito concesso, il quale tiene conto a sua volta sia delle caratteristiche del credito sia delle condizioni di mercato.

ALTRE ATTIVITÀ

I crediti verso i locatari degli immobili del Comparto e le altre attività, sono iscritti al valore di presumibile realizzo. In particolare, per far fronte al potenziale rischio di inesigibilità dei crediti viene istituito un apposito fondo svalutazione. Tale fondo rettificativo viene stimato sulla base dei criteri previsti all'interno della *policy* adottata dalla SGR nell'ambito della valutazione di detti crediti.

La valutazione dei crediti scaduti è in primis effettuata su base analitica e si basa, fra gli altri, sulle seguenti fasce di svalutazione e tiene conto della valutazione effettuata dal legale a cui è affidata la pratica di recupero: (i) rischio di soccombenza remoto, svalutazione 0%; (ii) rischio di soccombenza possibile, svalutazione del 50% e dopo il primo anno del 75%; (iii) rischio di soccombenza probabile, svalutazione del 90% e dopo il primo anno del 100%.

Ove la valutazione analitica non fosse possibile, si fa riferimento a delle specifiche percentuali di svalutazione forfettarie previste dalla *policy* medesima, la quale prevede, fra gli altri, una percentuale di svalutazione del (i) 30% per i crediti scaduti tra 90 e 180 giorni, (ii) 50% per i crediti scaduti da 180 a 360 giorni; (iii) 100% per i crediti scaduti da oltre i 360 giorni.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati in base al principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei ricavi e dei costi in ragione del periodo.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ E DEPOSITI BANCARI

La liquidità netta disponibile e i depositi bancari sono espressi al valore nominale, coincidente con quello di realizzo.

FINANZIAMENTI

I finanziamenti sono iscritti al valore nominale.

ALTRE PASSIVITÀ

I ratei e i risconti sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione del periodo.

I debiti e le altre passività vengono iscritti al valore nominale, che rappresenta il valore di presumibile estinzione.

RICAVI E COSTI

I ricavi e i costi sono contabilizzati secondo il principio dell'effettiva inerenza e competenza economica dell'attività svolta dal Fondo in conformità alle disposizioni del Regolamento di Gestione del Fondo stesso.

SEZIONE II - Le attività

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Alla data di chiusura della Relazione di Gestione, il Comparto risulta essere:

- socio al 50% del veicolo lussemburghese BOP (Principal Place II) S.à r.l. che detiene indirettamente l'immobile di Principal Place (controllo congiunto);
- socio al 100% del veicolo lussemburghese Global Core HoldCo S.à r.l che detiene indirettamente: l'immobile di Wells Street 55 (Londra) al 100%; la partecipazione in un FIA tedesco proprietario a sua volta dell'immobile sito in Stoccarda (Germania) denominato "Koningsbau Passagen" al 50%; l'immobile sito in Ditzingen (Stoccarda) denominato "Thales" al 100%; l'immobile di Britton Street 24 (Londra) al 100%; una partecipazione pari al 3,57% in un FIA Immobiliare denominato "Pictet Real Estate Capital Elevation I"; per il 50% della SCI Iris La Défense, dell'immobile ad uso uffici sito a Parigi, denominato "M2-Tower" detenuto indirettamente attraverso Eagle InvestCo I S.à r.l., Eagle InvestCo II S.à r.l. e Golden Eagle M2 Société Civile come meglio rappresentato nel paragrafo "4.1 Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare".

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Come meglio rappresentato nel paragrafo “4.1 Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare” della Relazione degli Amministratori, a decorrere dal 1° gennaio 2021 il Fondo Q3 è stato consolidato, ad ogni effetto di legge mediante incorporazione, all’interno del Comparto Core. Si riporta di seguito la movimentazione delle quote del Fondo Q3:

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo	9.561.490	
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		104.211.219
Parti di OICR		
Totale	9.561.490	104.211.219

Per quanto riguarda la valutazione della partecipazione di controllo nella società BOP (Principal Place II) S.à.r.l., si segnala che la stessa è stata effettuata sulla base del valore determinato dall’esperto indipendente incaricato dal Comparto.

Anche per quanto riguarda la valutazione della partecipazione di controllo nella società Global Core HoldCo S.à r.l., si segnala che la stessa è stata effettuata sulla base del valore determinato dall’esperto indipendente incaricato dal Comparto. Si ricorda che la partecipazione è stata inizialmente acquisita in data 26 settembre 2018 e che l’incremento del periodo è attribuibile al versamento di *equity* relativo all’investimento di “M2 Tower” a Parigi.

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto al par. 4.1 “Partecipazioni”, della Relazione degli Amministratori, accompagnatoria alla presente nota.

Partecipazioni in società non quotate

Di seguito i dati principali riguardanti la società partecipata al 50% da parte del Comparto e denominata “BOP (Principal Place II) S.à.r.l.”, nonché i dati dell’ultimo bilancio approvato della stessa, ovvero quello al 31 dicembre 2021.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell’Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relazione precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto	6250	50%	174.632.942	222.692.870	213.654.761
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari (da specificare)					

Il costo d'acquisto iniziale (di Euro 283.886.728) inclusivo dei *closing costs* capitalizzati sul valore della partecipazione BOP (Principal Place II) S.à r.l. (di Euro 2.290.262), è stato rettificato nel corso del primo semestre 2018, come riportato nelle precedenti Relazione di Gestione, a fronte di un rimborso di capitale pervenuto dalla partecipata (di Euro 111.544.048).

