

RELAZIONE di GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2023 DEL

FONDO Immobiliare Secondo RE

FIA immobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati

INDICE

| | |
|---|-----------|
| ORGANI SOCIALI | 4 |
| INFORMAZIONI GENERALI | 5 |
| DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO | 6 |
| RELAZIONE degli AMMINISTRATORI | 7 |
| 1. QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO | 7 |
| 1.1. Quadro macroeconomico | 7 |
| 1.2. Andamento del mercato immobiliare | 8 |
| 1.3. Mercato dei fondi immobiliari | 17 |
| 1.4. Aggiornamenti normativi e fiscali..... | 18 |
| 2. ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO | 24 |
| 2.1. Linee strategiche della gestione del fondo | 24 |
| 2.2. Il patrimonio immobiliare del Fondo..... | 24 |
| 2.3. Andamento della gestione del patrimonio immobiliare | 32 |
| 2.4. Andamento della gestione del fondo..... | 35 |
| 2.4.1. Attività di sottoscrizione, rimborsi parziali di quote e distribuzione dei proventi..... | 35 |
| 2.4.2. Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni..... | 36 |
| 2.4.3. Andamento del valore della Quota..... | 37 |
| 2.4.4. Risultato di periodo..... | 38 |
| 2.4.5. Finanziamenti, Derivati e liquidità del fondo..... | 39 |
| 2.4.6. Governance..... | 39 |
| 3. EVOLUZIONE PREDIBILE DELLA GESTIONE | 39 |
| 4. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO DELLA SGR | 39 |
| 5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2023 | 39 |
| 6. DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE | 40 |
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | 41 |
| SEZIONE REDDITUALE | 43 |
| NOTA INTEGRATIVA | 45 |
| PARTE A – Andamento del valore della quota | 45 |
| PARTE B – Le Attività, le Passività ed il Valore Complessivo Netto | 46 |
| Sezione I - Criteri di valutazione..... | 46 |
| Sezione II - Le attività..... | 50 |
| Sezione III - Le passività | 53 |
| Sezione IV - Il valore complessivo netto..... | 55 |
| Sezione V - Altri dati patrimoniali..... | 55 |
| PARTE C – Il Risultato Economico dell'esercizio | 56 |

| | |
|--|-----------|
| <i>Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari</i> | 56 |
| <i>Sezione II - Beni immobili</i> | 56 |
| <i>Sezione III – Crediti</i> | 57 |
| <i>Sezione IV - Depositi bancari</i> | 57 |
| <i>Sezione V – Altri beni</i> | 57 |
| <i>Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i> | 57 |
| <i>Sezione VII - Oneri di gestione</i> | 57 |
| <i>Sezione VIII - Altri ricavi e oneri</i> | 63 |
| <i>Sezione IX – Imposte</i> | 64 |
| <i>PARTE D – Altre informazioni</i> | 65 |
| Estratto Relazione di stima degli Esperti Indipendenti | 68 |

ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

| | |
|--------------------------------|---|
| <i>Presidente</i> | Arturo Nattino |
| <i>Vicepresidente</i> | Ermanno Boffa |
| <i>Amministratore Delegato</i> | Dario Valentino |
| <i>Consiglieri</i> | Giulio Bastia Domenico Bilotta Giuseppe De Filippis Vincenzo Marini Marini* Giuseppe Mazzarella Maria Sole Nattino Paola Pierri Marco Tofanelli Francesca Zanetta |

COLLEGIO SINDACALE

| | |
|--------------------------|--------------------------------------|
| <i>Presidente</i> | Francesco Minnetti |
| <i>Sindaci effettivi</i> | Rosaria De Michele Andrea Severi |
| <i>Sindaci supplenti</i> | Antonio Staffa Barbara Camporeale |

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

(*) nominato in data 22 maggio 2023

INFORMAZIONI GENERALI

Il presente documento, redatto in osservanza al principio di chiarezza, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2023 e l'andamento economico del periodo chiuso a tale data del Fondo SECONDO RE (di seguito anche il "Fondo").

Esso è stato redatto in conformità agli schemi del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed in osservanza alle disposizioni del Regolamento attuativo dell'art. 39 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 adottato con Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30, dell'articolo 22 della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi (cd. AIFMD) e degli artt. 103-107 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

La Relazione di Gestione del Fondo SECONDO RE si compone dei seguenti documenti:

- 1) Relazione degli Amministratori
- 2) Situazione Patrimoniale
- 3) Sezione Reddituale
- 4) Nota Integrativa

La Nota Integrativa forma parte integrante del documento. Essa fornisce informazioni più dettagliate sui dati contabili delle sezioni patrimoniale e reddituale ed ulteriori notizie al pubblico, rispetto a quelle ricavabili dai prospetti della Relazione di Gestione, in quanto ritenute necessarie ad esprimere in modo chiaro, veritiero e corretto i dati esposti nel documento.

La Nota è ripartita in parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione, in funzione dell'operatività svolta dal Fondo ed è corredata di allegati che ne costituiscono parte integrante.

Il documento è redatto in unità di euro, salvo dove specificato diversamente.

I criteri di valutazione adottati nella Relazione, ai fini della determinazione delle attività e delle passività del Fondo e del valore unitario della quota, sono quelli stabiliti dalla Banca d'Italia con il Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e non si discostano da quelli utilizzati per la redazione della Relazione di Gestione al 31 dicembre 2022.

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

Il Fondo Immobiliare Secondo RE (di seguito anche il "Fondo") è un FIA immobiliare chiuso, riservato ad investitori qualificati.

| | |
|--|--|
| Tipologia | Fondo di investimento alternativo italiano immobiliare di tipo chiuso, riservato |
| Data avvio operatività del Fondo | 17 luglio 2017 |
| Scadenza del Fondo | 14 luglio 2047 |
| Tipologia patrimonio immobiliare | Immobili con varia destinazione, prevalentemente di utilizzo terziario |
| Depositario | BNP Paribas SA |
| Esperto Indipendente | PRAXI S.p.A. |
| Società di revisione | KPMG S.p.A. |
| Fiscalità | Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito dalla Legge n. 410/2001, dal D.L. 78/2010 convertito dalla Legge n. 122/2010, dal D.L. 70/2011 convertito dalla Legge n. 106/2011, dal DL 83/2012 convertito dalla Legge 07/08/2012 n. 134, Dlgs 44/2014 |
| Capitale totale sottoscritto e versato | Euro 161.730.000 |
| Numero di quote collocate al 31 dicembre 2023 | 1.010,10 |
| Valore nominale originario delle quote | Euro 250.000 |
| Valore nominale residuo (1) medio delle quote al 31 dicembre 2023 | Euro 250.000 |
| Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2023 | Euro 247.095.434 |
| Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2023 | Euro 244.624,725 |
| Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2023 | Euro 222.965.000 |

(1) Al netto di eventuali rimborsi parziali di quote effettuati dal fondo dall'inizio della sua operatività.

RELAZIONE degli AMMINISTRATORI

1. QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO

1.1. Quadro macroeconomico

Alla fine del 2023 l'attività economica mondiale ha presentato segnali di indebolimento; negli Stati Uniti la crescita del PIL si è attenuata nel finire dell'anno e in Cina la crescita si è mantenuta al di sotto dei valori pre-pandemici. Le più recenti stime dell'OCSE preannunciano per il 2024 un rallentamento del PIL globale al 2,7%, come diretta conseguenza delle politiche monetarie restrittive e del peggioramento della fiducia di consumatori e imprese. Perdurano elevati rischi al ribasso derivanti dalle tensioni politiche internazionali, in particolare quelle nel Medio Oriente. Secondo i modelli si prevede una dinamica modesta degli scambi di merci e servizi nell'anno in corso, sui quali incide la debolezza della domanda mondiale. I prezzi del greggio e del gas naturale sono rimasti contenuti nonostante gli attacchi al traffico navale nel Mar Rosso.

Nell'area dell'euro l'attività economica resta debole e si consolida il processo di disinflazione. La stagnazione è proseguita nel 2023 riflettendo lo scarso dinamismo della domanda interna ed estera. La persistente debolezza del ciclo manifatturiero e delle costruzioni si sta progressivamente allargando anche al comparto dei servizi. Negli ultimi mesi l'inflazione è stata inferiore rispetto alle attese e la disinflazione si è estesa a tutte le principali componenti del paniere, incluse quelle i cui prezzi avevano iniziato a salire con più ritardo. Nelle proiezioni degli esperti dell'Eurosistema elaborate in dicembre la dinamica dei prezzi al consumo scenderà ancora: dal 5,4% nel 2023 si porterà al 2,7% nel 2024, al 2,1 nel 2025 e all'1,9 nel 2026.

Nelle riunioni di ottobre e dicembre, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha lasciato invariati i tassi di interesse ufficiali, ritenendo che gli attuali livelli, se mantenuti per un periodo sufficientemente lungo, daranno un contributo sostanziale al ritorno dell'inflazione all'obiettivo del 2% nel medio termine.

Le stime di crescita del PIL sono state nuovamente riviste al ribasso: il PIL dell'area salirà allo 0,8% nel 2024 e all'1,5% nel biennio 2025-26, ma nel confronto con lo scorso settembre le stime sono state riviste al ribasso di un decimo di punto percentuale per il 2023 e di 2 decimi per il 2024, per effetto soprattutto di un indebolimento del ciclo economico internazionale e di condizioni di finanziamento più restrittive per famiglie e imprese.

Nell'area dell'euro i passati rialzi dei tassi ufficiali continuano a trasmettersi al costo dei finanziamenti a famiglie e imprese; le une e le altre hanno diminuito notevolmente la domanda di credito. La restrizione monetaria ha contribuito a determinare un forte rallentamento degli aggregati monetari, guidato in particolare dalla dinamica dei depositi in conto corrente. I rendimenti sui titoli pubblici decennali sono diminuiti, con una riduzione dei differenziali di quelli italiani con i corrispondenti titoli tedeschi.

Proseguono le attività dei piani nazionali di ripresa e resilienza. Dallo scorso 15 ottobre il Consiglio dell'Unione europea ha approvato le richieste di modifica – contenenti anche un nuovo capitolo di misure relative al programma europeo REPowerEU – dei piani nazionali di ripresa e resilienza di 19 paesi. Nello stesso periodo sono state erogate nuove risorse per circa 46 miliardi di euro nell'ambito del Dispositivo per la ripresa e la resilienza, di cui 16,5 all'Italia. Dall'avvio del programma sono stati complessivamente distribuiti ai vari Stati membri della UE più di 220 miliardi €.

La crescita in Italia è stata pressoché nulla alla fine del 2023, con i consumi che hanno ristagnato e gli investimenti che si sono contratti a causa dell'inasprimento delle condizioni creditizie, nonché dei prezzi dell'energia ancora elevati. L'attività nella manifattura è tornata a scendere, mentre si è stabilizzata nei servizi; è aumentata invece nelle costruzioni, che hanno continuato a beneficiare degli incentivi fiscali.

Secondo le previsioni elaborate nell'ambito dell'esercizio coordinato dell'Eurosistema, il PIL è previsto in aumento dello 0,6% nel 2024 (dallo 0,7 nel 2023) e dell'1,1% nel 2025-2026. Dopo avere ristagnato nella seconda parte del 2023, l'attività economica si rafforzerebbe gradualmente nel corso di quest'anno, sostenuta dalla ripresa del reddito disponibile e della domanda estera. Gli investimenti risentirebbero dell'elevato costo di finanziamento e della rimozione degli incentivi alla riqualificazione delle abitazioni, i cui effetti sarebbero solo in parte compensati dall'impulso delle misure del PNRR. Il ritmo di crescita dell'occupazione sarebbe circa la metà di quello del prodotto. Il tasso di disoccupazione scenderebbe lentamente, portandosi al 7,4% nel 2026. Lo scenario previsivo assume che l'incertezza del contesto politico internazionale non comporti nuove significative tensioni sui mercati delle materie prime e su quelli finanziari; coerentemente, si ipotizza che gli scambi internazionali tornino a espandersi a ritmi vicini al 3% nel prossimo triennio e che i prezzi delle materie prime energetiche diminuiscano gradualmente.

L'inflazione al consumo (1,0% nell'ultimo trimestre del 2023 e 5,9% nel complesso dell'anno) si manterrebbe in media inferiore al 2% per tutto il triennio di previsione. Il calo rifletterebbe principalmente gli effetti della riduzione dei prezzi dell'energia e dei costi intermedi che si trasmetterebbero anche ai prezzi degli altri beni e dei servizi. Secondo le previsioni elaborate nell'ambito dell'esercizio coordinato dell'Eurosistema, l'aumento dei prezzi al consumo si ridurrà all'1,9% nel 2024, per poi scendere gradualmente fino all'1,7% nel 2026.

La dinamica dei prestiti erogati a imprese e famiglie continua a riflettere la marcata debolezza della domanda di finanziamenti e la rigidità dei criteri di offerta, coerentemente con l'orientamento restrittivo della politica monetaria. Il costo del credito erogato a entrambi i settori è ancora aumentato; l'effetto dei rialzi dei tassi ufficiali si è trasmesso più intensamente che in passato all'onere dei finanziamenti alle aziende.

Anche la domanda da parte delle famiglie si sarebbe ridotta, con riferimento sia ai prestiti per l'acquisto di abitazioni sia al credito al consumo; i criteri di offerta sono rimasti nuovamente invariati per i primi, mentre sono stati resi più stringenti per il secondo. Per il quarto trimestre gli intermediari hanno dichiarato di attendersi politiche di offerta stabili relativamente al credito alle imprese e un ulteriore irrigidimento per quello alle famiglie. Rispetto allo scorso agosto, il tasso di interesse medio sui nuovi prestiti bancari alle imprese è salito di 6 decimi (al 5,6% in novembre). Il costo dei nuovi mutui alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è aumentato di 2 decimi (al 4,5%).

1.2. Andamento del mercato immobiliare

Per il mercato immobiliare europeo, dopo un 2022 particolarmente positivo, il 2023 è stato segnato dal rialzo dei tassi attuato dalla BCE per frenare la corsa dell'inflazione. Inevitabilmente l'impatto sui vari comparti dell'immobiliare si è fatto sentire, sia per i grandi investitori che per le famiglie che fanno ricorso al mutuo per l'acquisto dell'abitazione. Come si rileva dalla nota il mercato immobiliare in Europa e Italia – gennaio 2024 di Scenari Immobiliari, il 2023 si chiude con un fatturato di circa 1.100 miliardi di euro con un leggero incremento dell'1,4% rispetto al 2022. Tuttavia, se si guarda ai primi cinque Paesi (Germania, UK, Italia, Francia e Spagna) si registra un calo dell'1,2% circa rispetto all'anno precedente.

I piccoli segnali di miglioramento, in particolare sul fronte dell'inflazione, fanno prevedere un cambio di passo nel 2024 per tutti i cinque principali mercati europei. Il fatturato del prossimo anno dovrebbe crescere di circa tre punti percentuali, in particolare grazie alla crescita di Germania, seguita da UK e Spagna. Il nostro Paese farà invece più fatica, come la Francia, e il suo fatturato non dovrebbe aumentare di oltre due punti percentuali su base annua.

Sul fronte degli investimenti il volume finale del 2023 non si avvicinerà ai livelli registrati negli ultimi cinque anni: si prevede una cifra intorno ai 163 miliardi di euro in calo di circa il 40% per cento rispetto all'anno passato. La forte frenata operata dagli investitori ha coinvolto un po' tutti i mercati immobiliari europei, in particolare i mercati della Germania e dei Paesi nordici hanno registrato cali di oltre 60 punti percentuali, rispetto al primo semestre 2022.

Durante l'anno gli investitori hanno adottato una strategia di attesa, in considerazione del repricing in corso, dell'aumento dei tassi e del costo del debito e delle variazioni dei rendimenti. In questo scenario, non bisogna dimenticare che l'attenzione degli investitori è sempre più concentrata sui prodotti a minor impatto ambientale che costituiscono il cosiddetto mercato "prime-green". Inoltre, a causa del processo di repricing in atto, i ritorni sull'investimento sono soprattutto generati dai rendimenti ottenuti dalla messa a reddito piuttosto che dalla crescita dei prezzi e così l'attenzione degli investitori si rivolge ai mercati più solidi e stabili, con utilizzatori finanziariamente forti, dove è possibile ottenere un'elevata crescita degli affitti e un rispetto maggiore dei criteri ESG. D'altro canto, si prevede una crescente attenzione degli investitori orientati alle opportunità che offre il mercato, allettati dal processo di aggiustamento dei prezzi in atto.

Se l'economia europea dovesse migliorare nel 2024, come suggerisce il sentiment più recente espresso dagli economisti, gli investitori pensano ad un rimbalzo di almeno 35 punti percentuali che porterebbe la cifra totale investita a circa 220 miliardi di euro.

Relativamente ai singoli comparti, per quello residenziale si registra, nella media dei cinque principali Paesi, un calo dei prezzi dell'1,4%, mentre per il 2024 è previsto un sostanziale periodo di stabilizzazione. L'aumento dei tassi sui mutui influenza il mercato e gli effetti dell'inflazione sugli stipendi delle famiglie europee non favoriscono la spinta all'acquisto. Le maggiori variazioni negative sui prezzi di vendita hanno riguardato la Germania (-2,1%) e la Gran Bretagna (-6,8%) dove si sono registrati anche dei cali rilevanti delle transazioni.

Per il mercato terziario i prezzi sono rimasti sostanzialmente stabili rispetto al 2022, dimostrando una buona capacità di resistenza, nonostante le turbolenze congiunturali e il calo del take up. La domanda di spazi per uffici nel 2023 è diminuita sostanzialmente in tutte le principali capitali europee, a parte Parigi, Madrid, Oslo e la City di Londra. Il mercato terziario sta subendo una combinazione di fondamentali economici più deboli e di un eccesso strutturale di offerta, derivante dal lavoro ibrido. Gli utilizzatori finali si stanno rivolgendo agli edifici più effi-

cienti dal punto di vista energetico; pertanto, la fascia primaria del mercato rimane sotto offerta e gli affitti principali sono in aumento: nel primo semestre 2023 a livello europeo è stato registrato un aumento del 10,5% dei canoni di locazione degli uffici più green. Inoltre, l'aumento dei costi dell'energia ha accelerato la spinta verso i prodotti ad alta efficienza energetica e il rispetto dei parametri ESG diventa una prerogativa sempre più rilevante. Con una imposizione di una soglia minima per l'efficienza energetica, molti edifici non riusciranno a rispettare i nuovi standard senza adeguati lavori di ristrutturazione.