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2020	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	129.509.261	126.869.924	117.150.449
2) partecipazioni	116.778.021	116.778.021	116.778.021
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine		-	32.164
5) indebitamento a medio/lungo termine			
6) patrimonio netto	116.953.790	116.991.965	117.118.285
Inoltre per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
° capitale circolante lordo			
° capitale circolante netto			
° capitale fisso netto			
° <u>posizione finanziaria netta</u>			

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2020	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-134.071	-121.812	-127.536
3) risultato operativo			
4) saldo proventi/oneri finanziari			
5) saldo proventi/oneri straordinari	9.331.333	1.039.596	221.800.000
6) risultato prima delle imposte	9.197.260	917.618	221.672.827
7) utile (perdita) netto	9.193.158	913.276	221.668.501
8) ammortamenti dell'esercizio			

Di seguito i dati principali riguardanti la società partecipata al 100% da parte del Comparto e denominata "Global Core HoldCo S.à r.l.", nonché i dati dell'ultimo bilancio approvato della stessa, ovvero quello al 31 dicembre 2020.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto	Valore alla data della relazione	Valore alla data della relazione precedente
1) titoli di capitale con diritto di voto 2) titoli di capitale senza diritto di voto 3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente 4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente 5) altri strumenti finanziari (da specificare)	60.648,00	100%	83.107.786	92.289.379	87.106.446

In merito si segnala che, oltre all'investimento in conto capitale riflesso nel valore della partecipazione, come sopra rappresentato, il Comparto ha finanziato la partecipata per aggiuntivi 54 milioni di sterline in data 17 ottobre 2018, e per 68,8 milioni di Euro in data 1 marzo 2019, al fine di dotare i veicoli della struttura e delle risorse finanziarie necessarie per finalizzare rispettivamente l'acquisizione dell'immobile di Wells Street 55 sito a Londra e dell'immobile Konigsbau Passagen sito a Stoccarda. Successivamente, in data 29 novembre 2019 il Comparto ha finanziato la partecipata per ulteriori 74,2 milioni di Euro al fine di completare l'acquisizione dell'immobile "Thales" sito in Ditzingen (Stoccarda). Si aggiunge infine che in data 20 gennaio 2020 il Comparto ha altresì finanziato la partecipata per Euro 23,650 milioni al fine di perfezionare l'acquisto dell'immobile di Londra denominato Britton 24, e che in data 23 marzo 2020 è stato concesso un ulteriore finanziamento di Euro 1,125 milioni al fine di dotare la struttura della liquidità necessaria per sottoscrivere il primo richiamo del Fondo Elevation I, gestito da Pictet. Si segnala inoltre che ai fini della sottoscrizione del secondo e del terzo richiamo del medesimo Fondo rispettivamente del 12 ottobre 2020 e del 8 giugno 2021, il Comparto ha proceduto alla sottoscrizione di ulteriore *equity* e alla stipulazione di un ulteriore finanziamento soci.

Infine, come anticipato nel paragrafo 4.1 "*Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare*" della Relazione degli amministratori, al fine di dotare la Golbal HoldCo S.à. r.l. dei fondi necessari per perfezionare l'operazione d'acquisto del 50% della partecipazione SCI Iris La Défence, il Comparto Core ha versato alla sua diretta partecipata lussemburghese Euro 151 milioni a titolo di *shareholder loans*, di cui: Euro 116 milioni (c.d. "*Acquisition Loan*") finalizzato a sostenere il costo di acquisto delle quote, tasse e closing costs ed Euro 35 milioni (c.d. "*Refinancing Loan*") per subentrare nel 50% dello *shareholder loan* già in essere in SCI Iris La Défence.

Tali crediti concessi e che rappresentano insieme all'investimento in conto capitale, il valore degli immobili sottostanti, sono rappresentati all'interno della voce "*C. Credit*" della Situazione Patrimoniale del Comparto.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2020	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	275.517.896	243.688.206	70.354.040
2) partecipazioni	268.789.004	268.789.004	69.627.993
3) immobili			
4) indebitamento a breve termine	5.475.951	1.677.601	539.961
5) indebitamento a medio/lungo termine	213.142.941	176.076.367	54.000.000
6) patrimonio netto	62.374.955	65.934.238	15.814.079
Inoltre per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
° capitale circolante lordo			
° capitale circolante netto			
° capitale fisso netto			
° posizione finanziaria netta			

Dati reddituali	Ultimo esercizio 31/12/2020	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato			
2) margine operativo lordo	-97.688	-59.064	-34.909
3) risultato operativo			
4) saldo proventi/oneri finanziari	11.567.169	440.539	38.340
5) saldo proventi/oneri straordinari			
6) risultato prima delle imposte	-8.564.517	-8.369	3.431
7) utile (perdita) netto	-8.597.508	-12.703	3.431
8) ammortamenti dell'esercizio			

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Partecipazioni

(i) *BOP (Principal Place II) S.à r.l.:*

Il Comparto deteneva inizialmente la partecipazione del 50% delle quote di classe B della società BOP (Principal Place II) S.à r.l., la quale deteneva a sua volta il 100% delle quote della società Principal Place Commercial S.à r.l. ("PPC"). Tale veicolo, nell'ambito di un'operazione di ristrutturazione che ha avuto luogo nel corso del primo semestre 2018 ha ceduto, in data 23 marzo 2018, l'immobile sito in Principal Place (Londra), alla società Principal Place Commercial Limited Partnership, quale società di diritto inglese comunque posseduta interamente dalla PPC. Il veicolo proprietario dell'immobile di Londra risulta dunque essere ad oggi la società Principal Place Commercial Limited Partnership.

(ii) *Global Holdco S.à r.l.:*

Il Comparto detiene il 100% delle quote della società Global Holdco S.à r.l., la quale detiene:

- il 100% delle quote della società *Wells Street 55 S.à r.l.*, detentrici dell'immobile sito in Londra, in Wells Street 55;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- il 100% delle quote della società *KPS S.à r.l.*, detentrica a sua volta della partecipazione del 49,999% del FIA tedesco denominato *KPS Properties GmbH & Co. KG*, detentore in ultimo di un immobile sito in Germania, nel centro della città di Stoccarda;
- il 100% delle quote della società *Milet Ditzingen InvestCo S.à r.l.*, proprietaria dell'immobile sito a Ditzingen, a nord ovest di Stoccarda, la quale, a seguito della fusione inversa effettuata in data 1° gennaio 2020, ha assorbito la controllante al 100% denominata *Talete S.à r.l.*;
- il 100% delle quote della società *Britton 24 S.à r.l.*, società costituita per accogliere l'acquisizione di un immobile sito in Londra, in Britton Street;
- il 3,57% della partecipazione nel FIA immobiliare denominato Pictet Real Estate Capital Elevation I;
- il 50% delle quote della SCI Iris La Défense, dell'immobile ad uso uffici sito a Parigi, denominato "M2-Tower" detenuto indirettamente attraverso Eagle InvestCo I S.à r.l., Eagle InvestCo II S.à r.l. e Golden Eagle M2 Société Civile.

Alle partecipazioni di controllo in società immobiliari non quotate viene attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza.