Per quanto riguarda il comparto della logistica, le previsioni sulla chiusura del 2023 sono positive anche se più prudenti rispetto agli anni passati. Nella media generale i valori dovrebbero aumentare dell'1,2% rispetto all'anno scorso, e anche per il 2024 si prevede un andamento analogo. La logistica ha superato di gran lunga le altre tipologie di immobili durante l'ultimo ciclo di espansione del mercato immobiliare europeo, ma anche per questo comparto il trend di crescita ha rallentato, quando le condizioni del mercato degli investitori sono cambiate. I bassi rendimenti della logistica si sono dovuti adeguare più velocemente, rispetto ad altri tipi di immobili, alla fine dello 2022, poiché i costi di indebitamento più elevati hanno iniziato a pesare sui budget degli investitori. In tutta Europa, in base ai recenti dati di mercato, i rendimenti del settore logistico sono già aumentati in media di 85 punti base, con un ulteriore adeguamento previsto nella prima parte del 2024. Sebbene l'aumento dei costi di finanziamento stia distorcendo i mercati dei capitali, la domanda degli utilizzatori finali continua a godere di solidi fondamentali e di buone prospettive. Gli immobili logistici dovrebbero mostrare nel 2024 una buona prospettiva di crescita degli affitti che nei prossimi anni dovrebbe ulteriormente espandersi.

Il comparto retail offre un quadro migliore sul fronte dei prezzi, ad eccezione della Spagna dove il valore medio segna quest'anno un calo del 2,1%. I prezzi sono sostanzialmente stabili nel nostro Paese così come in Francia e in Germania. Nell'ultimo anno è emersa in Europa una importante tendenza che sta cambiando il mercato retail: sono sempre più numerosi i "retailers" che decidono di acquistare gli immobili per i quali stanno pagando l'affitto. Il settore del lusso, particolarmente resistente anche quest'anno, è in parte guidato da un dollaro forte, che ha reso più attraente lo shopping europeo. Inoltre, questo settore ha assorbito il significativo aumento dei prezzi rafforzando la percezione di "esclusività" dei prodotti. Questa ripresa dei consumi per l'industria del lusso sta anche inducendo una domanda sostenuta di location "prime" nelle high street europee. Ciò si traduce in un aumento dei valori di locazione per diverse arterie europee.

Focus mercato italiano e risultati del 2023

I volumi di investimenti immobiliari¹ nel Commercial Real Estate sono stati pari a 6,6 miliardi di euro da inizio anno, in calo del 44% rispetto all'anno precedente. Nonostante questa significativa contrazione dei volumi, si è assistito a fine anno ad un'inversione di tendenza rispetto ai precedenti trimestri e si sono registrati dei segnali di miglioramento dopo un anno particolarmente difficile: il quarto trimestre è stato caratterizzato da un marcato recupero, in crescita del 106% sul trimestre precedente e portandosi a quota 2,87 miliardi di euro, un risultato migliore del Q4 2022, con un incremento del +17%.

Il 2023 conferma le previsioni di un anno in cui gli investimenti capital markets sono stati caratterizzati dall'instabilità del quadro economico e, soprattutto, dall'aumento dei tassi di interesse che hanno reso insostenibili, e quindi temporaneamente rimandate, molte operazioni di asset allocation pianificate per il 2023. Gli investimenti rimangono frenati dal persistere del divario sulle aspettative di prezzo degli investitori tra domanda e offerta. Nonostante il rallentamento dell'inflazione rafforzi la prospettiva di una normalizzazione delle politiche monetarie, il processo di repricing osservato a partire dalla seconda metà del 2022 non si è del tutto concluso e continuerà probabilmente a rappresentare un ostacolo per la chiusura di nuovi investimenti nel corso della prima metà del 2024.

Tuttavia, anche grazie a una prima distensione della BCE sulla politica dei tassi, alla luce di una curva inflattiva che ha ormai imboccato la discesa verso la sua normalizzazione prevista nel 2025, si prevede una ripresa del mercato degli investimenti nella seconda metà del 2024, i cui segnali si sono già intravisti nell'ultimo trimestre del 2023.

Relativamente alla provenienza dei capitali investiti, gli investitori esteri risultano gli operatori più attivi sul mercato italiano, rappresentando circa il 59% del capitale investito, benché in flessione rispetto al 2022 con una percentuale del 77%. Trattasi prevalentemente di capitali statunitensi, francesi e tedeschi, focalizzati principalmente sui settori logistico, direzionale e hospitality.

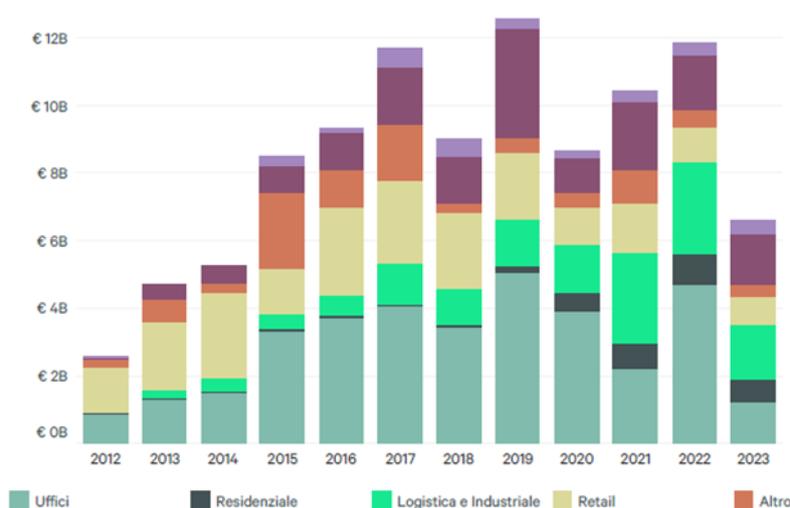
¹ fonte: CBRE *Italian Real Estate Investment Q4 2023*

In termini di aree geografiche, Milano si conferma la destinazione preferita, registrando circa il 27% del totale transato, seguita da Roma al 13%. Grazie al positivo andamento dei settori della logistica e dell'hospitality, cresce la componente relativa alle altre città italiane al 60%.

Sul fronte delle asset class, Industrial & Logistics è stata la prima asset class per volumi d'investimento, confermandosi come il principale target degli investitori internazionali grazie alle ottime performance del proprio mercato occupier. Segue Hotels, dove gli investimenti sono supportati dai risultati registrati dai principali mercati leisure in termini di occupancy e crescita dei RevPar grazie all'aumento delle presenze di turisti stranieri. Il settore Uffici continua a soffrire per un atteggiamento cauto da parte degli investitori a causa dei timori sulla futura domanda del mercato occupier a fronte di alcuni segnali di difficoltà provenienti da alcuni dei maggiori mercati europei. Seguono Retail e Living, il primo sostenuto da un ritorno degli investimenti in Centri Commerciali e da portafogli di Retail Warehouse, il secondo sostenuto da operazioni d'investimento in Student Housing.

Da segnalare, inoltre, che si è riscontrata la ricerca di opportunità d'investimento di dimensione ridotta, per fare fronte alla minore liquidità disponibile sul mercato in questo momento. La presenza di opportunità di reversion dei canoni di locazione è un requisito sempre più importante per le operazioni core, così come il rispetto di requisiti ESG sempre più stringenti. Dopo i forti aumenti rilevati tra il 2022 e la prima metà del 2023, l'andamento dei costi di costruzione sta tornando a stabilizzarsi, ma i costi di finanziamento elevati continueranno a frenare nuovi sviluppi e investimenti value-add.

Volumi di investimento annuali per settore in Italia 2012-2023
(fonte: CBRE Research – Investimenti Q4 2023)



Il mercato residenziale

Il 2023 si sta concludendo con una diminuzione del numero delle compravendite nel comparto residenziale di circa il 13%, attestandosi a circa 680mila unità immobiliari scambiate, dopo il record del 2022 quando le transazioni avevano raggiunto quota 784mila. Per il 2024 si prevede una ulteriore discesa che dovrebbe comunque restare inferiore ai 6 punti percentuali con circa 630mila compravendite.

Fattori come l'elevata inflazione e il conseguente aumento dei tassi di interesse sui mutui portano infatti a favorire un contenimento dei livelli di consumo e un maggiore risparmio a scopo precauzionale. Queste dinamiche registrano un impatto importante nelle attività del mercato residenziale, considerato che circa il 50% delle compravendite effettuate sono assistite da mutuo. La contrazione delle compravendite residenziali è parzialmente attuita dagli incrementi dei prezzi e il fatturato risulta così in crescita del 5,3%, con previsione per il 2024 di un ulteriore incremento. Di contro, i prezzi hanno tenuto, anzi si registra una crescita media del 2,8%.

Nel corso del 2023 le difficoltà riscontrate dalle famiglie a finalizzare l'acquisto di una casa hanno spinto l'interesse per il mercato degli affitti; infatti, secondo l'ultimo Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma, il 7,3% della domanda si è spostata dall'acquisto all'affitto accentuando la pressione su un comparto già saturo e generando un conseguente innalzamento dei canoni di locazione (+2,1%).

Per il futuro, l'elemento chiave da monitorare per l'andamento del settore è il livello dei tassi di interesse sui mutui, che nel 2024 potrebbero tornare a essere più favorevoli per le famiglie. Alla luce di questo, si può ipotizzare

un 2024 ancora caratterizzato da un'incertezza generalizzata ma, proprio per il possibile cambio di rotta dei tassi, in fase di miglioramento.

Da porre attenzione anche alle nuove e diverse domande di abitazione che configureranno il mercato: case energeticamente più efficienti, presenza di spazi flessibili per il lavoro e il wellbeing, prossimità ai servizi di base, crescente attenzione al contesto, amenities e servizi accessori all'abitare. La domanda è cambiata e, per tenere il passo, sarà fondamentale che anche l'offerta si adegui il più possibile: solo il giusto incontro tra domanda e offerta potrà favorire in positivo la ripresa.

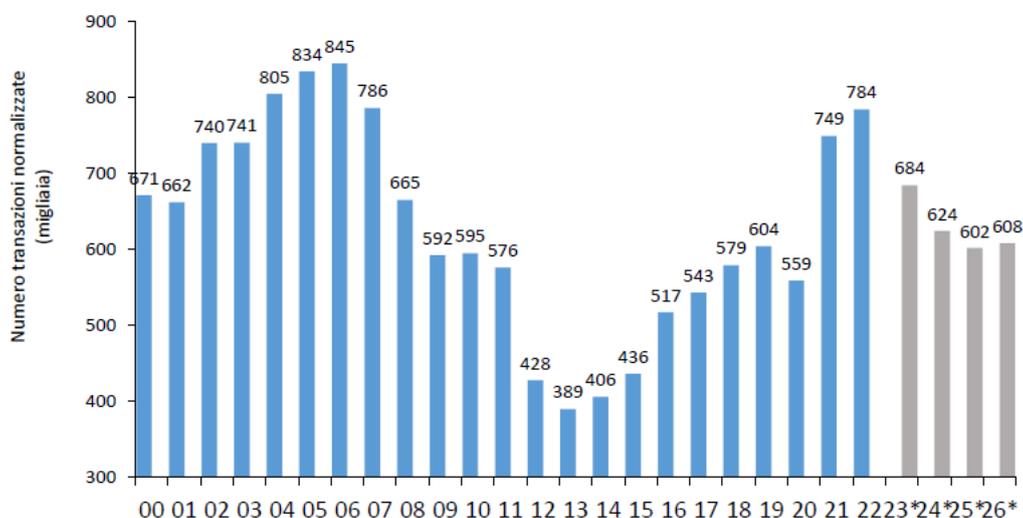
Il settore soffre anche per la mancanza di prodotto nuovo: la produzione di nuovo prodotto marcia ancora a ritmi bassi e le tempistiche di consegna dei cantieri si sono ulteriormente allungate, con un impatto negativo sulle compravendite.

Le difficoltà sul versante della compravendita hanno favorito un parziale spostamento di interesse verso il mercato degli affitti. L'accelerazione registrata nell'ultimo semestre ben riflette l'accresciuto interesse, sia per l'opzione di breve durata, alimentata dalla vitalità del settore turistico, che per quella a medio-lungo termine.

Gli investimenti nel comparto Living si attestano a 660 milioni di euro in calo del 28% rispetto al 2022. Gli investimenti hanno riguardato prevalentemente operazioni di sviluppo value-add, nei mercati primari, con prevalenza a Milano che rimane al centro dell'interesse degli investitori. Il comparto presenta potenzialità di crescita, vista la carenza di prodotto rispetto a una domanda che è sempre più crescente, sia nel build to rent e build to sell, sia nelle varie forme di residenzialità collettiva come student e senior housing

In particolare, le operazioni Built-to-Rent sono sostenute dall'elevata domanda di abitazioni in affitto prevista in aumento e dalle prospettive positive di crescita dei canoni.

Numero di compravendite residenziali in Italia e previsioni
(Valori annuali in migliaia)
(fonte: Nomisma)



Il mercato Student Housing

Il mercato dello Student Housing risulta particolarmente attrattivo per operatori e investitori, con un volume di investimenti che ha raggiunto 3,6 miliardi di euro in Europa e UK, nei primi nove mesi del 2023. Questo settore ha un grande potenziale anche in Italia, soprattutto a causa della mancanza di un'offerta adeguata e del continuo aumento del numero di studenti nazionali e internazionali.

Se confrontato con altre realtà europee, il mercato italiano per questa asset class si trova ancora in una fase iniziale di sviluppo, presentando un livello di tasso di copertura intorno al 4%, con un rapporto tra domanda potenziale e disponibilità di posti letto per studenti tra i più bassi dell'area EMEA, prospettando significative opportunità di crescita degli investimenti, sia nei mercati consolidati, ma anche nelle città universitarie italiane minori.

L'offerta complessiva in Italia è pari a circa 67.400 posti letto per studenti, di cui la maggior parte (oltre il 60%) in strutture regionali nell'ambito del DSU - Diritto allo Studio Universitario; tuttavia, negli ultimi anni stanno aumentando le strutture moderne in linea con gli standard internazionali, gestite da operatori specializzati.

L'outlook per il mercato dei PBSA (Purpose Built Student Accommodation) rimane molto positivo e si sta istituzionalizzando, con la città di Milano che guida questa evoluzione.

L'offerta futura di alloggi per studenti nelle principali città italiane vedrà il completamento di oltre 23.600 posti letto entro il 2027, con Milano (12.400 posti letto) e Torino (3.300 posti letto) in testa, seguite da Roma (2.300 posti letto), Firenze (circa 2.300 posti letto) e Padova (1.700 posti letto). Di questi 23.600 posti letto aggiuntivi entro il 2027, il 32% è già in costruzione e più della metà si concentra a Milano.

Seppur si tratti di un numero importante è ancora insufficiente a soddisfare la potenziale domanda, in particolare nelle città di Milano e Roma, dove il numero di studenti mobili supera le 50 mila unità.

Il mercato social housing

Il mercato del social housing va espandendosi a macchia d'olio su tutto il territorio italiano, in risposta soprattutto alle esigenze della crescente "rent generation", ovvero di quei oltre 7 milioni di giovani dai 18 ai 34 anni che, non potendo comprare casa, restano nell'abitazione familiare o spendono una media di 6/700 euro per affittare un monolocale nella periferia di una grande città. La stessa condizione di disagio è vissuta dalle famiglie monoparentali, dai single e dagli anziani. Un'immensa "fascia grigia" quindi che non ha la possibilità di acquistare una casa sul mercato, ma nemmeno il diritto di accedere all'edilizia popolare in quanto non "sufficientemente povera". In questo contesto, gli interventi di social housing, dunque, possono rivelarsi preziosi in un'ottica di supporto a problemi di povertà, socialità, rigenerazione urbana e sociale e, nel loro ruolo di presidi sociali, possono promuovere spazi e azioni a servizio delle comunità. Sono diversi gli interventi messi in atto da alcune realtà locali per far fronte alla crisi economica legata a quella sanitaria e per supportare le famiglie non più in grado di sostenere la spesa mensile di un affitto, calmierato o a mercato. Va, inoltre, segnalato che l'attenzione dell'alleanza pubblico-privata si sta spostando dal social housing allo smart housing. Si tratta di un modello di offerta abitativa in quartieri sostenibili non solo in termini energetico-ambientali ed economico-finanziari ma anche sociali, che rispondono alle emergenti esigenze individuali e collettive.

Fondamentale per un'ulteriore crescita di questo sottomercato è l'avvio degli interventi definiti dal PNRR - Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, articolazione italiana del Recovery Fund "Next Generation EU", istituito nel mese di luglio 2020 dal Consiglio Europeo, a favore dei paesi più colpiti dalla pandemia, per un importo complessivo di 750 miliardi di euro, reperiti grazie all'emissione di debito garantito dall'Unione Europea.

Il Governo ha inserito nel PNRR la misura "M5C2 Rigenerazione Urbana e Housing Sociale". L'investimento si articola in due linee principali, la riqualificazione e aumento del Social Housing, con l'attuazione di misure per la gestione, l'inclusione e il benessere urbano e interventi sull'edilizia residenziale pubblica (ERP) ad alto impatto strategico sul territorio nazionale.

Il Piano rappresenta per l'Italia un'opportunità unica per recuperare il gap con gli altri Stati europei e per soddisfare il bisogno abitativo di una fascia crescente di popolazione.

Il mercato terziario

Il volume complessivo degli investimenti nel settore Uffici è stato pari a 1,23 miliardi di euro, in calo del 74% rispetto ai valori record del 2022, posizionandosi al terzo posto dopo Logistica & Industriale e Hotels. Tuttavia, si nota una lieve ripresa nell'ultimo trimestre dell'anno, che ha registrato investimenti per €640 milioni, in crescita del 110% rispetto al Q3 ma in calo del 24% confrontato con lo stesso periodo del 2022.

L'asset class Office rappresenta circa il 19% del totale investimenti ed è stata la più impattata in termini di riduzione dei volumi d'investimento, soprattutto a causa del persistere di divari sulle aspettative di prezzo degli investitori, provocati da costi di finanziamento ancora elevati e dai timori degli investitori internazionali sulle future performance della domanda degli occupier, in particolare nei mercati secondari.

L'interesse degli investitori, infatti, si è concentrato nei mercati prime, su immobili con capital value sottomercato e canoni di locazione con ottime possibilità di crescita. Le prospettive per il settore rimangono comunque positive, grazie alla tenuta dei fondamentali del mercato occupier, come confermato dai livelli di assorbimento.

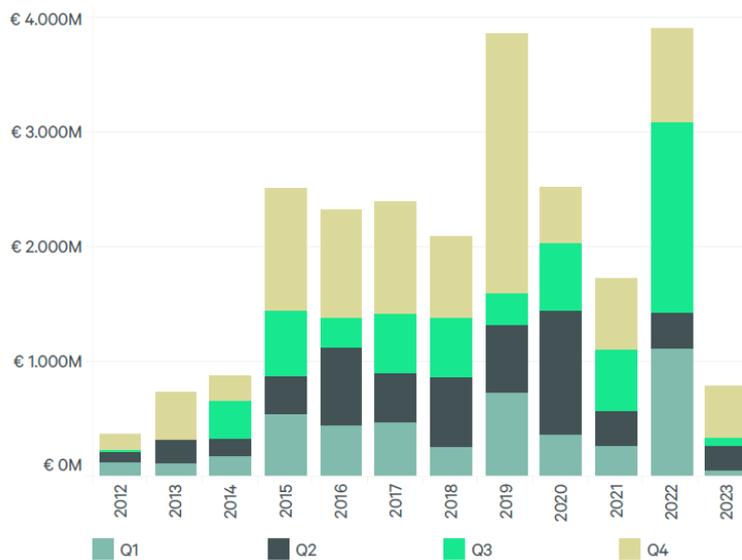
Focus su Milano

Milano rimane la destinazione preferita per gli investitori, ma in misura minore rispetto al trend degli ultimi anni, totalizzando operazioni per un totale di 780 milioni di euro, in calo dell'80% sul 2022. Si conferma l'interesse degli investitori su operazioni core in location centrali, grazie ai solidi fondamentali della domanda di spazi da parte dei tenant. Nelle realtà più periferiche si è riscontrato un atteggiamento cauto degli investitori, causato dall'incertezza della domanda futura di spazi, con ripercussioni negative sul pricing degli asset da destinare ad operazioni value-add. Il take-up registrato nel 2023 è stato pari a 419.000 mq (-13% rispetto al record di assorbimento del 2022). I tagli da 1.000 a 5.000 mq si sono confermati i più ricercati dai tenant, rappresentando un ter-

zo delle operazioni concluse sia nel Q4 che nell'intero 2023. Gli uffici di grado A hanno rappresentato l'83% degli spazi occupati nell'ultimo trimestre 2023 e il 70% del take-up ha riguardato spazi in fase di rinnovo o rinnovati dopo il 2018. Durante l'anno sono stati consegnati circa 263.000 mq complessivi, di cui solo il 27% rimane ancora disponibile sul mercato. Per fine 2025 è previsto il completamento di ulteriori 450.000 mq. Il vacancy rate ha proseguito la sua tendenza discendente, attestandosi al 9,4%, mentre il canone prime rimane stabile al suo massimo storico di 700 €/mq/anno. Nell'ultimo trimestre del 2023 è continuata la crescita dei rendimenti prime del CBD e del Center, che salgono rispettivamente a 4,40% (+30 bps rispetto al Q3) e a 4,90% (+25 bps rispetto al trimestre precedente).

Volumi di investimento annuali nel settore Uffici a Milano 2012-2023

(fonte: CBRE Research – Uffici Q4 2023)



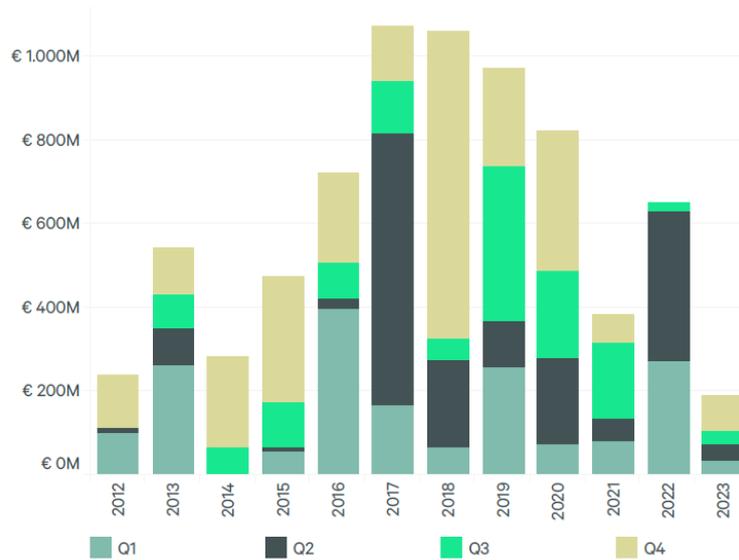
Focus su Roma

I volumi d'investimento complessivi del 2023 sono stati pari a 188 milioni di euro, in diminuzione del 71% rispetto al 2022. Nel quarto trimestre gli investitori domestici sono stati responsabili della totalità delle operazioni, confermando il trend riscontrato durante tutto il 2023. L'interesse degli investitori continua a concentrarsi sui mercati centrali grazie alle buone performance del mercato occupier, mentre si rileva un minore interesse per i mercati periferici. Questo dato trova riscontro anche nella crescita più marcata dei rendimenti in zona EUR, saliti al 6% (+25 bps dal precedente trimestre) rispetto a quanto osservato nel CBD, che sale a quota 4,9% (+15 bps). In tutto il 2023 i volumi di take-up sono stati pari a 258.000 mq, in aumento del 77% rispetto al 2022, con il Q4 in cui è aumentato sia il numero di operazioni che la superficie media transata.

I sottomercati più richiesti dagli occupier si confermano CBD, Center ed EUR, concentrando l'82% dei metri quadrati assorbiti. Nel 2023 sono stati realizzati circa 71.000 mq di sviluppi, +9% rispetto al 2022; nonostante nel quarto trimestre non ci siano stati nuovi completamenti di immobili a causa del rallentamento dei tempi di consegna dei cantieri prossimi alla conclusione. La pipeline degli sviluppi si conferma consistente, con circa 392.000 mq in consegna tra il 2024 e il 2026, di cui il 66% risulta già assorbito. La forte domanda di spazi di qualità, combinata alla scarsità di offerta di prodotto di grado A, ha sostenuto ulteriormente la crescita dei canoni, portando i valori del prime rent a 560 €/mq/anno nel CBD e a 370 €/mq/anno nell'EUR.

Volumi di investimento annuali nel settore Uffici a Roma 2012-2023

(fonte: CBRE Research – Uffici Q4 2023)



Il mercato Retail

Il volume degli investimenti Retail nel 2023 è stato pari a 861 milioni di euro, in calo del 16% rispetto al 2022.

Gli investimenti si sono concentrati soprattutto nel segmento delle Retail Warehouse e sono stati portati avanti da net lease buyer alla ricerca di medie superfici di vendita locate a brand internazionali con contratti di affitto di lunga durata e capaci di richiedere attività minime di property management. Nel corso dell'anno si è osservato anche un aumento del numero di transazioni di Centri Commerciali, soprattutto da parte di investitori opportunistici, che vedono ottime opportunità di acquisto a sconto, in particolare su centri medio grandi con ottimi fondamentali e dominanti nei loro bacini di riferimento.

Nel segmento high street l'attività d'investimento rimane contenuta, complice la limitata disponibilità di prodotto attualmente disponibile sul mercato. Investitori privati e family office rimangono comunque interessati all'acquisto di immobili lungo le vie commerciali più prestigiose dei centri storici delle città principali, dove si registrano ancora i rendimenti più bassi di tutto il commercial real estate italiano. Nel corso dei prossimi mesi sono attesi nuovi repricing, in particolare per i segmenti out-of-town.

I prime rent del high street sono in crescita a 14.500 €/mq/a (+3,6% rispetto al trimestre precedente) mentre il rendimento prime al 4,00% resta stabile rispetto al Q3.

L'attività di sviluppo si conferma in ripresa con lo sviluppo di gallerie e parchi commerciali, per circa 140.000 mq consegnati nel 2023 e una pipeline di 117 mila metri quadrati con consegna entro il 2024.

Volume di investimenti e prime yield nel settore Retail in Italia

(fonte: CBRE Research – Retail Q4 2023)



Il mercato industriale e logistico

Il mercato Industrial & Logistics ha visto un'importante riduzione dei volumi d'investimento rispetto ai valori record del biennio precedente, tuttavia superiori alla media storica del settore, segnando il risultato migliore tra tutte le asset class, rappresentando oltre il 24% del totale.

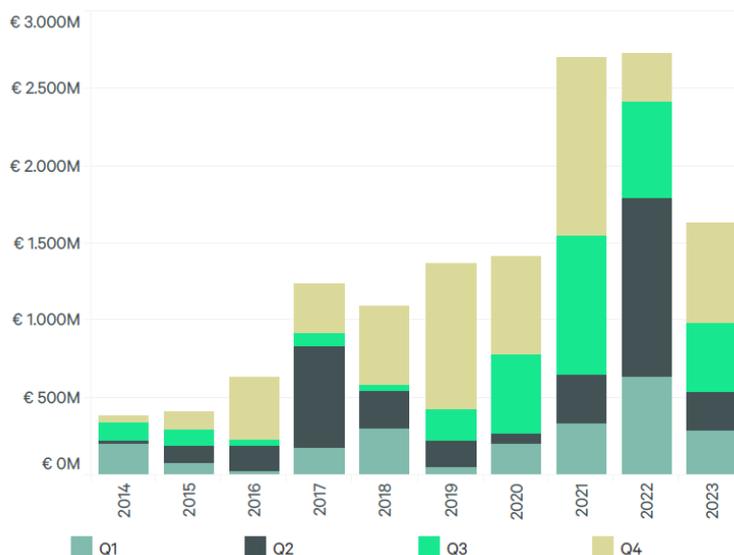
Gli investimenti hanno raggiunto un totale annuo pari a 1,6 miliardi di euro, registrando una diminuzione del 40% rispetto al valore record del 2022. L'interesse degli investitori core e core plus si concentra su operazioni di medio taglio, con ottime credenziali ESG e possibilità di rental reversion nel medio termine. Si consolida l'interesse per le operazioni di sale & lease back da parte di occupier alla ricerca di nuove risorse economiche a fronte degli attuali alti costi di finanziamento.

I volumi di assorbimento del 2023 sono stati pari a 2,7 milioni di metri quadrati, in linea con quanto registrato nell'anno record del 2022. La domanda di spazi logistici resta guidata dagli operatori 3PL e dai Retailer.

Da inizio 2023 sono stati consegnati poco meno di 2 milioni di metri quadrati, in linea con quanto registrato nel 2022. Circa il 53% è stato realizzato speculativamente, di cui la maggior parte affittata prima della conclusione dei lavori. L'intensa domanda da parte dei tenant e i rapidi ritmi di assorbimento hanno portato la vacancy a un valore minimo storico di 1,5%. Per il prossimo anno si prevede il completamento di 1,7 milioni di metri quadrati, localizzati principalmente nei sottomercati di Milano (44%) e del Veneto (17%). L'outlook della domanda di spazi logistici rimane positivo, alimentando nuovi incrementi dei canoni di locazione. Nel Q4 2023 il prime rent si attesta a 68 €/mq/anno (+9,7% rispetto al Q4 2022 e +1,5% rispetto al trimestre precedente), mentre il ritorno atteso sugli investimenti è pari al 5,35% (+55 bps rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

Volume di investimenti nel settore Industriale e Logistica in Italia

(fonte: CBRE Research – Industrial & Logistics Q4 2023)



Il mercato Hotels

Nel 2023 il mercato Hotels, con un totale di investimenti pari a 1,5 miliardi di euro si colloca come la seconda asset class per volume investito (poco meno del 23% sul totale), grazie agli ottimi risultati del quarto trimestre dell'anno. A questo risultato hanno contribuito importanti operazioni a livello corporate, le acquisizioni di trophy asset e un coinvolgimento crescente di investitori istituzionali. Il sostegno delle performance, in particolare nei segmenti alti di mercato, grazie all'aumento delle presenze straniere, continua ad alimentare la dinamica degli investimenti in questa asset class. Si sono registrati numerosi investimenti di medie e piccole dimensioni, che mostrano vivacità di mercato anche in location secondarie e adatte a operatori con differente posizionamento. Negli ultimi anni si è resa chiara la necessità del comparto alberghiero di riposizionarsi alla luce di una domanda che è diventata sempre più esclusiva ed esigente. Un fenomeno che ha quindi caratterizzato nel 2023 le operazioni value-added e di rebranding.

Il mercato Alternative

Nel mercato Alternative, con un totale di circa 560 milioni di euro di investimenti, il segmento Healthcare, con 408 milioni di euro, rappresenta il settore principale; seguono altri settori di importanza strategica, come telecomunicazioni e data center, rispondendo all'esigenza degli investitori alla ricerca di opportunità d'investimento ancorate a trend di lungo periodo e ad ambiti di pubblico interesse.

Il mercato Healthcare

L'healthcare continua a rappresentare un asset class di interesse, alla luce del fabbisogno potenziale di posti letto da qui al 2035, ma anche guardando ai rendimenti prime del settore, storicamente più stabili e meno esposti a fattori esogeni rispetto ad altre asset class.

L'Italia è il primo Paese in Europa per quota di popolazione con età superiore ai 65 anni (24%), seguita da Grecia, Portogallo e Finlandia (che si attestano al 23%), con un sensibile incremento della fascia over 80, che è arrivata a pesare l'8% della popolazione. Circa la metà degli over 65 in Italia risiede in Lombardia, Lazio, Veneto, Campania e Piemonte ed è principalmente composta da donne (56%). In Italia sono presenti attualmente oltre 7.800 case di cura, di cui l'83% gestite privatamente. Circa metà di queste strutture (46%) è specializzata nell'assistenza agli anziani, mentre le restanti case di cura sono attrezzate per l'assistenza psichiatrica e delle disabilità fisiche. Nel Nord Italia è presente il maggior numero di case di riposo, con Piemonte e Lombardia in testa.

Negli ultimi 10 anni si è registrata una crescita del numero di posti letto del 15%, arrivando a circa 260 mila; tuttavia, l'attuale tasso di copertura (posti letto per 100 abitanti over 65) si attesta all'1,8%, sotto la soglia ideale raccomandata dall'Unione Europea pari al 5%. Il tasso di occupazione, invece, è pari al 78% in Italia, con 11 regioni su 21 in cui è superiore all'80%, e con la Lombardia che risulta la regione più saturata, raggiungendo l'87%. Si

prevede che entro il 2035 vivranno in Italia circa 3,6 milioni di over65 in più rispetto ad oggi, ad evidenza della forte necessità di garantire più posti letto rispetto all'offerta attuale. Nell'ipotesi di raggiungere il tasso obiettivo del 5% nel 2035, si stima che l'offerta attuale debba raddoppiare, raggiungendo i 600.000 posti letto.

Un limite a tale crescita è rappresentato dall'aumento dei costi di costruzione, dagli affitti in crescita, e dal rendimento più alto richiesto dall'investitore. A tale quadro già complesso, si aggiunge la normativa italiana che necessita di una semplificazione delle regole, poiché ogni regione ha norme diverse per accreditamenti, convenzioni, voucher, prezzi, rischiando di concentrare l'offerta solo laddove tali condizioni appaiono più chiare e applicate meglio.

1.3. Mercato dei fondi immobiliari

Prosegue il ciclo espansivo dei fondi immobiliari italiani; con un peso del patrimonio gestito italiano sul resto dei veicoli europei che sfiora il 12%. Si stima che il NAV a fine 2023, sulla base delle indicazioni dei gestori e dei dati delle semestrali, raggiunga la soglia dei 112 miliardi di euro, con un incremento del 6,7% su base annua.

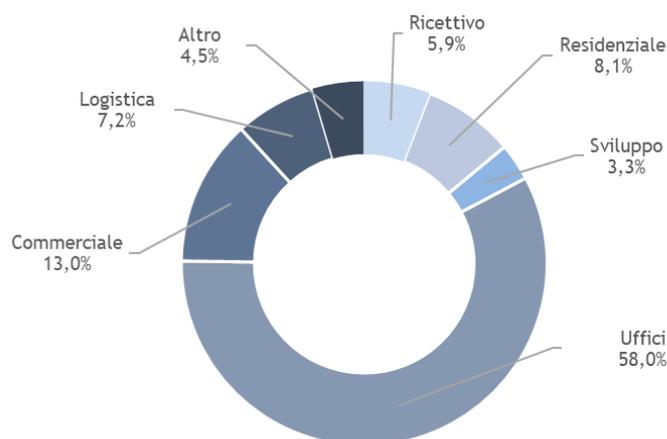
Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 630 fondi attivi si stima si attesterà a 127 miliardi di euro, con un incremento di circa il 3,3% sui dodici mesi precedenti. Le previsioni per il 2024 sono di un incremento di NAV e patrimonio rispettivamente del 2,7% e del 3,9% con una crescita del numero di veicoli fino a raggiungere le 650 unità.

L'indebitamento del sistema fondi ha raggiunto 57 miliardi di euro, con un'incidenza del 45% sul patrimonio.

Gli uffici continuano a rappresentare l'asset class preferita dai fondi immobiliari italiani con un peso sul totale del patrimonio gestito del 58%, il retail si conferma al secondo posto (13%). Nel 2023 continua a crescere la quota degli immobili residenziali e logistici, i due segmenti (sebbene in espansione) rappresentano complessivamente poco più del 15%.

Le prospettive per il 2024, sulla base delle indicazioni raccolte tra le Sgr, sono di un incremento delle masse gestite e diversificazione dei portafogli rispetto alla composizione attuale.

Asset allocation totale dei Fondi Immobiliari
(fonte: Scenari Immobiliari – rapporto novembre 2023)



I Fondi Immobiliari in Italia (fondi retail e riservati)
Mln di euro, 31 dicembre di ogni anno
(fonte: Scenari Immobiliari – rapporto novembre 2023)

| Descrizione | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023* | 2024* |
|--|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| N° fondi operativi ¹ | 458 | 483 | 505 | 535 | 570 | 615 | 630 | 650 |
| Nav ² | 68.100 | 74.000 | 81.400 | 87.600 | 95.300 | 105.000 | 112.000 | 115.000 |
| Patrimonio immobiliare detenuto direttamente | 74.600 | 82.500 | 91.500 | 100.200 | 109.000 | 123.000 | 127.000 | 132.000 |
| Indebitamento esercitato ³ | 30.800 | 32.700 | 34.400 | 38.500 | 45.500 | 60.000 | 57.000 | |
| Performance (Roe) ⁴ (val. %) | 0,4 | 1,2 | 1,5 | 1,6 | 1,8 | 2,3 | 2,3 | |

1) Fondi autorizzati dalla Banca

2) Valore del patrimonio netto dei fondi al 31 dicembre di ogni anno

3) Finanziamenti effettivamente ricevuti (stima)

4) Roe dei fondi retail e di un campione di fondi

1.4. Aggiornamenti normativi e fiscali

I principali riferimenti 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, "TUF"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dai D. Lgs. 207 del 7 dicembre 2023.

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

☒ Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, adottato da Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e ss.mm. ("Regolamento sulla gestione collettiva"), da ultimo modificato con il Provvedimento del 16 novembre 2022;

☒ Regolamento di attuazione del TUF n. 20307/2018 in materia di intermediari, adottato dalla Consob modificato con delibera n. 21755 del 10 marzo 2021 (il "Regolamento Intermediari"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate con delibera n.22430 del 28 luglio 2022.

☒ Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "Regolamento Emittenti"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate con delibere n. 22423 del 28 luglio 2022 e n. 22437 del 6 settembre 2022.