Si precisa che la differenza tra il valore del patrimonio netto risultante dal bilancio dei veicoli di cui ai romanini (i) e (ii) ed il valore corrente attribuito alle partecipazioni all'interno del Comparto è dovuta all'incremento o decremento di valore della partecipazione derivante dalla valutazione al valore corrente di mercato dell'immobile posseduto indirettamente dalle società partecipata e tenendo conto anche dei possibili effetti fiscali, nonché dagli acquisti intervenuti nell'esercizio. Il valore di tali partecipazioni considera dunque la valutazione al valore corrente di mercato dei beni immobili detenuti direttamente o indirettamente dalle società, in accordo con la normativa prevista da Banca d'Italia.

Crediti

I crediti sono valutati secondo il valore di presumibile realizzo.

Passività

Le passività sono valutate al valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

Le società di cui ai romanini (i) e (ii) non detengono direttamente beni immobili o diritti reali immobiliari.

E) Descrizione delle operazioni

L'oggetto sociale delle società in commento include l'acquisto di partecipazioni in società immobiliari lussemburghesi o estere. Le Società possono inoltre accordare dei prestiti e finanziare le società nelle quali detengono una partecipazione.

F) Altre informazioni

La Tavola B "prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo" non viene redatta in quanto non vi sono state dismissioni dall'avvio operativo del Comparto alla data della presente Relazione di Gestione.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Alla data di chiusura del periodo, il Comparto non detiene strumenti finanziari di tale natura.

II.3 Strumenti finanziari derivati

A seguito del perfezionamento del contratto di finanziamento a tasso variabile stipulato con Bayerische Landesbank in data 15 ottobre 2021, il quale prevede un pagamento degli interessi con cadenza trimestrale, la SGR ha previsto una strategia di copertura totale del rischio di interesse attraverso la stipulazione di un contratto *swap* con la stessa banca finanziatrice. Tale strategia ha l'obiettivo di assicurare al Comparto un tasso complessivo *all-in*, garantendo uscite di cassa in misura fissa e non soggette ad oscillazioni dei tassi di interesse per tutta la durata del finanziamento. Si segnala, inoltre, che alla data della presente Relazione, la controparte Bayerische Landesbank ha versato il collaterale richiesto a garanzia a seguito del superamento della "soglia di marginazione" prevista contrattualmente da parte del valore di mercato dello strumento in oggetto. Tale collaterale è stato versato dalla controparte su un conto corrente dedicato ai movimenti sul margine.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati			
	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
Operazioni su tassi di interesse: - future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili	-410.000		822.974
Operazioni su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili			
Altre operazioni: - future - opzioni - swap			

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili detenuti in via diretta dal Comparto sono ricompresi in un portafoglio costituito da diciotto *assets* di cui tredici siti a Milano e provincia e sette a Roma. Il totale della voce in esame risulta essere pari a pari a Euro 1.765.900.000.

Composizione di valore degli immobili	
Valore degli immobili in apporto/ acquisizione anni precedenti	1.027.800.000
Consolidamento immobili Fondo Q3	100.030.000
Costi capitalizzati	211.500.833
Plusvalenze nette cumulate	426.569.167
Valore degli immobili al 31/12/2021	1.765.900.000

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Comparto

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico*	Ipoteca**	Ulteriori informazioni
					Canone per mq / mc	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	ROMA Corso d'Italia 43/via Tevere 50	UFFICI	1948 e 1964	24.909	97,02	Locazione	31/07/2028	Società di telecomunicazioni	108.248.826	475.000.000	Monotenent
2	ROMA Via Laurentina 455	UFFICI	1973 e 2010	7.901	176,41	Locazione	pluritenant, varie e in parte vacant	Società di telecomunicazioni	32.043.160		Multitenant
3	ROMA Viale Oceano Pacifico 171/173	UFFICI	in fase di riqualificazione	15.008	0,00	Vacant	-	-	64.321.923		Vacant
4	ROMA Palazzo Italia Piazza Marconi 25	UFFICI	anteriore al 1967	27.036	141,37	Locazione	pluritenant, varie e in parte vacant	Compagnia assicurativa	95.391.838		Multitenant
5	MILANO Corso Como 15	UFFICI	1986 e 2018	30.828	116,72	Locazione	pluritenant, varie	Varie	49.271.606		Multitenant
6	MILANO Via Meravigli 12/14	UFFICI	anteriore al 1967	34.519	207,72	Locazione	30/11/2025	Società di consulenza	98.086.098		Monotenent
7	MILANO Viale Don Luigi Sturzo 35	UFFICI	1971 e 2011	22.011	232,68	Locazione	31/01/2022	Compagnia assicurativa	84.850.188		Multitenant
8	MILANO Via Monte Napoleone 29	UFFICI	anteriore al 1967	1.863	1188,89	Locazione	pluritenant, varie e in parte vacant	Società di moda	32.545.053		Multitenant
9	MILANO Via Cavriana 20	UFFICI	1983	20.034	66,80	Locazione	30/11/2023	Istituto bancario	20.664.029		Monotenent
10	MILANO Viale Monte Grappa 3/5	UFFICI	1970 e 2017	22.657	341,12	Locazione	01/04/2023	Società di e-commerce	78.842.985		Monotenent
11	ROMA Edificio 5000, Via Ribotta 31/33	UFFICI	2016	15.206	128,84	Locazione	01/03/2028	Società di produzione e distribuzione energetica	27.101.175		Monotenent
12	MILANO EdGE Viale Don Luigi Sturzo 45	UFFICI	1970 (in fase di riqualificazione)	31.632	14,23	Locazione	pluritenant e in parte vacant	Società farmaceutiche	138.873.192		Multitenant
13	MILANO Piazzetta Pattari 5/7	UFFICI	anteriore al 1967	2.217	112,77	Locazione	pluritenant e in parte vacant	Società di gestione immobiliare	116.380.997		Multitenant
14	ROMA Via Lombardia 31	UFFICI	1961	23.597	47,18	Locazione	01/04/2029	Società di consulenza	149.347.419		Monotenent
15	ROMA Piazzale dell'Agricoltura 24	UFFICI	1965	41.861	71,36	Locazione	01/11/2027	Società di ingegneria	124.548.641		Monotenent
16	MILANO Via Cavriana 14	UFFICI	1961-1976	9.983	54,28	Locazione	pluritenant, varie e in parte vacant	Varie	18.783.702		Multitenant
17	MILANO Auros Via Arrighi 2	UFFICI	2009	14.009	207,47	Locazione	31/12/2026	Società farmaceutica	36.385.439		Monotenent
18	PERO Perseo Via Pisacane 1	UFFICI	2009	14.513	266,85	Locazione	01/01/2026	Società di produzione di elettrodomestici	45.063.018		Monotenent
Totale				359.783					1.320.749.290	475.000.000	