☒ Regolamento attuativo dell'articolo 39 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (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. Con Decreto Ministeriale del 19 gennaio 2022 pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 16 marzo 2022, il MEF ha apportato alcune modifiche all'art. 14 del Regolamento di cui sopra estendendo le categorie di soggetti che possono accedere ai FIA riservati e diminuendo le relative soglie. In particolare, le due nuove principali categorie di soggetti non professionali in grado di sottoscrivere i FIA riservati sono: a) investitori non professionali che nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti sottoscrivono ovvero acquistano quote o azioni del FIA per un importo iniziale non inferiore a centomila euro a condizione che, per effetto della sottoscrizione o dell'acquisto, l'ammontare complessivo degli investimenti in FIA riservati non superi il 10% del proprio portafoglio finanziario. La partecipazione minima iniziale non è frazionabile; b) soggetti abilitati alla prestazione del servizio di gestione di portafogli che nell'ambito dello svolgimento di detto servizio sottoscrivono ovvero acquistano quote o azioni del FIA per un importo iniziale non inferiore a centomila euro per conto di investitori non professionali.

☒ Manuale degli obblighi informativi dei soggetti vigilati adottato con delibera Consob n. 17297 del 28 aprile 2010, da ultimo aggiornata con delibera n. 21773 del 25 marzo 2021.

☒ Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF, da ultimo modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2022.

☐ Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 e ss.mm. "Disposizioni di Vigilanza per le banche" – Titolo IV – Sezione III – Capitolo 11 "Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati" e Titolo IV – Sezione IV - Capitolo 3 – "Esternalizzazione di funzioni aziendali" (per gli intermediari appartenenti ai gruppi bancari).

Inoltre, in ambito MIFID II e MiFIR è stato da ultimo apportato un aggiornamento al Documento ESMA70-872942901-35 del 27 ottobre 2023.

Il 12 aprile 2022 è stato altresì emanato il Documento ESMA 35-43-3006 su alcuni aspetti dei requisiti di appropriatezza e mera esecuzione o ricezione di ordini ai sensi della Mifid II.

In tema di esperienza e conoscenza del personale si segnala la pubblicazione, in data 9 aprile 2021, delle Q&A Consob aggiornate all'esito delle modifiche apportate al Regolamento Intermediari con la delibera 21755 del 10 marzo 2021.

Si segnala altresì che il 6 aprile 2021 sono state pubblicate le linee guida ESMA sulla funzione di compliance nell'ambito della disciplina MIFID II. Tali linee guida aggiornano le analoghe del 2012.

Si evidenzia inoltre la pubblicazione, in data 10 maggio 2021, degli Orientamenti in tema di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud (doc. ESMA50-164-4285 IT). Gli Orientamenti si applicano a partire dal 31 luglio 2021 a tutti gli accordi di esternalizzazione nel cloud stipulati, rinnovati o modificati a tale data o successivamente.

Il 29 settembre 2021 la Consob ha altresì pubblicato un avviso in ordine al recepimento degli orientamenti emanati dall'ESMA sulle comunicazioni di marketing a norma del Regolamento relativo alla distribuzione transfrontaliera di fondi.

Con Avviso del 3 febbraio 2022, Consob ha revocato le comunicazioni n. 9019104 del 2 marzo 2009 avente ad oggetto "Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi" e n. 0097996 del 22 dicembre 2014 avente ad oggetto "Comunicazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail" in quanto ritenute ormai assorbite dal quadro normativo vigente.

Infine, Banca d'Italia il 31 maggio 2023 ha adottato il Provvedimento "Segnalazione in materia di esternalizzazioni di funzioni aziendali per gli intermediari vigilati", recante la nuova rilevazione, comprensiva di Istruzioni e relativo Schema di segnalazione, sugli accordi di esternalizzazione degli intermediari vigilati.

Il Regolamento (UE) n. 648/2012 e ss. mm. (di seguito, il "Regolamento EMIR") fissa i requisiti in merito alle modalità con cui le controparti finanziarie e quelle non finanziarie di cui all'art. 10 del succitato Regolamento devono scambiarsi garanzie a fronte delle esposizioni in derivati OTC non soggette a compensazione centralizzata (cfr. art. 11, comma 3, Regolamento EMIR). Con Comunicazione del 5 aprile 2017 Banca d'Italia ha fornito chiarimenti in merito agli obblighi sui margini di variazione previsti dal Regolamento EMIR entrati in vigore il 1° marzo 2017.

Il Regolamento (UE)2019/834 ha modificato il Regolamento EMIR riguardo, inter alia, ai seguenti profili: (i) definizione di FIA quali controparti finanziarie; (ii) diverso regime per l'obbligo di compensazione; (iii) sospensione dell'obbligo di compensazione, ove richiesto dall'ESMA per categorie specifiche di derivati OTC o per un tipo specifico di controparte al ricorrere di determinate condizioni, (iv) introduzione di deroghe all'obbligo di segnalazione per operazioni infragruppo, (v) definizione del regime di responsabilità in capo alle società di gestione del risparmio per quanto riguarda l'obbligo di reporting.

La Consob, in data 21 giugno 2019, ha pubblicato la modulistica per la segnalazione relativa alla soglia di clearing e per la notifica dell'esenzione dall'obbligo di reporting dei contratti derivati infragruppo.

Il Regolamento delegato (UE) 2021/1456 della Commissione del 2 giugno 2021, ha integrato il Regolamento EMIR specificando i criteri secondo i quali le condizioni commerciali per i servizi di compensazione per i derivati OTC devono essere considerate eque, ragionevoli, non discriminatorie e trasparenti.

Il Regolamento delegato (UE) 2022/1855 della Commissione del 10 giugno 2022 ha integrato il Regolamento EMIR con riguardo alle norme tecniche di regolamentazione che specificano le informazioni minime da segnalare al repertorio di dati sulle negoziazioni e il tipo di segnalazioni da utilizzare.

Il Regolamento delegato (UE) 2022/2310 della Commissione del 18 ottobre 2022 ha modificato le norme tecniche di regolamentazione di cui al regolamento delegato (UE) n. 149/2013 per quanto riguarda il valore della so-

glia di compensazione per le posizioni detenute in contratti derivati OTC su materie prime e in altri contratti derivati OTC.

PRIIPS: una maggiore trasparenza per gli investitori

Il Regolamento (UE) n.1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo disciplina i documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIPS (“Packaged retail investment and insurance-based investments products”). Il Regolamento fa parte di un più ampio pacchetto legislativo dedicato a ricostruire la fiducia degli investitori nei mercati finanziari a cui è riconducibile anche la MIFID II. In data 7 luglio 2017 la Commissione Europea ha emanato le linee guida sull’applicazione del Regolamento (UE) n. 1286/2014.

In merito ai PRIIPS, in data 21 dicembre 2022 sono state aggiornate le Q&A JC 2017 49 “Questions and answers (Q&A) on the PRIIPs Key Information Document (KID)”.

Con Delibera Consob 21639/2020, modificativo dell’art. 34 bis-2 del Regolamento Emittenti, è stato stabilito l’obbligo per gli ideatori di PRIIPs – a far data dal 1° gennaio 2022 - di rendere accessibili elettronicamente i KID alla Consob. Inoltre, con Delibera 21640/2020 e ss.mm., la Consob ha altresì previsto l’obbligo di messa a disposizione di informazioni e dati strutturati dettando, con specifiche istruzioni operative, tempi e modalità.

Inoltre, il Regolamento delegato (UE) 2268/2021 - da ultimo rettificato in data 12 gennaio 2023 - ha modificato le norme tecniche riguardanti il metodo di base e la presentazione degli scenari di performance, dei costi e il metodo di calcolo degli indicatori sintetici di costo, nonché la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla performance passata per i PRIIP. Il Regolamento Delegato 975/2022 ha fissato la data di entrata in vigore delle modifiche introdotte dal Regolamento Delegato 2268/2021 al 1° gennaio 2023.

Integrazione Fattori di Sostenibilità – Fattori ESG

Nell’ambito del Piano Europeo per la Finanza Sostenibile adottato dalla Commissione europea, che ha come obiettivi il miglioramento del contributo della finanza alla crescita sostenibile e l’integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo decisionale relativo agli investimenti, il Parlamento europeo e il Consiglio hanno adottato diversi Regolamenti volti all’adozione nell’Unione Europea di una definizione univoca di attività sostenibili, incentivando così tale tipologia di investimenti ed una loro uniforme classificazione.

In merito, i Regolamenti cui occorre far riferimento sono:

il Regolamento (UE) 2088/2019 sull’informativa relativa alla sostenibilità che deve essere resa dai partecipanti ai mercati finanziari sia con riguardo al proprio posizionamento e alle proprie politiche interne, sia con riguardo ai prodotti/servizi resi disponibili alla clientela (csd. Regolamento Disclosure);

il Regolamento UE 2089/2019 relativo ai benchmark sulla sostenibilità e sulla transizione climatica e agli obblighi di disclosure applicabili ai relativi gestori;

il Regolamento (UE) 2020/852 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili (c.d. Regolamento Tassonomia), che – tra le altre previsioni – impone ai gestori dei fondi di comunicare i criteri che utilizzano per stabilire che le attività economiche sottostanti agli investimenti siano ambientalmente sostenibili.

Il 2 agosto 2021 sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale Europea i seguenti Regolamenti:

il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento;

Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto;

Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la Direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di governance dei prodotti.

Infine, dal 1° gennaio 2023 è entrato in vigore il Regolamento delegato (UE) 1288/2022 della Commissione (come modificato dal Regolamento delegato (UE) 363/2023) che integra il Regolamento (UE) 2088/2019 con riferimento alle norme tecniche di regolamentazione che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle

informazioni relative al principio «non arrecare un danno significativo», agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti web e nelle relazioni periodiche.

Il 14 febbraio 2023 l'UE ha ampliato la lista dei Paesi inseriti nella black list da 12 a 16 con l'inserimento delle British Virgin Island, Costa Rica, Marshall Island e Russia.

Il 6 aprile 2023 la Banca d'Italia ha sottoposto a consultazione ristretta le modifiche alle Disposizioni sull'Organizzazione e Controlli AML volte a dare attuazione agli Orientamenti dell'EBA sulle politiche e procedure interne per la gestione della compliance antiriciclaggio e sul ruolo del responsabile antiriciclaggio (EBA/GL/2022/05). Alla consultazione hanno dato seguito le diverse associazioni di categoria con le inerenti richieste di chiarimenti, di integrazione e modifica. Il prossimo passo vede l'emissione della normativa definitiva e i relativi chiarimenti che verranno dati attraverso le tavole di resoconto della consultazione.

Il 5 maggio 2023 l'UIF ha comunicato che l'UE, tramite il Regolamento (UE) 2023/426 del Consiglio del 25 febbraio 2023, ha introdotto ulteriori informazioni da trasmettere alle Autorità competenti - in Italia la UIF per conto del CSF - ai sensi del nuovo art. 8, comma 1 del Regolamento (UE) n. 269/2014. In particolare, le persone fisiche e giuridiche, le entità e gli organismi devono inviare anche "le informazioni detenute circa i fondi e le risorse economiche nel territorio dell'Unione appartenenti, posseduti, detenuti o controllati da persone fisiche o giuridiche, entità o organismi elencati nell'allegato I per i quali, nelle due settimane precedenti l'inserimento della persona fisica o giuridica, dell'entità o dell'organismo nell'elenco dell'allegato I, è stata registrata una manovra di spostamento, trasferimento, alterazione, utilizzo, accesso o gestione di cui all'articolo 1, lettera e), o lettera f), all'autorità competente dello Stato membro in cui sono residenti o situati, entro due settimane dall'acquisizione di queste informazioni".

Il 12 maggio 2023 l'UIF ha pubblicato "Gli indicatori di anomalia e gli schemi e modelli di comportamenti anomali costituiscono gli strumenti di ausilio previsti dal d.lgs. 231/2007 per la rilevazione delle operazioni sospette.". Il documento contiene 34 indicatori di anomalia, ciascuno dei quali articolato in sub-indici, che costituiscono esemplificazioni dell'indicatore di riferimento. Gli indicatori da 1 a 8 (sezione A) evidenziano profili che attengono al comportamento o alle caratteristiche qualificanti del soggetto cui è riferita l'operatività; gli indicatori da 9 a 32 (sezione B) riguardano le caratteristiche e la configurazione dell'operatività, anche in relazione a specifici settori di attività; gli indicatori 33 e 34 (sezione C) attengono a operatività che potrebbero essere connesse al finanziamento del terrorismo e a programmi di proliferazione di armi di distruzione di massa. I destinatari applicano il presente Provvedimento nell'adempimento dell'obbligo di segnalazione delle operazioni sospette a decorrere dal 1° gennaio 2024.

Il 23 giugno 2023 l'UE ha emanato i seguenti regolamenti:

- Regolamento (UE) 2023/1214 del Consiglio del 23 giugno 2023 che modifica il regolamento (UE) n. 833/2014, concernente misure restrittive in considerazione delle azioni della Russia che destabilizzano la situazione in Ucraina;
- Regolamento (UE) 2023/1215 del Consiglio del 23 giugno 2023 che modifica il regolamento (UE) n. 269/2014, concernente misure restrittive relative ad azioni che compromettono o minacciano l'integrità territoriale, la sovranità e l'indipendenza dell'Ucraina;
- Regolamento di esecuzione (UE) 2023/1216 del Consiglio del 23 giugno 2023 che attua il regolamento (UE) n. 269/2014, concernente misure restrittive relative ad azioni che compromettono o minacciano l'integrità territoriale, la sovranità e l'indipendenza dell'Ucraina.

Il 4 agosto la Banca d'Italia ha pubblicato il Provvedimento del 1° agosto recante modifiche alle "Disposizioni della Banca d'Italia in materia di organizzazione, procedure e controlli interni per finalità antiriciclaggio" del 26 marzo 2019. Il provvedimento, emesso al termine di una consultazione ristretta e per adeguare la normativa nazionale alle linee guida dell'EBA (EBA/GL/2022/05), introduce rilevanti modifiche all'organizzazione interna in materia antiriciclaggio. Tra gli elementi di novità la nomina di un Esponente Antiriciclaggio, la valutazione (almeno) annuale da parte del CdA dell'attività della funzione antiriciclaggio e dell'adeguatezza delle risorse umane e tecniche a essa assegnate, la definizione dei casi in cui la Funzione riferisce agli Organi Sociali direttamente o per il tramite dell'Esponente Antiriciclaggio, soluzioni organizzative per garantire la continuità operativa della Funzione nei casi di assenza del suo Responsabile quale la nomina di un sostituto. Il Provvedimento è entrato in vigore il 14 novembre 2023.

In data 22 agosto l'EBA ha pubblicato "Orientamenti ai sensi dell'articolo 17 e dell'articolo 18, paragrafo 4, della Direttiva (UE) 2015/849 sulle misure di adeguata verifica della clientela e sui fattori che gli enti creditizi e gli istituti finanziari dovrebbero prendere in considerazione nel valutare i rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo associati ai singoli rapporti continuativi e alle operazioni occasionali (Orientamenti relativi ai fattori di rischio di ML/TF), che abrogano e sostituiscono gli orientamenti JC/2017/37". Detto documento è la versione consolidata in italiano degli Orientamenti EBA relativi ai fattori di rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo; nello specifico, in esso sono definiti i fattori che devono essere considerati dalle imprese nella valutazione del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo con riferimento alle attività proprie e relazioni continuative e occasionali tenute con persone fisiche o giuridiche. Inoltre, i nuovi orientamenti stabiliscono le modalità che le imprese dovranno adottare al fine di graduare le rispettive misure di adeguata verifica della clientela.

Il 2 agosto l'EBA ha pubblicato la traduzione in lingua italiana degli Orientamenti (i) di modifica delle guide lines relative ai fattori di rischio di ML/FT (luglio 2021) con specifiche indicazioni sulle organizzazioni senza scopo di lucro (GL/2023/03) e (ii) sui processi e i controlli per un'efficace gestione dei rischi ML/FT nella fornitura di servizi finanziari affrontando il tema dell'interazione tra l'accesso ai servizi finanziari e gli obblighi in materia di AML.

Il 3 ottobre 2023 la Banca d'Italia, con la Nota n. 34 e la Nota n. 35, ha comunicato all'EBA l'intenzione di conformarsi agli Orientamenti che attengono alle politiche e ai controlli per la gestione efficace dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo in relazione all'accesso ai servizi finanziari (EBA/GL/2023/04). Altro aspetto, limitatamente alla Nota 35, riguarda le modifiche afferenti i fattori di rischio per l'adeguata verifica della clientela delle Organizzazioni senza scopo di lucro (EBA/GL/2023/03); nello specifico è richiesto di acquisire le informazioni sulla governance dell'ente e sulle modalità di funding, e verificare l'esistenza di notizie di stampa che potrebbero comportare un danno reputazionale nonché valutare che l'Organizzazione non operi con paesi terzi ad alto rischio.

Il 9 ottobre 2023 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il Decreto per l'attestazione dell'operatività del sistema di comunicazione dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva con scadenza 10 dicembre 2023 per comunicare l'UBO (ultimate beneficial owner). Il 7 dicembre il TAR del Lazio (IV sezione) ha emesso ordinanza cautelare che sospende l'efficacia del decreto sulla comunicazione della titolarità effettiva. La pronuncia del TAR ha l'effetto di sospendere l'obbligo di comunicazione fino al 27 marzo 2024, data in cui è stata fissata l'udienza pubblica per la trattazione di merito del ricorso.

Il 17 ottobre il Consiglio dell'UE ha rivisto la lista UE delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali includendo Antigua e Barbuda, Belize e Seychelles ed escludendo Isole Vergini Britanniche, Costa Rica e Isole Marshall

Il 21 novembre la Banca d'Italia ha emanato delle FAQ relative alla Titolarità Effettiva e Registro titolari effettivi elaborate congiuntamente dal Ministero dell'Economia, dalla Banca d'Italia e dalla UIF.

Il 18 dicembre è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2023/2878 del Consiglio del 18 dicembre 2023 che modifica il regolamento (UE) n. 833/2014 concernente misure restrittive in considerazione delle azioni della Russia che destabilizzano la situazione in Ucraina. Nel "dodicesimo pacchetto" sono imposti, tra l'altro, obblighi di notifica per il trasferimento di fondi al di fuori dell'UE da parte di qualsiasi entità stabilita nell'UE che è di proprietà o sotto il controllo di un'entità stabilita in Russia, di un cittadino russo o di una persona fisica residente in Russia.

Nel periodo di riferimento sono stati pubblicati dall'UIF-Banca d'Italia:

"Le segnalazioni di operazioni sospette - 2° semestre 2022" - 25 gennaio 2023;

"Riforma organizzativa della UIF" che prevede un assetto basato su 3 Servizi (in luogo dei 2 attuali) e l'aumento delle Divisioni da 10 a 13 - 27 febbraio 2023;

"Nuovi criteri degli "esiti delle segnalazioni" degli Intermediari che fanno riferimento alle SOS analizzate nel primo semestre 2022" - 27 marzo 2023;

"Collana Dati statistici II-2022 in Quaderni dell'antiriciclaggio II-2022" - 30 marzo 2023;

"Casistiche di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo" - 18 dicembre 2023;

Quaderni dell'antiriciclaggio - Collana Dati statistici I-2023;

"Piano Strategico 2023-2025" - 18 aprile 2023

Non si segnalano novità fiscali di rilievo nel corso del 2023. Si fa pertanto di seguito riferimento ai provvedimenti precedenti per i quali è stata data notizia nella nota alla Relazione di gestione del 31.12.2022.

Con il DL n. 4 del 27 gennaio 2022 (c.d. Decreto Sostegni Ter) è nuovamente riconosciuto il credito d'imposta sui canoni di locazione limitatamente alle imprese del settore turistico (in dettaglio: strutture turistico-ricettive, agenzie di viaggio, tour operator, terme, porti turistici). Il credito d'imposta spetta in relazione ai canoni versati con riferimento a ciascuno dei mesi di gennaio, febbraio e marzo 2022, a condizione che i soggetti aventi diritto abbiano subito una diminuzione del fatturato o dei corrispettivi nel mese di riferimento dell'anno 2022 di almeno il 50% rispetto allo stesso mese dell'anno 2019. La misura del credito d'imposta locazioni è pari al 60% dell'ammontare mensile del canone di locazione, leasing o concessione di immobili a uso non abitativo destinati all'attività, ovvero al 50% del canone in caso di affitto d'azienda.

Il credito d'imposta ha ottenuto l'autorizzazione della Commissione Europea e con il Provvedimento dell'Agenzia delle Entrate n. 253466 del 30 giugno 2022 è stato approvato il modello per accedere al beneficio, da inviare a partire dall'11 luglio 2022 ed entro il 28 febbraio 2023.

Lo stesso Decreto Sostegni-ter aveva introdotto il divieto di trasferimento dei crediti derivanti da bonus edilizi già oggetto di prima cessione effettuata direttamente dal beneficiario o, previo sconto in fattura, dal fornitore.

Le disposizioni relative alla disciplina della cessione del credito, contenute nel DL 4/2022, sono state abrogate e successivamente riscritte nel D.L. n. 13 del 25 febbraio 2022.

In particolare, il DL 13/2022 ha introdotto la possibilità di effettuare, dopo la prima cessione dal beneficiario verso qualsiasi soggetto o dopo la prima cessione del credito a terzi da parte del fornitore che abbia acquisito il credito applicando lo sconto in fattura, ulteriori due cessioni esclusivamente a favore dei soggetti vigilati (banche e intermediari finanziari iscritti all'albo previsto dall'articolo 106 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia).

Il DL 50 del 17 maggio 2022 (c.d. Decreto Aiuti) ha introdotto ulteriori modifiche alla disciplina della cessione del credito, introducendo la possibilità per le banche e gli intermediari finanziari iscritti all'apposito albo di cedere un'ulteriore volta i crediti (c.d. quarta cessione) a favore dei loro "correntisti professionali" (intermediari finanziari, imprese con determinate caratteristiche dimensionali, ecc.) che abbiano sottoscritto un contratto di conto corrente con la banca stessa o con la banca capogruppo.

Si precisa che i fondi immobiliari non rientrano direttamente tra i beneficiari dei bonus edilizi; tuttavia, a seguito di alcuni documenti di prassi emanati dall'AdE, possono usufruire dei benefici in parola i conduttori di porzioni immobiliari locate da OICR, situate in edifici condominiali non di esclusiva proprietà dell'OICR stesso.

Il DL n. 73 del 21.06.2022 (Decreto Semplificazioni) ha introdotto una semplificazione in relazione alla validità dell'attestazione, redatta dalle associazioni di categoria, dei contratti di locazione a canone concordato. Prima dell'entrata in vigore del decreto-legge, la citata attestazione aveva validità per il singolo contratto di locazione per il quale era stata richiesta. L'articolo 7 del DL 73/2022 ha previsto la possibilità, in assenza di variazioni delle caratteristiche dell'immobile o dell'Accordo Territoriale del Comune, di utilizzare l'originaria attestazione per tutti i contratti di locazione relativi al medesimo immobile, stipulati successivamente al suo rilascio.

Il Decreto Milleproroghe (D.L. n.198 del 29.12.2022) ha prorogato al 30 giugno 2023, in luogo del 31 dicembre 2022, il termine per la presentazione della dichiarazione IMU 2022 relativa agli immobili il cui possesso ha avuto inizio nel corso del 2021.

La Legge di Bilancio 2023 (Legge 29 dicembre 2022 n. 197) ha introdotto le seguenti novità in tema di Imu:

è previsto che in caso di mancata approvazione della delibera annuale relativa alle aliquote IMU da parte dei Comuni, si applichino le aliquote "di base" in luogo delle aliquote vigenti l'anno precedente.

è prevista una specifica ipotesi di esenzione per gli immobili "abusivamente occupati" per i quali sia stata presentata apposita denuncia di reato all'Autorità giudiziaria ("violazione di domicilio" ex art. 614 co. 2 c.p. o "invasione di terreni o edifici" ex art. 633 c.p.) o per le quali sia già iniziata l'azione giudiziaria penale;

è stata prorogata fino al 31/12/2023 l'esenzione prevista per i fabbricati dichiarati distrutti o inagibili a causa del sisma del 2012 che ha colpito i Comuni di Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto;

dall'1.1.2023, per gli immobili siti nei Comuni della Regione Friuli-Venezia Giulia, in luogo dell'IMU si applica l'imposta locale immobiliare autonoma (ILIA), istituita con la L. Reg. Friuli-Venezia Giulia 14.11.2022 n. 17.

La Legge di Bilancio 2023, inoltre:

ha previsto una detrazione Irpef, ripartita in dieci quote annuali, pari al 50% dell'Iva pagata per l'acquisto di unità immobiliari residenziali ad elevata efficienza energetica (classe A o B) cedute entro il 31 dicembre 2023 da OICR immobiliari o dalle imprese che le hanno costruite;

con riferimento alle quote o azioni di OICR possedute da soggetti titolari di redditi di capitale e redditi diversi (es: persone fisiche, società semplici, enti non commerciali), prevede la facoltà di assoggettare in via anticipata ad imposta sostitutiva del 14%, in luogo delle imposte sui redditi, i plusvalori latenti, costituiti dalla differenza tra il valore delle quote o azioni rilevato dai prospetti periodici alla data del 31 dicembre 2022 ed il costo, o il valore di acquisto o di sottoscrizione. Tale facoltà è esclusa per i titoli detenuti in rapporti di gestione di portafogli per i quali sia stata esercitata l'opzione per il c.d. risparmio gestito di cui all'art. 7 del D. Lgs. n. 461/97.

L'opzione si esercita mediante apposita comunicazione all'intermediario presso il quale è intrattenuto il rapporto di custodia, amministrazione, gestione di portafogli o altro stabile rapporto. In assenza di rapporto di custodia, amministrazione, gestione di portafogli o altro stabile rapporto, l'opzione è esercitata nella dichiarazione dei redditi relativa all'anno 2022 dal contribuente che provvede al versamento dell'imposta sostitutiva entro il termine per il versamento a saldo delle imposte sui redditi dovute in base alla dichiarazione dei redditi.

2. ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

2.1. Linee strategiche della gestione del fondo

Alla data della presente relazione il Fondo ha investito il proprio patrimonio:

- nell'acquisto di immobili situati nelle principali città italiane, nello specifico a Roma, Milano e Firenze, a prevalente destinazione d'uso commerciale, terziario o uffici e ricettivo.
- nella gestione e valorizzazione degli immobili acquistati o oggetto di apporto da parte del quotista, per i quali si sta portando avanti una strategia che tiene conto delle caratteristiche dei singoli asset e delle specifiche dinamiche del relativo mercato di riferimento, e che prevede tra le altre cose, attività di locazione o di sviluppo con l'obiettivo di massimizzare i rendimenti.

2.2. Il patrimonio immobiliare del Fondo

Alla data del 31 dicembre 2023 il patrimonio immobiliare del Fondo è valutato complessivamente Euro 222.965.000 e si compone di ventisette immobili, distribuiti su tutto il territorio italiano, alcuni dei quali apportati al Fondo direttamente dalla Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Dottori Commercialisti ("CNPADC").

In data 26 giugno 2023 è stato finalizzato un apporto di undici immobili del valore complessivo pari ad Euro 77.625.000 oltre closing cost.

In data 21 dicembre 2023 è stato effettuato un ulteriore apporto avente ad oggetto l'immobile sito a Brescia via Solferino 61-63, del valore complessivo pari ad Euro 3.170.000 oltre closing cost.

A seguire l'elenco degli asset che compongono il portafoglio alla data del 31/12/2023:

- **Brescia – via Sorbana 13/21**



Complesso immobiliare ad uso residenziale sfitto, localizzato nella periferia est della città di Brescia ed apportato nel mese di luglio 2017. Il complesso, realizzato negli anni '70 è costituito da quattro corpi di fabbrica (scale A-B-C-D) per complessivi 8.039 mq circa di Superficie Lorda. Due palazzine si sviluppano su 6 piani fuori terra, mentre le restanti due su 4 piani fuori terra, al piano interrato è presente una piastra unica adibita a box interrati e cantine, piano terra a "pilotis" in cui sono posizionate le quattro scale, la portineria e quattro unità ad uso commerciale. I piani superiori sono destinati esclusivamente a unità residenziali divise in bilocali, trilocali e quadrilocali. Alla data del 31/12/2023 residuano 4 negozi oltre pertinenze.

– **Latina – via Bruxelles**



L'immobile, apportato al Fondo nel mese di luglio 2017, è situato nell'area del Centro Direzionale del Comune di Latina, a circa 2 km dal centro città. Il cespite, attualmente sfitto, si inserisce all'interno di un complesso a pianta semicircolare ed a destinazione mista, di sette piani fuori terra. L'unità in oggetto, che presenta una Superficie Lorda di circa 1.095 mq, è collocata al primo piano dell'edificio, con accesso da viale Le Corbusier tramite due corpi scala.

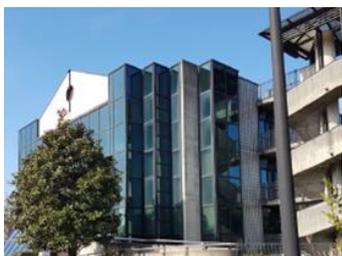
– **Cagliari – via Binaghi 2**



L'immobile, apportato al Fondo nel mese di luglio 2017, sorge in una zona prevalentemente residenziale, a nord della Città di Cagliari, a ridosso del confine con il Comune di Selargius. La zona è caratterizzata dalla presenza di tre dei più importanti ospedali della regione: Ospedale San Michele, Ospedale Oncologico-Busincio e Microcitemico che fanno parte della Azienda Ospedaliera Brotzu. Le attività prevalenti sono legate alla vocazione sanitaria dell'area, lo stesso immobile è stato in passato sede della Scuola di Specializzazione di Odontoiatria dell'Università di Cagliari.

L'immobile, di forma cilindrica ed attualmente sfitto, ha destinazione d'uso ufficio e si sviluppa su sei livelli fuori terra a partire dal primo piano, per complessivi 5.087 mq circa di Superficie Lorda; l'accesso all'immobile avviene mediante i due corpi scala laterali, che fungono da filtro con le unità residenziali in adiacenza, collegando tutti i piani dell'edificio che si sviluppano intorno a due ascensori, uno per corpo scala.

– **Monza – via Ticino 30**



L'immobile, apportato al Fondo nel mese di Luglio 2017, sorge nella periferia del Comune di Monza, a circa 3 km dal centro cittadino, in una zona a destinazione prevalentemente terziaria con presenza di destinazioni residenziali e commerciali. Il fabbricato nel quale si inserisce l'unità, si sviluppa su n. 4 piani fuori terra ed un piano interrato. Il piano terra su pilotis ospita alcuni posti auto e l'ingresso, i piani primo, secondo e terzo hanno destinazione uffici mentre il piano interrato è destinato a box auto.

La porzione immobiliare di proprietà del Fondo è costituita da un ufficio ubicato al piano terra, attualmente sfitto, che presenta un ingresso, un *open space*, un locale segreteria e un bagno, per complessivi 342 mq circa di Superficie Lorda. Completano la proprietà: un posto auto esterno ubicato al piano terra, un box-auto e un posto auto ubicati al secondo piano interrato.

– **Milano – via Durazzo**



L'immobile, apportato al Fondo nel mese di Novembre 2017, è situato a Milano, in zona Lambrate, all'angolo tra via Durazzo e via Ponte di Legno. L'originario edificio a destinazione d'uso terziario è stato demolito per sviluppare un immobile residenziale da vendere in modo frazionato in linea con la strategia del Fondo.

– **Roma – via della Purificazione**



L'immobile, apportato al Fondo nel mese di Luglio 2017, è situato in Via della Purificazione, nel centro storico della città di Roma e più precisamente nel rione denominato "Colonna"; attualmente inutilizzato, ospitava in precedenza la sede della CNPADC. Precedentemente a destinazione uffici, l'edificio è stato riconvertito a destinazione ricettiva al fine di creare due strutture: un hotel 4 stelle ed un'attività di affittacamere, per complessivi 82 posti letto.

– **Roma – via della Sierra Nevada 60**



L'immobile, acquistato dal Fondo nel mese di Dicembre 2017, sorge su di un lotto di 11.820 mq che, oltre all'edificio, ospita 118 posti auto e 13 posti moto ed ampie aree verdi attrezzate. L'edificio si articola in cinque corpi di fabbrica (A,B,C,D,E), per complessivi 7.000 mq ca. di superficie lorda, di cui due (A e B) costituiti da tre piani fuori terra ed un piano seminterrato, due (C ed E) da un solo piano fuori terra e collegati ai due precedenti al livello del piano terra ed uno (D) da un piano fuori terra collegato a livello del piano seminterrato al resto dell'edificio. L'immobile ha ottenuto la certificazione BREEAM International In-Use.

– **Milano – Corso di P.ta Romana**



L'immobile, acquistato dal Fondo nel mese di dicembre 2017, è situato in C.so di Porta Romana, nelle vicinanze di P.za Missori e si sviluppa su 3 piani fuori terra e 1 piano interrato per complessivi 5.000 mq circa di superficie lorda. L'accesso avviene attraverso il portone del civico 16, che porta al cortile interno. L'edificio, rilasciato alla fine dell'anno da Intesa San Paolo e Fideuram, ospitava gli uffici dirigenziali, uffici amministrativi, sale riunioni e servizi dedicati al private banking.

– **Roma – Viale dell'Umanesimo**



L'immobile, acquistato dal Fondo nel mese di giugno 2018, è situato in viale dell'Umanesimo 36/a, in zona EUR; l'edificio è dotato di Classe energetica A e si sviluppa per complessivi 4.200 mq circa. Locato alla Verisure S.p.A., l'edificio ne ospita gli uffici e la centrale operativa.

– **Firenze – Via Redi 19**



L'immobile, acquistato dal Fondo nel mese di novembre 2018, è situato nel quadrante Ovest della città e dista circa 800 m dalla stazione ferroviaria di S. Maria Novella ed è adiacente all'area che ospiterà la Nuova stazione ferroviaria dell'Alta Velocità progettata dall'Architetto Norman Foster. Il lotto ospita un edificio di circa 4.500 mq di superficie coperta, composto da due corpi di fabbrica a destinazione ricettiva oggetto di un recente intervento di valorizzazione oltre ad un'area esterna di circa 1.000 mq.

– **Milano – Corso Europa 11**



L'asset, apportato al Fondo il 21 dicembre 2022, si trova in una zona molto centrale del comune di Milano, a circa 200 metri da Piazza San Babila e 800 metri da Piazza Duomo, in una zona dotata di tutti i servizi, con ottima accessibilità con trasporto pubblico, grazie alla prossimità della stazione metro San Babila (linea M 1). L'area prospiciente l'immobile è attualmente oggetto di un'importante opera di rigenerazione con lavori che riguardano anche la nuova linea metro (M 4) che a breve servirà la zona. L'immobile è un edificio cielo terra che si sviluppa su 9 livelli (7 fuori terra) per complessivi 2.500 mq circa di superficie lorda, comprese le aree esterne. Al piano terra, è presente un'unità immobiliare retail, attualmente locata. Si tratta di un edificio ad uso direzionale, facente parte di un più ampio complesso progettato da Caccia Dominioni e Agostini intorno agli anni '70.

– **Roma – Via dell’Aeronautica 122**



L’asset si trova nel quartiere EUR, zona che ospita prevalentemente edifici ad uso direzionale. L’immobile cielo terra è stato costruito nei primi anni ‘60 si sviluppa su sei piani fuori terra ed uno piano interrato per una superficie lorda di 5.777 mq circa. Al piano terra, oltre all’ingresso sono presenti uffici e locali tecnici, mentre i piani superiori sono destinati ad uffici. Il quinto piano è composto da uffici e da locali adibiti a foresteria. Il piano interrato è occupato dall’autorimessa con tre posti auto, uffici, sala riunioni, magazzini, archivi e cabina elettrica. Esternamente è presente una area con posti auto scoperti. Attualmente l’immobile è locato all’Agenzia del Demanio (ed in uso ai NAS) con funzione uffici.

– **Cremona – via Dante Alighieri 134**



L’immobile si trova in un quartiere della città particolarmente urbanizzato, lungo una delle sue principali arterie. È stato realizzato alla fine degli anni ‘80 ed è un aggregato immobiliare composto da due porzioni affiancate. La prima porzione si compone di due piani fuori terra mentre la seconda si sviluppa su 5 piani. La superficie lorda complessiva, comprensiva di aree esterne, pari a 11.747 mq circa. Ai due piani sottosuolo sono presenti, oltre locali tecnici e servizi, i parcheggi esclusivi coperti collegati. Attualmente è parzialmente locato alla ASST CREMONA.

– **Monza – Via Ticino 26**



L’immobile è ubicato nella periferia Sud Ovest del comune di Monza, un’area a prevalente destinazione d’uso direzionale e produttiva, al confine con il comune di Cinisello Balsamo. L’asset di circa 6.253 mq di superficie lorda, comprensiva delle aree esterne, è costituito da un fabbricato di sette piani fuori terra adibiti ad uffici e di un piano interrato adibito a depositi e a parcheggio. Attualmente l’immobile risulta occupato, in indennità di occupazione, all’Agenzia delle Entrate con funzione uffici.

– **Torino – Via Bligny 11**



L'immobile è situato nel cuore del centro storico della città, a due passi da Piazza Statuto e Piazza Castello. È favorito da tutti i servizi pubblici che la zona offre. La zona è prevalentemente residenziale. L'edificio fu costruito all'inizio degli anni '60 e presenta cinque piani fuori terra oltre due piani interrati per una superficie lorda di 3.607 mq circa. Al piano terra si affacciano sulla via principale le vetrine delle tre attività commerciali, mentre dal primo al quarto piano sono ubicate le unità immobiliari ad uso residenziale/studentato locate a Camplus (ex Fondazione CEUR).

– **Napoli – Via Lauria 4**



L'immobile occupa un'intera isola del Centro Direzionale, isola "G6", tra la stazione centrale, lato Vicaria, e piazza Nazionale, sebbene la struttura rientri interamente nel quartiere di Poggioreale. L'edificio fu edificato alla fine degli anni '80 e si sviluppa su 2 piani interrati (autorimessa e negozi) e 3 piani fuori terra con negozi, uffici privati e pubblici.