* si segnala che il costo storico è composto dal costo d'acquisto, inclusivo anche dei costi acquisitivi, più le CapEx
** Valore corrispondente al debito residuo in linea capitale sui finanziamenti contratti dal Comparto (esclusa linea IVA)

Gli immobili gravati da ipoteche alla data del 31 dicembre 2021 sono rappresentati:

- dall'*asset* sito in Milano, via Don Sturzo 35 e sito in Roma, via Laurentina, a fronte dell'ipoteca di primo grado rilasciata alla banca finanziatrice Bayerische Landesbank, in forza del contratto stipulato in data 15 ottobre 2021 e pari ad Euro 60.000.000;
- dall'*asset* di via Meravigli, a fronte dell'ipoteca di primo grado rilasciata in forza del contratto stipulato in data 17 maggio 2017 come modificato in data 17 dicembre 2018 e pari Euro 86.000.000;
- dagli *assets* siti in Piazzale dell'Agricoltura e via Lombardia a Roma, a fronte dell'ipoteca di primo grado rilasciata in forza del contratto di finanziamento stipulato in data 21 dicembre 2018 erogato per complessivi Euro 179.000.000;
- dagli *assets* siti in Milano, via Montenapoleone, via Montegrappa e Corso Como, a fronte dell'ipoteca di primo grado rilasciata in forza del contratto di finanziamento stipulato in data 5 marzo 2019 e pari ad Euro 135.000.000;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- dall'asset sito in Milano, Corso Italia, a fronte dell'ipoteca di primo grado rilasciata in forza del contratto di finanziamento stipulato in data 13 dicembre 2019 e pari a Euro 58.600.000.

Per un maggiore dettaglio si rimanda al paragrafo 4.5 della Relazione degli Amministratori.

Dall'avvio dell'operatività del Fondo non è intervenuto alcun disinvestimento immobiliare.

Informazioni sulla redditività degli immobili all'attivo

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria(a) canone	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (c=a+b)	% sull'importo totale canoni
Fino a 1 anno	487.972.874	13.477.063		13.477.063	28,12%
Da oltre 1 a 3 anni	344.902.371	9.525.675		9.525.675	19,87%
Da oltre 3 a 5 anni	570.177.132	15.747.418		15.747.418	32,85%
Da oltre 5 a 7 anni	270.315.283	7.465.694		7.465.694	15,58%
Da oltre 7 a 9 anni	35.736.958	987.000		987.000	2,06%
Oltre 9 anni	26.395.383	729.000		729.000	1,52%
A) Totale beni immobili locati	1.735.500.000	47.931.849		47.931.849	100%
B) Totale beni immobili non locati	30.400.000				

Si segnala che è stato considerato l'ammontare dei canoni di locazione annui in vigore nel periodo in commento, senza considerare la quota parte relativa ai costi di gestione ripetibili ai conduttori inclusi nella voce B1 della sezione reddituale.

Il valore dei beni immobili locati è stato ripartito per fasce di scadenza contrattuale, usando come criterio la durata del contratto in base alla prima finestra d'uscita contrattuale prevista da contratto e proporzionalmente sul totale ne è stato derivato il valore degli immobili sottostanti.

Il prospetto dei cespiti disinvestiti non viene redatto in quanto dall'avvio dell'operatività del Comparto, alla data della presente relazione, non sono stati effettuati disinvestimenti.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

II.5. Crediti

All'interno della voce sono ricondotti i crediti per finanziamenti *intercompany* concessi in favore della società controllata "Global Core HoldCo S. à r.l.", in funzione dell'acquisto o della detenzione di partecipazioni dirette o indirette nei veicoli detentori della proprietà di immobili localizzati al di fuori del territorio nazionale, anche in linea con il regolamento di gestione del Fondo.

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12 -24 mesi	24 - 36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione				
Altri crediti (Global Core HoldCo S.a.r.l.)		64.264.293	68.526.777	252.477.725

II.6. Depositi bancari

Nel periodo in commento non si sono registrati flussi da segnalare.

II.7. Altri beni

Non sono stati effettuati investimenti in beni diversi dagli immobili.

II.8. Posizione netta di liquidità

La voce, dell'importo di Euro 59.569.554, si riferisce interamente alla liquidità disponibile sui conti correnti aperti presso il Depositario e sui conti correnti accesi presso Credit Agricole Italia S.p.A., Creval S.p.A. e Banco BPM S.p.A., nel rispetto della normativa vigente ai sensi della Direttiva Europea sui fondi alternativi (AIFMD).

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Sottovoce	Descrizione	Importo
	CACEIS c/c GBP 94025	29.044.980
	CACEIS c/c operativo 56189	7.019.819
	CACEIS c/c 70146 Finanz. ING Bayerische	5.646.901
	CACEIS c/c 6491 Finanz. BNP - Conto canoni	5.259.019
	CACEIS c/c 120974	3.138.634
	CARIPARMA - c/c ordinario 7778	2.478.573
	BPM c/c 2281	1.378.903
	CACEIS c/c 191018 finanziamento Bayerische - Conto canoni	1.185.078
	CACEIS c/c 191020 finanziamento Bayerische - Conto riserva	1.000.000
	BPM c/c 2282	922.984
	CARIPARMA - c/c pignato 18689	800.000
	CACEIS c/c 6495 Finanz. BNP - Conto riserva	457.000
	CACEIS c/c 226333 Bayer - Conto derivato	409.997
	CARIPARMA c/c depositi cauzionali 65066	340.083
	CACEIS c/c 226330 Bayer - Conto canoni	334.064
	Credito Valtellinese c/c 18327	149.324
	Credito Valtellinese c/c 17931	2.830
	CACEIS c/c 70147 Depositi ING Bayerische	1.055
	CACEIS c/c 6494 Finanz. BNP - Conto proventi	100
	CACEIS c/c 226331 Bayer - Conto depositi	100
	CACEIS c/c 226332 Bayer - Conto riserva	100
	CACEIS c/c 120975	10
	CACEIS c/c 110815 - conto canoni	-
	CACEIS c/c 110817 - Conto Depositi	-
	CACEIS c/c 6493 Finanz. BNP - Conto IVA	-
	Banco BPM c/c 2377	-
	CACEIS c/c 191019 finanziamento Bayerische - Conto depositi	-
	BPM 2377 - Time Deposit	-
F1.	Liquidità disponibile	59.569.554
F2.	Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-
F3.	Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-
	Totale	59.569.554

Non sussistono alla data del 31 dicembre 2021 importi per liquidità impegnata o da ricevere per operazioni da regolare.

II.9. Altre attività

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Ratei attivi interessi prestati a Global Core HoldCo S.a.r.l.	6.637.088
	Risconti attivi commissioni e oneri su finanziamento ING Bayerische	986.521
	Risconti attivi commissioni e oneri su finanziamento BNP	719.748
	Risconti attivi commissioni e oneri su finanziamento Bayerische	553.854
	Risconti attivi spese gestione immobili	500.893
	Ratei attivi Rental top up	114.119
	Risconti attivi commissioni e oneri su finanziamento ING	74.778
	Risconti attivi commissioni su fidejussioni	3.880
	Risconti attivi operazioni non concluse	2.600
	Altri ratei e risconti attivi	263
G2.	Ratei e risconti attivi	9.593.744
	Crediti verso clienti per fatture emesse	13.652.817
	Conto Escrow - Lavori Via Lombardia	1.633.707
	Crediti verso clienti per fatture da emettere	159.258
	Depositi cauzionali per utenze e per lavori Comune di Milano	98.770
	Crediti verso Erario per IVA	3.744
	Altri crediti	2.100
	Crediti verso SHQT per spese tenuta conto Escrow	350
	Fondo svalutazione crediti	-563.614
G4.	Altre attività	14.987.132
	Totale	24.580.876

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

La voce "Altre Attività", per complessivi Euro 24.580.876 si compone principalmente come segue:

- ratei e risconti attivi per Euro 9.593.744, ascrivibili principalmente agli interessi attivi derivanti dai crediti che il Comparto ha in essere verso la partecipata Global HoldCo S.à r.l. maturati nel periodo ma liquidabili nel mese di gennaio 2022 e residualmente all'importo restante delle *arrangement fees* e dell'imposta sostitutiva relativa ai finanziamenti in essere ed ammortizzati *pro-rata temporis* lungo la durata dei contratti stessi;
- altri crediti per Euro 14.987.132, di cui Euro 13.652.817 relativi ai crediti verso clienti per canoni di locazione e spese fatturate nell'esercizio e principalmente di competenza del primo trimestre 2022. Si segnalano 1.633.707 Euro depositati presso un *escrow account* necessari per il completamento dei lavori di riqualificazione dell'immobile sito a Roma in Via Lombardia n. 31.

SEZIONE III – Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

L'importo di Euro 475.000.000 fa riferimento:

- per Euro 60.000.000 al finanziamento stipulato alla data del 15 ottobre 2021 ed interamente erogato da parte di Bayerische Landesbank;
- per Euro 86.000.000 al finanziamento stipulato con ING Bank N.V. Milan Branch in data 17 maggio 2017, così come modificato in data 17 dicembre 2018 ed erogato in tre *tranche*, di cui (i) Euro 32.000.000 erogati in data 18 maggio 2017, (ii) Euro 32.000.000 erogati in data 31 luglio 2017, (iii) Euro 22 milioni erogati in data 19 dicembre 2018 ed esteso in data 16 febbraio 2021 fino al 17 maggio 2023;
- per Euro 135.400.000 al finanziamento stipulato con BNP Paribas Succursale Italia in data 21 dicembre 2018 ed erogato in un'unica *tranche* alla medesima data. Si segnala che entro la scadenza prevista per il 21 dicembre 2020 sono stati rimborsati i residui 1.162.918,72 Euro relativi alla linea IVA, già rimborsati alla banca finanziatrice per Euro 40.662.254, a seguito del rimborso IVA ricevuto dall'Agenzia delle Entrate, in data 23 dicembre 2019;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- per Euro 135.000.000 al finanziamento stipulato in *club deal* con gli istituti ING Bank N.V. Milan Branch e Bayerische Landesbank in data 05 marzo 2019 ed erogato in due *tranche*, di cui (i) Euro 67.500.000 erogati in data 8 marzo 2019 (ii) Euro 67.500.000 erogati in data 19 novembre 2019;
- per Euro 58.600.000 al finanziamento stipulato con Bayerische Landesbank in data 13 dicembre 2019 ed erogato in un'unica *tranche* in data 17 dicembre 2019.

Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo 4.5 della Relazione degli Amministratori.

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni di prestito titoli

Non sono state attuate operazioni del tipo nel periodo in esame.

III.3 Passività aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati

Non sussistono alla data della presente Relazione di Gestione.

III.4 Debiti verso i partecipanti

Non sussistono.

III.5 Composizione della voce M "Altre passività"

La voce si compone come di seguito:

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Sottovoce	Descrizione	Importo
	Debiti verso Antirion SGR per commissioni	2.091.627
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	2.091.627
	Risconti passivi locazioni e affitti	11.102.857
	Risconti passivi oneri accessori locazioni	202.964
	Risconti passivi recupero spese generali	49.034
	Ratei passivi sopravvenienze su interessi passivi oneri urbanizzazione e monetizzazione	1.783
	Ratei passivi interessi su finanziamenti ipotecari	821
	Ratei passivi derivato	438
	Ratei passivi interessi su depositi cauzionali	205
	Altri ratei passivi	56
M3.	Ratei e risconti passivi	11.358.158
	Debiti verso fornitori	8.113.079
	Debiti per ritenute a garanzia lavori ristrutturazione	6.752.914
	Fatture da ricevere	4.773.706
	Debiti verso Fondo Urban Living per IVA	1.483.141
	Debiti verso Bayerische Landesbank per collaterale garanzia derivato	410.000
	Anticipi da clienti	106.925
	Debiti verso Erario per ritenute su interessi passivi Bayerische Landesbank	106.156
	Fatture da ricevere Esperti indipendenti	94.300
	Fatture da ricevere Società di revisione	14.437
	Debiti verso Erario per ritenute su redditi da lavoro autonomo	11.544
	Debiti verso Antirion SGR per imposta di bollo fatture elettroniche	78
M4.	Altre passività	21.866.280
	Depositi cauzionali ricevuti su locazioni	348.855
M5.	Debiti per depositi cauzionali su locazioni	348.855
	Totale	35.664.920