– **Firenze – Via Taddeo Alderotti 26**



L'immobile è ubicato nel quadrante nord della città, in zona periferica rispetto al centro storico cittadino, in un'area densamente urbanizzata, limitrofa all'area ospedaliera di Careggi nel quartiere del Poggetto. L'edificio fa parte di un complesso edilizio costruito negli anni Settanta, di maggiore consistenza, tra cui un fabbricato adibito a residence, un edificio a piastra con negozi commerciali, parcheggi privati interrati e pubblici a filo strada. Attualmente locato alla Regione Toscana, risulta in sufficiente stato conservativo.

– **Modena – Via Emilia Est 25**



L'immobile è situato in una zona semicentrale del comune di Modena, limitrofa al centro storico e al duomo. Trattasi di un cielo-terra, composto da 7 piani fuori terra, più un sottotetto e piano interrato. L'accesso principale è su via Emilia, ma sono presenti accessi secondari ai piani terra da via Cantelli con rampa carrabile. L'edificio è a destinazione terziaria: al piano interrato è presente un'autorimessa con 47 posti auto, fronte strada un istituto bancario, dall'accesso secondario è possibile recarsi in un locale commerciale. I piani dal primo al sesto sono adibiti ad uffici, con vari tagli e varie metrature. Il settimo piano è adibito a locali tecnici e deposito.

– **Lecce – Via Ariosto 65 (residenziale) e 74 (uffici e commerciale)**



L'immobile è ubicato nel quadrante nord est del Comune di Lecce appena fuori il centro città. Prospetta direttamente sulla circonvallazione interna, in un'area densamente urbanizzata e ad altissima frequentazione veicolare. L'edificio fa parte di un complesso edilizio cielo/terra che si sviluppa su sette livelli, di cui sei fuori terra ed uno entro terra. Al piano terreno sono presenti locali commerciali, al piano primo locali ufficio mentre nei piani restanti sono localizzate tutte unità immobiliari ad uso abitativo. Presente anche una autorimessa al primo piano interrato.

– **Milano – via del Passero, 6**



L'immobile è ubicato nella parte periferica ovest del Comune di Milano, a breve distanza dall'asse Via Zuri-go/Legioni Romane che collega la prima cintura dell'hinterland milanese con il centro città. L'immobile ha un doppio accesso da via del Passero 6 e da via del Pettiroso 2, con il quale fa angolo, e si sviluppa su 5 piani fuori terra, oltre un piano sottotetto ove sono collocate le cantine. Completa il complesso un cortile condominiale ove sono presenti i box raggiungibile tramite rampa carraia da via del Passero.

L'edificio ha una conformazione ad L è fornito di 5 corpi scala, ognuno dotato di ascensore, e da 2 guardiole per il servizio di portierato, una per ogni accesso ed è composto da 74 appartamenti, oltre autorimessa, cantine e soffitte.

– **Napoli – via San Giacomo del Capri 129/C**



L'immobile è ubicato a Napoli, nel quartiere Arenella. L'edificio si trova a ridosso della zona ospedaliera, dei centri ricerca del CNR, del Tigem e del parco urbano dei Camaldoli. Nel quartiere sono presenti tre uscite della tangenziale di Napoli e diverse stazioni della metropolitana Linea 1. L'asset è un edificio cielo/terra composto da 8 piani fuori terra e seminterrato per un totale di 48 unità residenziali oltre posti auto e moto. I piani sono serviti da due ascensori e vi sono 2 appartamenti per piano per la scala B, mentre nella scala A ve ne sono 4.

– **Vicenza – via Rossini, 6 / Viale San Lazzaro**



L'immobile è ubicato a 1,5 Km ad ovest del centro cittadino, in un'area densamente urbanizzata che vede la presenza di edifici realizzati a partire dagli anni '60, ma anche di strutture edilizie di recente costruzione. Trattasi di un complesso edilizio avente 7 livelli fuori terra ed un livello interrato ove è situata l'autorimessa, formato da due palazzine tra loro adiacenti ma con due ingressi, e relativi vani scala/ascensore, separati; l'edificio a nord è destinato prevalentemente ad uffici mentre quello a sud ha una destinazione residenziale.

– **Roma – via Ridolfino Venuti 20**



L'immobile è ubicato in posizione semicentrale rispetto al centro cittadino, nel quartiere "Nomentano", nel quadrante nord est di Roma. Trattasi di una palazzina a destinazione d'uso residenziale, costruita nel 1973 e composta da 7 piani fuori terra e da 1 interrato. Al piano terra sono presenti i locali commerciali, al piano interrato l'autorimessa, e ai piani superiori n. 26 appartamenti di diverse metrature.

– **Roma – via Ramperti 22 e via Diego Angeli 95**



L'immobile è ubicato a Roma, in una zona semi periferica denominata Casal Bruciato, nel quadrante nord est della città. L'area è servita da importanti assi viari, in particolare dalla Via Tiburtina.

Trattasi di un complesso immobiliare a destinazione residenziale diviso in tre corpi di Fabbrica con scale denominate A-B con accesso su via Diego Angeli e A-B-C- su via Ramperti. Gli edifici si sviluppano su 6 piani fuori terra e uno interrato; ai piani superiori vi sono le residenze, al piano terra i locali commerciali ed alcuni appartamenti, mentre al piano interrato l'autorimessa e i locali tecnici a servizio degli stabili, ove sono ubicate le centrali termiche.

I corpi di fabbrica su via Ramperti sono accessibili da un medesimo ingresso esterno che poi si divide nelle due scale, A e B a destra e scala C a sinistra. Complessivamente le unità residenziali sono 40.

La scala A ha ingresso su via Diego Angeli e ha due appartamenti per piano. Le unità residenziali sono in tutto 27.

– **Brescia, via Solferino 61-63**



L'immobile è ubicato sul limite esterno del ring che circonda il centro storico cittadino. La zona è a destinazione prevalente residenziale/direzionale e si trova compresa tra piazza Cremona e il Tribunale di Brescia, a circa 500 mt si raggiunge la stazione ferroviaria, quella della nuova metropolitana e la stazione degli autobus extraurbani. La palazzina è di tipo signorile edificata presumibilmente nei primi decenni del 1900. La planimetria ha forma a "L" e si sviluppa su tre piani fuori terra, oltre al piano mansardato con due appartamenti e al piano interrato dove sono ubicate cantine ed autorimesse. L'asset è composto da 10 unità residenziali, 1 unità uso ufficio/studio privato, un negozio occupato dalla filiale Agenzia 2 della Banca popolare di Sondrio, 13 cantine/magazzini e 11 box/garage.

2.3. Andamento della gestione del patrimonio immobiliare

Di seguito si riporta una sintesi delle attività portate avanti dal Fondo, relativamente alle attività di commercializzazione finalizzate alla vendita, alle valorizzazioni immobiliari e alla locazione degli asset.

Attività di commercializzazione finalizzata alla vendita

Con riferimento all'immobile di Brescia via Sorbana, dall'inizio dell'anno e fino al 31 dicembre 2023 sono stati formalizzati n. 7 rogiti per un valore complessivo di vendita pari ad Euro 596.300. Alla data del 31 dicembre 2023 è stato venduto l'84 % ca dell'immobile in termini di listino. Il residuo dell'immobile è costituito da n. 4 negozi oltre pertinenze.

Il Fondo ha proseguito l'attività di commercializzazione per la vendita di parte del portafoglio apportato dal quotista, in particolare, con riferimento agli immobili di Latina via Bruxelles, Cagliari via Binaghi e Monza via Ticino ma non si segnalano al momento interessanti in linea con le aspettative del Fondo.

Attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare

- **Brescia – via Sorbana:** a seguito dei mancati interessamenti sui 4 locali commerciali, la strategia alternativa alla vendita as is è quella di trasformarli in residenze/loft intervenendo inizialmente su una sola unità così da testare feedback sul mercato. Sono in corso di verifica delle attività propedeutiche al cambio d'uso.
- **Milano – via Durazzo:** immobile interessato da un progetto di demolizione e ricostruzione a destinazione residenziale e successiva vendita frazionata. Le opere di demolizione e di bonifica sono state ultimate. È stata ottenuta la determina da parte di ARPA. In data 15/11/2023 è stata ricevuta la comunicazione di efficacia alla SCIA da parte del Comune di Milano. Si sono concluse le opere relative al completamento degli scavi e dei tiranti ed è stato individuato il General Contractor.
- **Roma – via Sierra Nevada 60**



Sono state ultimate le opere relative alla rifunzionalizzazione/riqualificazione di alcune aree comuni interne (reception e creazione di un nuovo ascensore) e trasformazione in CAT A di alcuni spazi ad uso ufficio (Blocco A) attualmente vacant per incrementarne l'appeal commerciale. Concluse le opere di valorizzazione e di riqualificazione di alcune aree esterne.

- **Milano Corso Europa 11**



Il progetto di riqualificazione di Corso Europa dal punto di vista urbanistico non richiede modifiche alle destinazioni d'uso dei piani fuori terra. Il progetto è stato sottoposto alla Sovrintendenza per il parere favorevole ottenuto in data 8/11/2023. I lavori di strip out sono iniziati il 16/10/2023 a seguito della presentazione presso il Municipio 1 Milano della Cila finalizzata allo Strip Out per la rimozione di impianti, porte interne, pareti mobili, arredi, setti interni, etc. La SCIA relativa alla realizzazione dell'intervento autorizzato dalla SABAP è stata depositata in data 21/12/2023.

Con riferimento ai restanti immobili la gestione tecnica è finalizzata agli interventi manutentivi programmati a budget.

Attività di locazione del portafoglio immobiliare

In relazione all'attività locativa si riporta qui di seguito una tabella di riepilogo dell'*occupancy* del fondo al 31 dicembre 2023 (non si considera l'immobile di Brescia via Solferino, apportato al Fondo il 21/12/2023, in quanto gli effetti utili ed economici decorrono a partire dal 1/1/2024):

| Comune | Indirizzo | Occupancy |
|----------|-----------------------------------|-------------------|
| Brescia | Via Sorbana, 13/21 ¹ | 0% |
| Milano | Via Durazzo, 2/4 ² | 0% |
| Latina | Via Bruxelles | 0% |
| Cagliari | Via Binaghi, 2 | 0% |
| Monza | Via Ticino, 30 | 0% |
| Roma | Via della Purificazione | 100% |
| Roma | Via Sierra Nevada, 60 | 68% ³ |
| Milano | Corso di Porta Romana | 0% |
| Roma | Viale dell'Umanesimo, 36-38 | 100% |
| Firenze | Viale Francesco Redi, 19 | 100% |
| Milano | Corso Europa, 11 | 10% |
| Roma | Via dell'Aeronautica, 122 | 100% |
| Cremona | Via Dante Alighieri, 134 | 38% |
| Monza | Via Ticino, 26 | 100% ⁴ |
| Torino | Via Bligny ,11 | 80% |
| Napoli | Via Lauria, 4 | 65% |
| Firenze | Via Taddeo Alderotti, 26 | 100% |
| Modena | Via Emilia Est, 25 | 71% |
| Lecce | Via Ariosto, 65 | 83% |
| Lecce | Via Ariosto, 74 | 5% |
| Milano | Via del Passero, 6 | 89% |
| Napoli | Via San Giacomo dei Capri, 129/C | 91% |
| Vicenza | Via Rossini, 6 / Viale S. Lazzaro | 87% |
| Roma | Via Ridolfino Venuti, 20 | 66% |
| Roma | Via Ramperti, 22 | 90% |
| Roma | Via Diego Angeli, 95 | 86% |

¹ sfitto strategico propedeutico alla vendita frazionata

² Immobile oggetto di demolizione e ricostruzione a destinazione residenziale

³ Incluso un comodato d'uso gratuito relativo agli spazi della sala polifunzionale e uffici adiacenti richiesti da un attuale tenant – senza il comodato l'occupancy dell'immobile è pari al 53% ca

⁴ Indennità di occupazione

Si fa presente che per gli immobili apportati a giugno e dicembre 2023 sono in corso le attività tecniche ricognitive che potrebbero portare ad una eventuale modifica delle superfici.

Con riferimento all'immobile di Roma via della Sierra Nevada, prosegue l'attività di commercializzazione per la locazione delle restanti porzioni vacant. In data 29 maggio 2023 è stato sottoscritto il contratto di locazione con Desigual, avente ad oggetto il piano S1 del Blocco A oltre posti auto, di durata 6+6 e canone a regime pari ad Euro 100.000. Continuano i sopralluoghi sugli spazi vacant residui da parte di potenziali conduttori e si segnala un interessamento per il Blocco D di 265 mq ca. L'occupancy è pari al 68% circa, includendo anche il comodato d'uso gratuito relativo alla sala polifunzionale e uffici adiacenti, per gli eventi di promozione della sede e che permettono al Fondo un saving in termine di oneri accessori.

Con riferimento all'immobile di Roma via della Purificazione, il conduttore Room Mate, la cui società è stata interessata da un cambio di proprietà, sta adempiendo al contratto di locazione e all'accordo, sottoscritto il 23 dicembre 2021, per il recupero attraverso un piano rateale della complessiva somma di Euro 453.734 relativa alle FF&E (Furniture, Fixture & Equipment) eseguite in conformità del preliminare di locazione e successivo addendum.

Relativamente all'immobile di Roma via dell'Umanesimo si segnala la ricezione del recesso da parte del conduttore Verisure con liberazione degli spazi condotti in locazione al 30 giugno 2024.

Nel mese di settembre 2023, i conduttori dell'immobile di Milano Corso di Porta Romana (gruppo Intesa San Paolo) hanno trasmesso comunicazione di recesso che prevede, da contratto di locazione, il rilascio dell'asset a dicembre 2024. È stato sottoscritto un accordo per il rilascio anticipato dell'immobile al 31/12/2023 a fronte del pagamento di un corrispettivo pari a complessivi € 700.000, già versato. Ciò permetterà di anticipare tutte le attività propedeutiche ad un nuovo riposizionamento strategico ottenibile attraverso una riqualificazione dell'immobile.

Per gli immobili apportati il 21 dicembre 2022 si rappresenta quanto segue:

- **Monza via Ticino 26:** il conduttore Agenzia delle Entrate risulta in indennità di occupazione e si è in attesa della pubblicazione dello specifico bando per poter rinegoziare il contratto di locazione;
- **Milano Corso Europa:** attualmente locato al 10% ca, ed è oggetto di un intervento di riqualificazione, con riferimento agli spazi aventi destinazione d'uso uffici, finalizzato ad intercettare potenziali conduttori ai *prime rent* di mercato;
- **Roma Via dell'Aeronautica:** immobile interamente locato all'Agenzia del Demanio;
- **Torino via Bligny:** immobile prevalentemente locato;
- **Cremona via Dante Alighieri:** l'occupancy è pari al 38% circa. Sono in corso le interlocuzioni con il tenant per rinegoziare il contratto di locazione. È stato affidato l'incarico per la commercializzazione degli uffici vacant ed è stato effettuato uno studio di fattibilità per il frazionamento del piano tipo.

Per gli asset apportati il 27 giugno 2023 di seguito elencati:

- Napoli via Lauria, 4
- Firenze via Taddeo Alderotti, 26
- Modena via Emilia Est, 25
- Lecce via Ariosto, 74
- Lecce via Ariosto, 65
- Milano via del Passero, 6
- Napoli via San Giacomo dei Capri 129/D
- Vicenza via Rossini 6 ang. V.le S. Lazzaro
- Roma via Venuti, 20
- Roma via Ramperti, 22
- Roma via Diego Angeli, 95

i cui effetti economici relativamente alla locazione sono decorsi a partire dal 1° luglio 2023, si sta procedendo con le verifiche tecniche per procedere con la commercializzazione finalizzata alla locazione o alla vendita sulla base delle strategie condivise con il quotista.

Per l'immobile di Brescia via Solferino, apportato al fondo in data 21/12/2023, gli effetti economici delle locazioni sono decorsi a partire dal 1/01/2024.

2.4. Andamento della gestione del fondo

2.4.1. Attività di sottoscrizione, rimborsi parziali di quote e distribuzione dei proventi

Il Fondo è un FIA immobiliare chiuso, riservato ad investitori qualificati denominato Fondo Immobiliare SecondoRE, il cui unico quotista è la Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Dottori Commercialisti che alla data del 30 settembre 2018 ha sottoscritto impegni per Euro 127.430.000 (Euro 100.000.000 per cassa ed Euro 27.430.000 per apporto), ha iniziato la propria operatività il 17 luglio 2017 con il primo versamento di cassa di

Euro 3.750.000 e conferimento di immobili il 20 luglio 2017 per Euro 20.530.000. Successivamente sono stati effettuati ulteriori richiami di quote liberate con apporto e per cassa rispettivamente, in data 16 novembre 2017, per Euro 6.900.000 e, in data 22 dicembre 2017, per Euro 52.000.000. Nel mese di giugno ed ottobre 2018 sono stati richiamati rispettivamente Euro 24.250.000 ed Euro 8.000.000 per consentire rispettivamente l'acquisto dell'immobile di Roma – Viale dell'Umanesimo e l'immobile di Firenze via Redi. Nel mese di gennaio 2019 sono stati richiamati Euro 12.000.000 al fine di garantire la liquidità necessaria a sostenere sia le attività di valorizzazione del patrimonio in corso e programmate.

Nel mese di dicembre 2022 sono state raccolte nuove sottoscrizioni, dal medesimo quotista, per un totale complessivo pari ad Euro 44.300.000. Conseguentemente a seguito dell'apporto di n.5 immobili, così come già indicato nei paragrafi precedenti, per un controvalore di Euro 34.300.000 sono state emesse n. 137,20 nuove quote. L'importo residuo da richiamare pari ad Euro 10.000.000 è stato interamente richiamato e versato nel mese di dicembre 2023 con conseguente emissione di n.40 quote.

Nel mese di giugno e dicembre 2023 sono state raccolte nuove sottoscrizioni, dal medesimo quotista, per un totale complessivo pari ad Euro 80.795.000. Conseguentemente a seguito dell'apporto di n.11 immobili a giugno e n.1 immobile a dicembre, così come già indicato nei paragrafi precedenti, per un controvalore di Euro 80.795.000 sono state emesse n. 323,18 nuove quote.

Nella seguente tabella è riportato lo stato delle sottoscrizioni e richiami alla data del 31 dicembre 2023:

| N. investitori | Classi di quote | Sottoscrizioni (1) | Versamenti (2) | Richiami ancora da effettuare (1-2) | Rimborsi (3) | Valore nominale residuo totale (2-3) | N. quote emesse (4) | Val. nominale medio residuo pro-quota (2-3)/(4) |
|----------------|-----------------|--------------------|----------------|-------------------------------------|--------------|--------------------------------------|---------------------|---|
| 1 | UNICA | 252.525.000 | 252.525.000 | 0 | 0 | 252.525.000 | 1.010,100 | 250.000 |

Al 31 dicembre 2023 il Fondo non ha maturato proventi distribuibili, tenuto conto delle minusvalenze non realizzate, rispetto al costo storico, di alcuni immobili in portafoglio.