La voce, pari a complessivi Euro 35.664.920, è principalmente composta da (i) debiti verso la SGR per Euro 2.091.627, a fronte del conguaglio maturato sulle commissioni di gestione del secondo semestre 2021, (ii) ratei e risconti passivi per Euro 11.358.158 riferibili prevalentemente ai canoni di locazione e spese già fatturate ai conduttori, ma di competenza del primo trimestre 2022; (iii) per la restante parte, da debiti e fatture da ricevere di natura commerciale, anche relativi alle CapEx in corso sugli *asset* di proprietà.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Il valore complessivo netto del Comparto, alla data del 31 dicembre 2021 è pari ad Euro 2.028.812.856. Le quote in circolazione e di pertinenza dell'unico sottoscrittore Fondazione ENPAM, sono n. 26.885,051. Il valore quota risultante dalla Relazione di Gestione è pari a Euro 75.462,489.

Tutte le quote sono detenute da un investitore professionale, essendo il Comparto riservato.

Le variazioni della consistenza del valore complessivo netto dall'avvio dell'operatività del Comparto sono illustrate di seguito:

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.

Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo di emissione)	1.106.019.973	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	1.500.593.573	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	88.745.327	5,91%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-10.332.220	-0,69%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	616.888.178	41,11%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	29.035.995	1,93%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	66.671	0,00%
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	-32.465.459	-2,16%
I. Oneri di gestione complessivi	-73.079.038	-4,87%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	6.495.390	0,43%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-97.135.561	-6,47%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	625.354.844	41,67%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2021	2.028.812.856	135,20%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE		6,19%

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1) Di seguito sono riportati gli impegni assunti dal Comparto a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

	Ammontare dell'impegno	
	Valore assoluto	% del Valore Complessivo Netto
Operazioni su tassi di interesse: - Future su titoli di debito, tassi e contratti simili - Opzioni su tassi e contratti simili - Swap e altri contratti simili	60.000.000	2,957%
Operazioni su tassi di cambio: - Future su valute e contratti simili - Opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
Operazioni su titoli di capitale: - Future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - Opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - Swap e altri contratti simili		
Altre operazioni: - Future e contratti simili - Opzioni e contratti simili - Swap e contratti simili		

2) A fine periodo, il Comparto vede iscritte passività nei confronti del gestore Antirion SGR S.p.A. per Euro 2.091.627, dovute a titolo di conguaglio sulle commissioni di gestione del secondo semestre 2021.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- 3) Come detto in precedenza, il Comparto detiene due partecipazioni in veicoli lussemburghesi, i quali possiedono indirettamente tre immobili a Londra, due a Stoccarda, un immobile a Parigi, oltre ad una partecipazione in un FIA immobiliare; gli investimenti sottostanti, ed in particolare gli investimenti effettuati nel Regno Unito, sono denominati in valuta estera. Di seguito il valore delle partecipazioni denominate in sterline ed in Euro, alla data del 31 dicembre 2021:

	Attività			Passività		
	Partecipazioni di controllo	Prestiti	Totale	Finanziamenti ricevuti	Altre Passività	Totale
Euro		292.859.122	292.859.122			
Dollaro USA						
YEN giapponese						
Franco Svizzero						
Sterline inglesi	303.335.577	92.409.673	395.745.250			
Totale	303.335.577	385.268.795	688.604.372	-	-	-

- 4) Non vi sono plusvalenze in regime di sospensione d'imposta ai sensi dell'art.15, comma 2 della L.86/1994.
- 5) Il totale delle garanzie fideiussorie ricevute dal Comparto e inerenti contratti di locazione, risulta pari ad Euro 51.336.411 alla data del 31 dicembre 2021. Si segnalano inoltre fidejussioni bancarie per complessivi Euro 1.696.180 rilasciate da primari Istituti di Credito: i) a favore di Città Metropolitana di Roma a garanzia del pagamento degli oneri di costruzione relativi alle opere di demolizione e ricostruzione dell'immobile sito in Roma, Viale Oceano Pacifico per Euro 922.738 ; ii) a favore del Comune di Milano a garanzia della riduzione degli oneri di urbanizzazione per i requisiti energetici, previsti per le opere di riqualificazione dell'immobile sito in Via Don Sturzo 45 per Euro 627.406; iii) a favore del Comune di Milano a garanzia dell'eventualità di dover versare gli oneri di monetizzazione per il cambio d'uso da direzionale a commerciale di una porzione della superficie dell'immobile sito in Piazzetta Pattari, per Euro 82.629, integrata a gennaio 2020 per Euro 63.406 come da richiesta del Comune di Milano.
- 6) Gli immobili gravati da ipoteche alla data della presente Relazione di Gestione sono rappresentati dagli *assets* siti in:
- Milano, via Don Sturzo 35 e Roma, via Laurentina,
 - Milano, via Meravigli,
 - Roma, Piazzale dell'Agricoltura e via Lombardia,
 - Milano, Corso Como, via Montegrappa e via Monte Napoleone,
 - Roma, Corso Italia/Via Tevere,

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

a fronte dell'ipoteca di primo grado rilasciata alle banche finanziatrici, pari a 2 volte l'ammontare massimo erogabile, come da contratti stipulati, per il cui dettaglio si rimanda al paragrafo 4.5 della Relazione degli Amministratori.

PARTE C – Il risultato economico del periodo

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

Come meglio rappresentato nel paragrafo “4.1 Principali informazioni riguardanti il portafoglio immobiliare” della Relazione degli Amministratori, a decorrere dal 1° gennaio 2021 il Fondo Q3 è stato consolidato, ad ogni effetto di legge mediante incorporazione, all'interno del Comparto Core. Si rileva inoltre l'effetto della valutazione delle partecipazioni nei veicoli lussemburghesi “BOP” e “Global HoldCo” che recepisce una minusvalenza complessiva per Euro 6.987.120.

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			-6.987.120	18.509.429
B. Strumenti finanziari non quotati 1. Altri titoli di capitale 2. Titoli di debito 3. Parti di OICR				
C. Strumenti finanziari quotati 1. Titoli di debito 2. Titoli di capitale 3. Parti di OICR				

In aggiunta ai risultati sopra esposti, sempre con riferimento alla partecipazione nel veicolo BOP, si rilevano Euro 9.801.457, di cui:

- Euro 2.593.502 per somme percepite a titolo di “*Rent Top Up*” per il periodo 2021; giova ricordare che nel 2020 è terminato il periodo di *free rent* del *tenant* Amazon. Conclusosi il pagamento del “*preferred return*”, si è attivato il c.d. “*Rent Top Up*” sull'*expansion space* (superficie West), che prevede il pagamento da parte di Brookfield a favore di Antirion di un importo pari alla differenza tra i rendimenti effettivi e l'importo che

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

il Fondo avrebbe ricevuto, per la sua quota parte, se il canone lordo in essere per tale parte di superficie fosse pari alla "soglia di locazione" (pari a 60 *square feet*); tale valore sarà calcolato al netto dei costi del diritto di superficie da riconoscere al *Landlord*;

- Euro 7.207.955 di anticipi su dividendi percepiti dal veicolo BOP a valere sul risultato del periodo di competenza.

Con riferimento, infine, al risultato degli strumenti finanziari derivati, si segnala l'importo di Euro 33.313 relativo al differenziale realizzato in quanto liquidato in data 30 dicembre 2021 sul derivato stipulato a copertura totale del rischio di variazione dei tassi di interesse maturati sul contratto di finanziamento erogato in data 15 ottobre 2021 in favore del Comparto da parte di Bayerische Landesbank per euro 60 milioni. L'importo di Euro 822.535 fa invece riferimento al valore di mercato dello strumento derivato alla data del 31 dicembre 2021 a cui si somma il differenziale maturato nell'ultimo giorno dell'esercizio e che verrà liquidato nel primo trimestre del 2022.

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse:				
- future su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili	-33.313	822.535,00		
Operazioni su titoli di capitale:				
- future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- swap e altri contratti simili				
Altre operazioni:				
- future				
- opzioni				
- swap				

SEZIONE II - Beni immobili

Di seguito viene rappresentato il risultato economico positivo del periodo per i beni immobili che ammonta ad Euro 199.908.062, esposti alla voce B della sezione reddituale.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		48.240.317			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		3.180.921			
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE					
3.1 beni immobili		163.772.421			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI					
di cui: IMPOSTA IMU					
di cui: IMPOSTA TASI					
5. AMMORTAMENTI					
Totale risultato gestione beni immobili	-	199.908.062	-	-	-

La voce "Proventi" recepisce i ricavi da canoni di locazione e altri proventi tra cui il ribaltamento degli oneri ai conduttori, relativamente agli immobili di proprietà del Comparto, per il periodo di competenza.

La voce "Plusvalenze/Minusvalenze" afferisce all'effetto netto delle variazioni di valore corrente di mercato relative alla valutazione del portafoglio immobiliare secondo quanto determinato dall'esperto indipendente incaricato dal Comparto.

Gli "Oneri di gestione degli immobili", comprendono l'IMU, le commissioni di *property management*, le spese assicurative, le imposte di registro ed i costi di gestione sugli immobili, che risultano essere a carico del Comparto, di competenza del periodo.

SEZIONE III - Crediti

La voce accoglie per Euro 12.939.150 gli interessi attivi maturati *pro tempore* sino alla data del 31 dicembre 2021, con riferimento ai finanziamenti *intercompany* concessi in favore della società controllata Global Core HoldCo S.à r.l., come meglio rappresentato alla voce "II.5. Crediti", della parte B della presente nota.

SEZIONE IV - Depositi bancari

Non vi sono state movimentazioni nel periodo.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

SEZIONE V – Altri beni

Il Comparto non ha investito in altri beni diversi da quelli alla voce B “Immobili” della situazione patrimoniale.

SEZIONE VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

- 1) Con riferimento alle attività di gestione cambi attuate si rimanda al commento di cui alla *SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari*.
- 2) Il Comparto non ha posto in essere operazioni di pronti contro termine attive o passive.
- 3) Si segnala che la voce H “Oneri finanziari” della sezione reddituale afferisce unicamente a:
 - interessi passivi maturati su finanziamenti ricevuti per complessivi Euro 8.281.360, maturati e liquidati per la quota di competenza alla data del 31 dicembre 2021;
 - altri oneri finanziari per Euro 1.252.321 dovuti prevalentemente alla quota di competenza delle *up front fees* e imposta sostitutiva liquidate all'erogazione dei contratti di finanziamento in essere ed ammortizzate lungo la durata degli stessi.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

I costi del periodo sono descritti di seguito:

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

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 attività	% sul valore dei finanziamenti	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto(*)	% sul totale attività	% sul valore dei finanziamenti
1) Provvigioni di gestione	13.162	0,71%	0,52%			0,00%	0,00%	
provvigioni di base		0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
2) Costo per il calcolo del valore della quota	141	0,01%	0,01%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe		0,00%				0,00%		
4) Compenso del depositario	141	0,01%	0,01%			0,00%	0,00%	
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota		0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
5) Spese di revisione del fondo	41	0,00%				0,00%		
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo		0,00%	0,00%			0,00%	0,00%	
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	123	0,01%	0,00%			0,00%	0,00%	
8) Oneri di gestione degli immobili	15.286	0,82%	0,60%			0,00%	0,00%	
9) Spese legali e giudiziarie	229	0,01%				0,00%		
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo		0,00%				0,00%		
11) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)	635	0,03%				0,00%		
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 11)	29.758	1,59%				0,00%		
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	9.534			2,01%				0,00%
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo		0,00%				0,00%		
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	39.292	2,10%				0,00%		

Dettaglio "altri oneri gravanti sul Fondo":

Descrizione	Importo
Compensi comitato consultivo	211.230
Consulenze tecniche	131.287
Compensi revisione per veicoli	99.511
Consulenze notarili	54.991
Consulenze diverse	41.650
Consulenze amministrative e fiscali	31.219
Competenze Amministratori BOP	25.902
Sanzioni e ammende	13.332
Commissioni su fidejussioni	11.784
Outsourcing amministrativo	6.928
Spese e commissioni bancarie	4.425
Costi process agent	2.467
Imposta di bollo fatture elettroniche	314
Spese e commissioni tenuta conto Escrow	80
Spese varie	68
Bolli e spese postali	31
Totale	635.219

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Si riporta di seguito il dettaglio degli oneri di gestione:

Descrizione	Importo
Provvigione di gestione SGR	13.162.415
Costo per il calcolo del valore della quota	140.934
Commissioni depositario	141.358
Spese per esperti indipendenti	123.000
Altri oneri di gestione	904.761
Totale	14.472.468

Provvigione di gestione SGR

Il valore esposto di Euro 13.162.415 si riferisce alle commissioni di gestione spettanti alla SGR per il dell'esercizio, determinate in conformità all'art.13.3 del Regolamento del Comparto.

Costo per il calcolo del valore della quota

Il valore esposto di Euro 140.934 si riferisce alla commissione spettante per il 2021 alla società Previnet S.p.A. per i servizi relativi al calcolo del valore della quota del Fondo.

Commissioni Depositario

Il valore esposto di Euro 141.358 si riferisce alla commissione spettante al Depositario ai sensi dell'art.13.3 del Regolamento del Comparto.

Oneri per esperti indipendenti

Il valore esposto per Euro 123.000 è relativo ai compensi riconosciuti all'esperto indipendente, in relazione alle valutazioni degli *asset* del Comparto per il 31 dicembre 2021.

Altri oneri di gestione

La voce esposta nella sezione reddituale, pari a complessivi Euro 904.761, accoglie consulenze legali e professionali, compensi della società di revisione ed altri oneri della gestione.

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

Consulenze legali e professionali	228.729
Compensi società di revisione	40.813
Compensi comitato consultivo	211.230
Consulenze tecniche	131.287
Compensi di revisione per veicoli	99.511
Consulenze notarili	54.991
Consulenze diverse	41.650
Consulenze amministrative e fiscali	31.219
Competenze Amministratori BOP	25.902
Sanzioni e Ammende	13.332
Commissioni su fidejussioni	11.784
Outsourcing amministrativo	6.928
Spese e commissioni bancarie	4.425
Costi process agent	2.467
Imposta di bollo fatture elettroniche	314
Spese e commissioni tenuta conto Escrow	80
Spese varie	68
Bolli e spese postali	31
Totale	904.761

VII.2 Provvigioni di incentivo

Non sono previste provvigioni di incentivo.

VII.3 Remunerazioni

In relazione alle informazioni richieste dal Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio emesso con Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2016, si segnalano le seguenti informazioni relative al periodo dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021 (il "Periodo"):

- il personale medio del Periodo è stato pari a 35 dipendenti e 5 amministratori;
- la remunerazione totale corrisposta nel Periodo dal gestore al personale della SGR è stata pari ad Euro 3.292.804 ed è così composta:
 - ✓ componente fissa: Euro 2.505.404;
 - ✓ componente variabile: Euro 787.400.
- non si segnalano parti di utile di un FIA gestito dalla SGR percepite dal personale per la gestione del FIA stesso (c.d. "carried interest");
- la remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione dell'attività del FIA è stata pari ad Euro 1.324.489 ed è così composta:
 - ✓ componente fissa: Euro 1.034.956;

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano - n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

- ✓ componente variabile: Euro 289.533;
- la remunerazione totale, suddivisa per le categorie di “personale più rilevante”, come individuate ai sensi del Regolamento Congiunto, allegato 2, par. 3 è così composta:

i)	Membri esecutivi e non esecutivi del Consiglio di Amministrazione della SGR	734.000
ii)	COO, CFO e responsabili delle principali linee di business e/o funzioni aziendali	1.219.360
iii)	personale delle funzioni aziendali di controllo	131.099
iv)	altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per la SGR o per i FIA gestiti	394.585
v)	qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv)	Non presenti

Si segnala, infine, che il Fondo Antirion Global – Comparto Core è gestito direttamente da un *team* di 6 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 79%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi ed oneri

La voce Altri ricavi ed oneri al 31 dicembre 2021 espone un valore positivo per Euro 7.667.678, dovuto principalmente all'effetto positivo del tasso di cambio GBP/EUR relativamente ai finanziamenti attivi concessi in valuta GBP alla società lussemburghese Global Core HoldCo S.à r.l.

La voce risulta composta come dettagliato di seguito:

Descrizione	Importo
Utili su cambi	7.393.344
Sopravvenienze attive	742.985
Proventi diversi	22.426
Arrotondamenti e abbuoni attivi	16
Interessi attivi su depositi cauzionali	1
L2. Altri ricavi	8.158.772
Interessi passivi bancari	-327.283
Sopravvenienze passive	-93.166
Accantonamento svalutazione crediti	-70.571
Interessi passivi su depositi cauzionali	-35
Interessi passivi di mora	-31
Arrotondamenti e abbuoni passivi	-6
Perdite su cambi	-2
L3. Altri oneri	-491.094
Totale	7.667.678

Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA

SEZIONE IX – Imposte

Si ricorda che l'art. 6 del Decreto Legge 25 settembre 2001, n. 351, convertito con modificazioni nella legge 23 novembre 2001, n. 410, e successive modifiche, disciplina il regime di tassazione del Fondo ai fini delle imposte sui redditi. Tale disposizione prevede che i fondi immobiliari non siano soggetti alle imposte sui redditi (IRPEF ed IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Per quanto riguarda l'informativa relativa al regime fiscale applicabile ai fondi immobiliari e ai partecipanti, si rimanda alla sezione 4.9 della Relazione degli Amministratori.

PARTE D – Altre informazioni

- La Società di gestione non percepisce, per l'attività di gestione svolta, altri proventi diversi dalle commissioni riconosciute dagli OICR gestiti.
- Non sono stati stipulati prestiti destinati al finanziamento di operazioni di rimborso anticipato di quote.
- Alla data della presente Relazione di Gestione, si segnala infine che il rapporto di indebitamento del fondo risulta inferiore al livello di utilizzo della leva finanziaria "su base sostanziale" calcolato secondo il metodo degli impegni e pari al triplo del valore del patrimonio netto (rapporto di 3:1), e secondo il limite previsto da Regolamento del Fondo; in particolare il calcolo della leva risulta pari al 192,90% calcolato secondo il metodo degli impegni e pari al 192,12% secondo il metodo lordo alla data del 31 dicembre 2021.

Milano, 29 marzo 2022

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Dott. Franco Passacantando



Antirion SGR S.p.A a socio unico

Capitale sociale
€ 1.258.748,00 i.v.
Cod. fis., P. IVA e iscr. Reg. Imp.
Milano 06817000968

REA di Milano – n. 1916983
Iscritta al n. 131 dell'Albo delle
Società di Gestione del Risparmio
Sezione Gestori di FIA