Al 31 dicembre 2023, a fronte dei disinvestimenti effettuati, il capitale liberato è pari a complessivi Euro 8.395.408 di cui Euro 796.000 relativi al 2023, tenuto conto dei prezzi di vendita il capitale liberato dalle vendite è pari ad Euro 6.476.800 al lordo dei costi di commercializzazione di cui Euro 596.300 relativi al 2022. Nessun rimborso parziale di quote è stato effettuato.

2.4.2. *Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni*

Al 31 dicembre 2023 il patrimonio del Fondo è valutato dalla SGR pari a Euro 222.965.000, in linea con quanto valutato dall'Esperto Indipendente. Nella tabella seguente si riportano i movimenti del patrimonio immobiliare intervenuti nel periodo:

| | Movimentazioni del patrimonio immobiliare | | |
|--|---|------------------------|---------------------|
| | 31-dic-22 | Variazioni del periodo | 31-dic-23 |
| <i>Costi capitalizzati</i> | 25.023.074 | 2.928.335 | 27.951.408 |
| <i>Acquisti</i> | 71.950.000 | 0 | 71.950.000 |
| <i>Apporti</i> | 61.730.000 | 80.795.000 | 142.525.000 |
| <i>Vendite</i> | (7.599.408) | (796.000) | (8.395.408) |
| Costo storico al | 151.103.666 | 82.927.334 | 234.031.000 |
| Plus/(Minus) da valutazione su portafoglio residuo: | (8.721.666) | (2.344.335) | (11.066.001) |
| - Plus/(minus) da valutazione totali | (10.390.888) | (2.552.066) | (12.942.954) |
| <i>Storno (plus)/minus su immobili venduti (a) - (b)</i> | 1.669.222 | 207.731 | 1.876.953 |
| <i>(Plus)/minus effettiva da vendita (a)</i> | 1.719.309 | 199.700 | 1.919.009 |
| <i>(Plus)/minus contabili da vendita (b)</i> | 50.087 | (8.031) | 42.056 |
| Valore di mercato al | 142.382.000 | 80.583.000 | 222.965.000 |
| Sval/Riv. % | -5,8% | | -4,7% |

Nel corso del 2023 sono stati effettuati, come riportato anche nei paragrafi precedenti, due apporti di immobili in particolare:

- nel mese di giugno sono stati apportati al Fondo n. 11 nuovi immobili per un valore pari ad Euro 77.625.000, i costi accessori propedeutici all'apporto (spese notarile, oneri degli esperti indipendenti e altre spese) sono stati capitalizzati sugli immobili ed il loro valore complessivo è pari ad Euro 188.934;
- nel mese di dicembre è stato apportato un immobile sito in Brescia per un valore pari ad Euro 3.170.000, i costi accessori propedeutici all'apporto (spese notarile, oneri degli esperti indipendenti e altre spese) sono stati capitalizzati sull'immobile ed il loro valore complessivo è pari ad Euro 30.000;

In relazione alle attività di sviluppo sugli immobili del Fondo, gli oneri capitalizzati nel corso del periodo si riferiscono principalmente all'immobile di Milano via Durazzo (Euro 1.172.171) per il quale è prevista la riconversione da uffici a residenze, all'immobile di Roma via Sierra Nevada (Euro 674.081) per opere di riqualificazione di alcune aree comuni interne ed esterne (reception e creazione di un nuovo ascensore) e di trasformazione di alcuni spazi ad uso ufficio attualmente vacant e all'immobile in Milano, Corso Europa 11 (Euro 708.534), per il quale sono state avviate le opere di strip out.

La svalutazione del patrimonio immobiliare (Euro 666.188) è principalmente imputabile: (i) all'immobile di Milano Corso Porta Romana per disdetta da parte del conduttore e (ii) all'immobile di Roma viale dell'Umanesimo per incremento vacancy al netto delle rivalutazioni (iii) dell'immobile di Roma via della Sierra Nevada e (iv) Roma via della Purificazione a seguito delle scalettature dei canoni di locazione.

Il valore di mercato degli immobili, determinato dall'Esperto Praxi S.p.A. è pari a Euro 222.965.000. Alla data del 31 dicembre 2023, il valore di mercato degli immobili, rispetto al costo di acquisto incrementato dei costi capitalizzati sostenuti nel periodo, registra una svalutazione pari al 4,7%.

Con riferimento all'attività di commercializzazione si segnala che nel periodo di riferimento della presente relazione sono state vendute n.7 unità e relative pertinenze dell'immobile di Brescia via Sorbana per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 596.300 corrispondente ad un valore di mercato ed un costo storico pari rispettivamente ad Euro 588.269 ed Euro 796.000.

Il Fondo non detiene partecipazioni e non ha investimenti in strumenti finanziari.

Praxi S.p.A. è l'Esperto Indipendente incaricato delle valutazioni periodali del portafoglio immobiliare del Fondo. Qui di seguito una tabella riassume, ai fini della trasparenza, gli incarichi ricoperti dai diversi Esperti Indipendenti dei Fondi gestiti dalla InvestIRE SGR.

| Esperto Indipendente | FONDO |
|--|---|
| AVALON | ROCKET - HIT A 2 - MONVISO - iGeneration |
| CBRE | TIDF II - LCN_Comparto 1 - LCN_Comparto 2 - TIFP 1 |
| CRIF | SISTEMA BCC - FHCR - INPGI HINES - FASP |
| COLLIERS | IBI - AREEF REVE - AREEF PORTA NUOVA SICAF |
| EC Real Estate | HITA 1 - Q4 |
| KROLL Advisory SpA (DUFF & PHELPS REAG S.P.A.) | EVEREST - FIP - PORTOPICCOLO - SHIRE 2 - DIAMOND - CRONO |
| K2REAL | FERSH - GREAT ROCK |
| PATRIGEST | SECURIS REAL ESTATE III - PRIMO - MELOGRANO - GAMENDOLA COMPARTO UNICO - PEGASUS - FPEP - OMEGA 4 |
| PRAXI | SECONDO RE - APPLE - HSCM |
| RINA PRIME VALUE SERVICES | CA' GRANDA - SECURIS REAL ESTATE - SECURIS REAL ESTATE II - PRS ITALY - FIEPP - HESTIA - BASIGLIO - AIACE - HELIOS - SPAZIO SANITA' |
| SCENARI IMMOBILIARI | FHT - VENETO CASA - REC 1 - FPSH - FFSH - SHIRE |

2.4.3. Andamento del valore della Quota

Il valore complessivo del Fondo al 31 dicembre 2023 ammonta ad Euro 247.095.434 (Euro 153.831.525 al 31 dicembre 2022) con una variazione del periodo imputabile a:

| Variazione NAV 2023 | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------|
| | € | Var ass | Var % |
| NAV 31 dic 2022 | 153.831.525 | | |
| Variazioni di periodo: | | | |
| <i>Plus/minus su patrimonio residuo</i> | | <i>(2.344.335)</i> | <i>-1,5%</i> |
| <i>Risultato effettivo (*)</i> | | <i>4.813.244</i> | <i>3,1%</i> |
| <i>Nuovi versamenti/apporti</i> | | <i>90.795.000</i> | <i>59,0%</i> |
| <i>Rimborsi</i> | | <i>0</i> | <i>0,0%</i> |
| <i>Distribuzione proventi</i> | | <i>0</i> | <i>0,0%</i> |
| NAV 31 dicembre 2023 | 247.095.434 | 93.263.909 | 60,6% |

(*) il risultato effettivo è calcolato partendo dal risultato del periodo senza tener conto delle rivalutazioni/svalutazioni immobiliari ed aggiungendo il margine effettivo delle vendite del periodo.

Al 31 dicembre 2023 il valore unitario delle quote risulta pari a Euro 244.624,725 per le n. 1.010,10 quote in circolazione (Euro 237.790,646 per le n. 646,92 quote in circolazione al 31 dicembre 2022).

Alla data del 31 dicembre 2023 il valore della quota è pari ad Euro 244.624,725, registrando una diminuzione dell'2,15% rispetto al valore iniziale della quota, pari a € 250.000,000, ed un incremento pari a 2,87% rispetto al 31 dicembre 2022 per effetto principalmente dei nuovi apporti di immobili e dei richiami di cassa versati, per i quali si rimanda per maggiori informazioni ai paragrafi precedenti.

Dall'inizio dell'operatività del fondo al 31 dicembre 2023, il patrimonio del fondo si è movimentato nel seguente modo:

| Variazione NAV dalla nascita del Fondo | | | |
|---|--------------------|---------------------|--|
| | € | Var ass | |
| Equity Iniziale investito | 24.280.000 | | |
| Variazioni: | | | |
| <i>Plus/minus non realizzate</i> | | <i>(11.066.001)</i> | |
| <i>Risultato effettivo</i> | | <i>5.636.435</i> | |
| <i>Versamenti successivi/apporti</i> | | <i>228.245.000</i> | |
| <i>Rimborsi</i> | | <i>0</i> | |
| <i>Distribuzione proventi</i> | | <i>0</i> | |
| NAV 31 dicembre 2023 | 247.095.434 | 222.815.434 | |

2.4.4. Risultato di periodo

Il Fondo al 31 dicembre 2023 registra un utile contabile pari ad Euro 2.468.909 (utile di Euro 2.747.281 al 31 dicembre 2022) che include minusvalenze sul patrimonio immobiliare di Euro 2.552.066 (plusvalenze per Euro 1.004.413 al 31 dicembre 2022). Se consideriamo il risultato contabile al netto delle minusvalenze da valutazione, si ottiene un utile di Euro 5.020.975 (Euro 1.742.868 al 31 dicembre 2022).

Tale risultato è determinato dai seguenti fattori:

- canoni di locazione ed altri ricavi per Euro per Euro 9.034.583 in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 4.229.782) per effetto principalmente degli apporti di immobili locati avvenuti nel mese di dicembre 2022 e giugno 2023;
- oneri della gestione immobiliare comprensivi delle imposte municipali per Euro 3.488.449 in aumento rispetto al periodo precedente (Euro 2.031.655) per effetto di un maggior patrimonio in gestione;
- oneri di gestione del Fondo per Euro 968.052 in aumento rispetto al periodo precedente (Euro 548.109 al 31 dicembre 2022) per effetto dell'aumento delle provvigioni di gestione SGR a seguito di un maggior patrimonio in gestione e di maggiori svalutazioni prudenziali dei crediti verso conduttori insoluti;

- altri ricavi al netto degli altri oneri per Euro 33.338 in diminuzione rispetto al periodo precedente (Euro 101.122 al 30 settembre 2022) per recuperi di morosità avvenute nel precedente esercizio.

Si rappresenta che per l'immobile apportato nel mese di dicembre 2023 gli effetti economici hanno avuto inizio dal 1 gennaio 2024 così come da accordi.

2.4.5. Finanziamenti, Derivati e liquidità del fondo

Il Fondo non ha in essere finanziamenti bancari, né operazioni in strumenti derivati.

Al 31 dicembre 2023, la liquidità disponibile di circa Euro 28 milioni, risulta (i) depositata sui c/c in essere presso il depositario per Euro 14,6 milioni e (ii) depositata in un conto deposito a vista presso un altro istituto bancario per circa Euro 13,4 milioni

In applicazione del Regolamento Delegato (UE) 231/2013 si evidenzia che alla data del 31 dicembre 2023 il Fondo, in base a quanto sopra riportato, presenta una leva finanziaria pari al 91% secondo il "metodo lordo" e pari al 102% secondo il "metodo degli impegni". La leva finanziaria risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

2.4.6 Governance

L'Assemblea dei soci, in sede ordinaria, nella riunione

- (i) del 26 aprile 2023, (i) ha preso atto della relazione annuale sull'attuazione delle politiche di remunerazione e incentivazione nell'esercizio 2022; (ii) ha approvato la modifica della Policy in materia di remunerazione e incentivazione adottata dalla Società; (iii) ha approvato il Bilancio d'esercizio della SGR al 31 dicembre 2022.
- (ii) del 22 maggio 2023, ha nominato il dott. Vincenzo Marini Marini quale nuovo amministratore della SGR.

L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione della Società è quella indicata alla pagina [4] della presente relazione.

L'assetto di governance del fondo prevede un'Assemblea dei Partecipanti e un Comitato Consultivo.

Nel corso del 2023, l'Assemblea dei Partecipanti si è riunita due volte e ha (i) nominato i membri del Comitato Consultivo, ai sensi degli artt. 5.2.1, comma 2, e 5.3.4, comma 1, lettera b), del Regolamento di gestione, determinandone il numero e il compenso; (ii) preso atto dell'informativa in merito alle attività svolte nell'ambito del nuovo periodo di sottoscrizione attualmente in corso, e, in particolare dell'apporto di 5 immobili al fondo per un valore di 34,3 milioni; (iii) approvato la proposta di proroga del periodo di sottoscrizione di quote del fondo dal 31 dicembre 2023 al 31 dicembre 2024, ai sensi dell'art. 9.2.5, comma 3, del Regolamento di gestione.

Nel corso del 2023, il Comitato Consultivo si è riunito una volta e ha (i) nominato il proprio Presidente, ai sensi dell'art. 5.2.1, comma 8, del Regolamento di gestione (ii) rilasciato parere favorevole in merito all'aggiornamento del business plan a vita intera del fondo e all'apporto di alcuni immobili al patrimonio immobiliare del fondo, ai sensi dell'art. 5.2.2, comma 2, lettera e), del Regolamento di gestione.

3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Oltre alla gestione ordinaria del portafoglio immobiliare, la SGR:

- porterà avanti l'attività di commercializzazione e valorizzazione del portafoglio;
- effettuerà, coordinandosi con il quotista, tutte le attività propedeutiche alla finalizzazione del successivo apporto.

4. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETÀ' DEL GRUPPO DELLA SGR

Banca Finnat Spa ha rilasciato una fideiussione bancaria da Euro 3.600.000 con scadenza 31 dicembre 2046 ed il cui importo ad oggi è pari ad Euro 2.760.000.

5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2023

Non sussistono eventi di rilievo successivi alla data di riferimento della presente Relazione.

6. DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In coerenza con le normative vigenti e con il Regolamento del Fondo, il Consiglio di Amministrazione del 29 febbraio 2024 delibera di

- approvare la Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2023 ed il valore unitario delle quote pari a Euro 244.624,725;
- di non procedere a rimborsi parziali di quote a fronte dei disinvestimenti del periodo, tenuto conto dei fabbisogni finanziari legati ai progetti di sviluppo e di investimento in corso.

Roma, 29 febbraio 2024



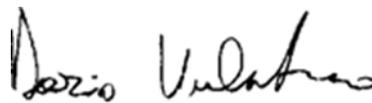
**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IMMOBILIARE SECONDO RE AL 31/12/2023 | | | | |
|---|--------------------------|----------------------------|--|----------------------------|
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | | | |
| ATTIVITA' | Situazione al 31/12/2023 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
| | valore complessivo | in percentuale dell'attivo | valore complessivo | in percentuale dell'attivo |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | | | | |
| Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| A1. Partecipazioni di controllo | | | | |
| A2. Partecipazioni non di controllo | | | | |
| A3. Altri titoli di capitale | | | | |
| A4. Titoli di debito | | | | |
| A5. Parti di OICR | | | | |
| Strumenti finanziari quotati | | | | |
| A6. Titoli di capitale | | | | |
| A7. Titoli di debito | | | | |
| A8. Parti di OICR | | | | |
| Strumenti finanziari derivati | | | | |
| A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | | |
| A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 222.965.000 | 88,48% | 142.382.000 | 91,12% |
| B1. Immobili dati in locazione | 214.010.000 | 84,93% | 132.000.000 | 84,47% |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | | | | |
| B3. Altri immobili | 8.955.000 | 3,55% | 10.382.000 | 6,64% |
| B4. Diritti reali immobiliari | | | | |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione | | | | |
| C2. Altri | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | 13.359.473 | 5,30% | 3.501.082 | 2,24% |
| D1. A vista | 13.359.473 | 5,30% | 1.082 | 0,00% |
| D2. Altri | | | 3.500.000 | 2% |
| E. ALTRI BENI | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA' | 14.614.307 | 5,80% | 9.506.447 | 6,08% |
| F1. Liquidità disponibile | 14.614.307 | 5,80% | 9.506.447 | 6,08% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITA' | 1.043.456 | 0,41% | 871.076 | 0,56% |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | | | | |
| G2. Ratei e risconti attivi | 113.951 | 0,05% | 61.264 | 0,04% |
| G3. Risparmio d'imposta | | | | |
| G4. Altre | 929.505 | 0,37% | 711.771 | 0,46% |
| G5. Credito Iva | | | 98.041 | 0,06% |
| TOTALE ATTIVITA' | 251.982.236 | 100% | 156.260.605 | 100% |

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IMMOBILIARE SECONDO RE AL 31/12/2023 | | |
|--|--------------------------|--|
| SITUAZIONE PATRIMONIALE | | |
| PASSIVITA' E NETTO | Situazione al 31/12/2023 | Situazione a fine esercizio precedente |
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | | |
| H1. Finanziamenti ipotecari | | |
| 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' | 4.886.802 | 2.429.080 |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 280.561 | 40.029 |
| M2. Debiti di imposta | 43.364 | 3.250 |
| M3. Ratei e risconti passivi | 64.639 | 15.661 |
| M4. Altre | 2.502.490 | 2.108.098 |
| M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni | 1.995.748 | 262.042 |
| TOTALE PASSIVITA' | 4.886.802 | 2.429.080 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 247.095.434 | 153.831.525 |
| Numero delle quote in circolazione | 1.010,10 | 646,92 |
| Valore unitario delle quote | 244.624,725 | 237.790,646 |
| Rimborsi distribuiti per quota | | |
| Proventi distribuiti per quota | | |
| Numero delle quote da richiamare | | 42,05 |
| Valore delle quote da richiamare | | 10.000.000,00 |

Roma, 29 febbraio 2024



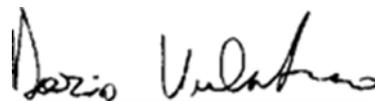
Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino

SEZIONE REDDITUALE

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IMMOBILIARE SECONDO RE AL 31/12/2023 | | | | |
|--|-------------------------|------------------|-------------------------|------------------|
| SEZIONE REDDITUALE | | | | |
| | Relazione al 31/12/2023 | | Relazione al 31/12/2022 | |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | | | | |
| Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| A1. PARTECIPAZIONI | | | | |
| A1.1 dividendi e altri proventi | | | | |
| A1.2 utili / perdite da realizzi | | | | |
| A1.3 plusvalenze / minusvalenze | | | | |
| A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| A2.1 interessi, dividendi e altri proventi | | | | |
| A2.2 utili / perdite da realizzi | | | | |
| A2.3 plusvalenze / minusvalenze | | | | |
| Strumenti finanziari quotati | | | | |
| A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| A3.1 interessi, dividendi e altri proventi | | | | |
| A3.2 utili / perdite da realizzi | | | | |
| A3.3 plusvalenze / minusvalenze | | | | |
| Strumenti finanziari derivati | | | | |
| A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | | |
| A4.1 di copertura | | | | |
| A4.2 non di copertura | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari | | | | |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 3.002.099 | | 3.178.618 | |
| B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI | 9.034.583 | | 4.229.782 | |
| B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI | 8.031 | | -23.922 | |
| B3. PLUS/MINUSVALENZE | -2.552.066 | | 1.004.413 | |
| B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | -1.995.159 | | -1.206.990 | |
| B5. AMMORTAMENTI | | | | |
| B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI ED ALTRE | -1.493.290 | | -824.665 | |
| Risultato gestione beni immobili | 3.002.099 | | 3.178.618 | |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. Interessi attivi e proventi assimilati | | | | |
| C2. Incrementi / decrementi di valore | | | | |
| Risultato gestione crediti | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | 366.774 | | 1.534 | |
| D1. Interessi attivi e proventi assimilati | 366.774 | | 1.534 | |
| E. ALTRI BENI | | | | |
| E1. Proventi | | | | |
| E2. Utile/Perdita da realizzi | | | | |
| E3. Plusvalenze/minusvalenze | | | | |
| Risultato gestione investimenti | | 3.368.873 | | 3.180.152 |

| RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IMMOBILIARE SECONDO RE AL 31/12/2023 | | | | |
|--|-------------------------|------------------|-------------------------|------------------|
| SEZIONE REDDITUALE | | | | |
| | Relazione al 31/12/2023 | | Relazione al 31/12/2022 | |
| 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 | | 3.368.873 | | 3.180.152 |
| H. ONERI FINANZIARI | | | | |
| H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | | | | |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari | | | | |
| H1.2 su altri finanziamenti | | | | |
| H2. ALTRI ONERI FINANZIARI | | | | |
| Risultato netto della gestione caratteristica | | 3.368.873 | | 3.180.152 |
| I. ONERI DI GESTIONE | -968.052 | | -548.109 | |
| I1. Provvigione di gestione SGR | -840.793 | | -491.375 | |
| I2. Costo per il calcolo del valore della quota | | | | |
| I3. Commissioni depositario | -32.122 | | -19.998 | |
| I4. Oneri per esperti indipendenti | -27.147 | | -18.344 | |
| I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | | | | |
| I6. Altri oneri di gestione | -67.990 | | -18.392 | |
| L. ALTRI RICAVI E ONERI | 68.088 | | 115.238 | |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide | 78.659 | | 13.159 | |
| L2. Altri ricavi | 18.236 | | 114.713 | |
| L3. Altri oneri | -28.807 | | -12.634 | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 2.468.909 | | 2.747.281 |
| M. IMPOSTE | | | | |
| Utile / perdita dell'esercizio | | 2.468.909 | | 2.747.281 |

Roma, 29 febbraio 2024



Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – Andamento del valore della quota

Valore della quota dalla data di istituzione del Fondo

Alla data del 31 dicembre 2023 il valore della quota è pari ad Euro 244.624,725, registrando una diminuzione dell'2,15% rispetto al valore iniziale della quota, pari a € 250.000,000, ed un incremento pari a 2,87% rispetto al 31 dicembre 2022 per effetto principalmente dei nuovi apporti di immobili e dei richiami di cassa versati, per i quali si rimanda per maggiori informazioni ai paragrafi precedenti.

Il valore di mercato degli immobili, determinato dall'Esperto Praxi S.p.A. è pari a Euro 222.965.000. Alla data del 31 dicembre 2023, il valore di mercato degli immobili, rispetto al costo di acquisto incrementato dei costi capitalizzati sostenuti nel periodo, registra una svalutazione pari al 4,7%.

Si riporta nella tabella qui di seguito la variazione del NAV del periodo di riferimento:

| Variazione NAV 2023 | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------|
| | € | Var ass | Var % |
| NAV 31 dic 2022 | 153.831.525 | | |
| <u>Variazioni di periodo:</u> | | | |
| <i>Plus/minus su patrimonio residuo</i> | | <i>(2.344.335)</i> | <i>-1,5%</i> |
| <i>Risultato effettivo (*)</i> | | <i>4.813.244</i> | <i>3,1%</i> |
| <i>Nuovi versamenti/apporti</i> | | <i>90.795.000</i> | <i>59,0%</i> |
| <i>Rimborsi</i> | | <i>0</i> | <i>0,0%</i> |
| <i>Distribuzione proventi</i> | | <i>0</i> | <i>0,0%</i> |
| NAV 31 dicembre 2023 | 247.095.434 | 93.263.909 | 60,6% |

(*) il risultato effettivo è calcolato partendo dal risultato del periodo senza tener conto delle rivalutazioni/svalutazioni immobiliari ed aggiungendo il margine effettivo delle vendite del periodo.

Il prospetto seguente illustra l'andamento del valore della quota di classe dalla data di avvio del Fondo.

| Relazione di riferimento | Valore del Fondo | N. quote | Valore unitario |
|-------------------------------------|------------------|----------|-----------------|
| Data di avvio (17.07.2017) | 3.750.000 | 15 | 250.000,000 |
| Relazione di gestione al 30.09.2017 | 21.709.575 | 97,12 | 223.533,510 |
| Relazione di gestione al 31.12.2017 | 79.092.570 | 332,72 | 237.715,106 |
| Relazione di gestione al 31.03.2018 | 78.744.551 | 332,72 | 236.669,125 |
| Relazione di gestione al 30.06.2018 | 102.676.539 | 429,72 | 238.938,236 |
| Relazione di gestione al 30.09.2018 | 101.394.968 | 429,72 | 235.955,898 |
| Relazione di gestione al 31.12.2018 | 108.989.435 | 461,72 | 236.050,929 |
| Relazione di gestione al 31.03.2019 | 121.005.806 | 509,72 | 237.396,622 |
| Relazione di gestione al 30.06.2019 | 121.464.625 | 509,72 | 238.296,761 |
| Relazione di gestione al 30.09.2019 | 120.754.926 | 509,72 | 236.904,429 |
| Relazione di gestione al 31.12.2019 | 120.223.532 | 509,72 | 235.861,908 |
| Relazione di gestione al 31.03.2020 | 118.528.971 | 509,72 | 232.537,415 |
| Relazione di gestione al 31.06.2020 | 116.760.800 | 509,72 | 229.068,508 |
| Relazione di gestione al 30.09.2020 | 115.804.207 | 509,72 | 227.191,806 |
| Relazione di gestione al 31.12.2020 | 115.718.550 | 509,72 | 227.023,758 |
| Relazione di gestione al 31.03.2021 | 115.355.246 | 509,72 | 226.311,005 |
| Relazione di gestione al 31.06.2021 | 115.518.817 | 509,72 | 226.631,911 |
| Relazione di gestione al 30.09.2021 | 116.099.824 | 509,72 | 227.771,764 |
| Relazione di gestione al 31.12.2021 | 116.784.244 | 509,72 | 229.114,502 |
| Relazione di gestione al 31.03.2022 | 117.152.750 | 509,72 | 229.837,459 |
| Relazione di gestione al 30.06.2022 | 118.859.304 | 509,72 | 233.185,482 |
| Relazione di gestione al 30.09.2022 | 119.425.255 | 509,72 | 234.295,800 |
| Relazione di gestione al 31.12.2022 | 153.831.525 | 646,92 | 237.790,646 |
| Relazione di gestione al 31.03.2023 | 154.827.912 | 646,92 | 239.330,848 |
| Relazione di gestione al 30.06.2023 | 233.409.910 | 957,42 | 243.790,510 |
| Relazione di gestione al 30.09.2023 | 233.951.359 | 957,42 | 244.356,040 |
| Relazione di gestione al 31.12.2023 | 247.095.434 | 1.010,10 | 244.624,725 |

Relativamente alle informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti e alle tecniche usate per individuare, misurare, monitorare e controllare tali rischi, si rinvia alla PARTE D - Altre informazioni.

PARTE B – Le Attività, le Passività ed il Valore Complessivo Netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per fondi comuni di investimento chiusi ed i criteri di valutazione previsti dal vigente Regolamento emanato dalla Banca d'Italia. Tali principi contabili, da ritenersi applicabili al Fondo limitatamente alle operazioni consentite dal Regolamento ed effettivamente realizzate alla data del presente documento, sono riepilogati nei paragrafi che seguono.

La Relazione di Gestione è stata redatta nel presupposto della continuità della gestione del Fondo, prendendo a riferimento un arco temporale di almeno 12 mesi.

Strumenti finanziari non quotati

Le "partecipazioni di controllo detenute in società immobiliari non quotate" sono valutate alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo, relativo all'ultimo bilancio approvato, determinato applicando ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari i criteri di valutazione previsti per i beni immobili contenuti nel Titolo V Capitolo IV Sezione II Paragrafo 2.5 del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento c della Banca d'Italia.

Le “quote di OICR non ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati” sono valutate sulla base dell’ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell’ultimo valore reso noto al pubblico, secondo quanto disposto nel Titolo V Capitolo IV Sezione II Paragrafo 2.3 del Provvedimento citato.

Immobili

Il valore corrente degli immobili è rappresentato dalle risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti, ai sensi dell’art. 14-bis, quarto comma, della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 e del D.M. del Ministero dell’Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015 n.30 e s.m.i., nonché da quanto previsto dal Provvedimento della Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., Titolo V Capitolo IV Sezione II Paragrafo 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti Indipendenti). Tuttavia, così come previsto dal Titolo V, capitolo IV, Sezione II, paragrafo 4 del Provvedimento di Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., è facoltà della Società di Gestione discostarsi dalle stime effettuate dagli Esperti Indipendenti, comunicando agli stessi le ragioni.

Per la determinazione del “valore di mercato” degli immobili sono stati adottati i seguenti criteri di valutazione previsti dalle disposizioni della Banca d’Italia di seguito illustrati:

- metodo dell’attualizzazione dei flussi di cassa (DCF), in base al quale il valore dell’immobile, nel suo insieme, deriva dalla attualizzazione del cash flow per un periodo specifico che ci si attende verrà generato dai redditi derivanti dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell’immobile in esame;

- metodo comparativo, in base al quale il valore dell’immobile, articolato a livello di singola unità/destinazione d’uso, deriva dal confronto con le quotazioni correnti di mercato relative ad immobili assimilabili (comparables), attraverso un processo di “aggiustamento” che apprezza le peculiarità dell’immobile oggetto di stima rispetto alle corrispondenti caratteristiche dei comparables;

- metodo della trasformazione, in base al quale il valore dell’immobile, sia pari alla differenza tra il valore del bene trasformato ed i costi necessari alla trasformazione. Poiché il valore di trasformazione considera il flusso dei costi e dei ricavi distribuiti durante il processo di produzione del bene, il procedimento di stima viene sviluppato attraverso l’elaborazione di un modello finanziario (DCF) che esplicita le assunzioni circa le prospettive di ricavo e di costo della trasformazione delle aree. I flussi di cassa considerano come ricavi il valore di mercato esito della trasformazione, mentre i costi sono rappresentati dai costi di produzione.

I metodi di valutazione di cui sopra sono stati eseguiti singolarmente e combinati l’uno con l’altro secondo quanto reputato necessario rispetto all’immobile osservato. La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, considerando la situazione locativa in essere al momento della stima, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti (facoltà di recesso, responsabilità delle manutenzioni, ecc.), del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfritto.

La valutazione è stata effettuata tenendo conto delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati e adattandoli alle specifiche caratteristiche dell’immobile, attraverso opportune elaborazioni statistiche. L’Esperto ha inoltre proceduto ad ispezionare all’interno e all’esterno gli immobili del FIA, per verificare le condizioni immobiliari intrinseche ed estrinseche.

Formazione e verifica delle relazioni di stima periodiche – Presidi organizzativi adottati

InvestiRE ha adottato presidi organizzativi e procedurali atti a garantire un equo processo di valutazione dei beni dei FIA dalla stessa gestiti delineati nella policy e nella procedura aziendale. In particolare, la procedura al fine di fornire al Consiglio di Amministrazione gli elementi utili per sottoporre ad analisi critica le relazioni di stima, illustra e disciplina tra l’altro:

- le attività di predisposizione, verifica, autorizzazione e trasmissione dei dati rilevanti per lo svolgimento da parte dell’Esperto Indipendente delle attività ad esso rimesse;
- le modalità di verifica dell’adeguatezza del processo valutativo inerente alle valutazioni periodiche e i giudizi di congruità redatti dagli esperti indipendenti.

La SGR ha individuato quindi le funzioni aziendali che, ognuna per le rispettive competenze, sono chiamate a svolgere le seguenti attività nell’ambito del processo di valutazione:

- l’Ufficio *Valuations* è la Funzione preposta alla trasmissione dei dati all’Esperto Indipendente ed alla verifica che i dati e le informazioni inviate all’Esperto Indipendente siano stati correttamente inseriti, interpretati ed elaborati. Verifica, altresì, la completezza e l’adeguatezza del processo valutativo dei beni;

- L'*Asset Manager* di riferimento e la Funzione Design & Construction sono responsabili del controllo sui dati di input costi/ricavi prodotti dal *property/project/SGR* inseriti nella relazione da parte dell'Esperto Indipendente. In particolare, questi effettuano un controllo attraverso il raffronto dei dati riportati nella relazione e la lista della documentazione/dei dati/di ogni altra informazione archiviata alla fine della fase di invio delle informazioni all'Esperto Indipendente;
- il Fund Manager è responsabile dell'analisi e valutazione dei valori di mercato utilizzati dall'Esperto Indipendente con particolare attenzione ai *comparables* e alle fonti per la determinazione dei canoni e dei valori di mercato, anche attraverso l'effettuazione di un'opportuna analisi di mercato;
- la Funzione Risk Management & Anti Money Laundering provvede a effettuare una revisione critica delle bozze di valutazione, relativamente alla congruità del modello valutativo, delle variabili finanziarie assunte (tasso WACC, inflazione, risk free e costo base del debito) e delle assunzioni immobiliari; inoltre verifica che i punti di attenzione segnalati nel semestre precedente siano stati recepiti (ove non siano intervenuti elementi a mitigazione delle criticità evidenziate nel precedente ciclo valutativo).
- La Funzione *Administration* verifica i dati riguardanti la consistenza del portafoglio per i soli FIA in cui vi siano immobili in corso di vendita frazionata (prevalentemente residenziali), al fine di verificare la congruità della consistenza in termini di unità immobiliari valutate/in portafoglio alla data di riferimento.

Sulla scorta di quanto sopra:

L'Ufficio Valuations recepisce le analisi svolte dai diversi attori coinvolti e provvede alla risoluzione di eventuali anomalie con l'Esperto Indipendente.

L'Ufficio Valuations predispose un memorandum in cui sono riepilogate le attività svolte al fine di pervenire alla valutazione del patrimonio immobiliare sulla base delle indicazioni fornite da tutte le funzioni coinvolte nel processo (di seguito il "Documento di Controllo"). In particolare, il Documento di Controllo oltre ad indicare i Key Performance Indicator (KPI) che consentano l'agevole valutazione della qualità del servizio erogato dall'Esperto Indipendente, dovrà indicare l'adeguatezza dell'intero processo valutativo, un'analisi delle principali variazioni rispetto alle semestrali precedenti, nonché le motivazioni per un eventuale scostamento dalle valutazioni formulate dall'Esperto Indipendente;

Il Documento di Controllo predisposto dall'Ufficio Valuations e la sintesi delle verifiche svolte dalla Funzione Risk Management & Anti Money Laundering vengono condivisi con un gruppo di lavoro interno (di seguito "Gruppo di Lavoro") composto dall'Amministratore Delegato, dal Direttore Generale, dal Condirettore Generale, dall'Head of Market, dai Fund Coordinator oltre che dall'Ufficio Valuations e dalla Funzione Risk Management & Anti Money Laundering. Oggetto della riunione è la verifica del corretto espletamento da parte delle funzioni aziendali dei controlli previsti sull'adeguatezza delle valutazioni effettuate dagli Esperti Indipendenti, sulle valutazioni effettuate, nonché sulle eventuali proposte di scostamento dalla valutazione formulata dall'Esperto Indipendente.

Il Documento di Controllo, aggiornato dall'Ufficio Valuations sulle base delle indicazioni del Gruppo di Lavoro, e l'esito delle verifiche svolte dalla Funzione Risk Management & Anti Money Laundering, vengono presentati al Comitato Controllo Rischi e Conflitti d'Interessi, che verifica il corretto espletamento da parte delle funzioni aziendali dei controlli previsti e l'adeguata valutazione da parte degli Esperti Indipendenti dei FIA, e al Consiglio di Amministrazione, il quale accertata l'adeguatezza del processo di valutazione degli immobili, approva i valori dei patrimoni immobiliari dei FIA, discostandosi, se del caso, dai valori espressi dagli Esperti Indipendenti. Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione intenda discostarsi dalle stime elaborate dagli Esperti, l'Ufficio Valuations ne comunica le ragioni agli Esperti stessi e il Fund Manager informa gli opportuni organi secondo quanto previsto dal Regolamento del FIA.

Incarichi assegnati agli esperti indipendenti dei fondi gestiti

Relativamente agli incarichi in oggetto, si rinvia a quanto già esposto al paragrafo 2.4.2 della Relazione degli Amministratori "Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni".

Crediti

I crediti sono iscritti al valore presumibile di realizzo, determinato rettificando il loro valore nominale mediante la determinazione di un fondo svalutazione ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

Liquidità

Le disponibilità liquide del Fondo sono valutate in base al valore nominale.

Altre attività

I ratei e risconti attivi, riferiti a costi e ricavi attribuibili ad un arco temporale interessante più esercizi, sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.

Finanziamenti e altre passività

I debiti e le altre passività sono stati valutati in base al loro valore nominale.

I ratei ed i risconti passivi sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Costi e ricavi

I costi ed i ricavi, relativi sia alla gestione immobiliare che agli investimenti in strumenti finanziari, sono imputati in base alla loro competenza temporale ed inerenza all'attività del Fondo. In particolare, i canoni di locazione, i proventi finanziari come pure i costi, sono rettificati attraverso la contabilizzazione dei ratei e risconti al fine di ottenere la loro esatta competenza temporale dell'esercizio.

Imposte e tasse

Il Decreto-legge n. 70/2011 ha introdotto un regime di tassazione dei partecipanti differenziato in funzione della tipologia dell'investitore, distinta in "investitore istituzionale" (ad es. lo Stato, gli Enti Pubblici, le forme di previdenza complementare, gli enti di previdenza, gli intermediari bancari e finanziari ed altre tipologie – cfr. Art. 32 comma 3 del DL 78/2010) ed "investitore non istituzionale". Per i fondi non integralmente posseduti da investitori istituzionali rimane fermo il regime fiscale tipico del fondo in materia di imposizione diretta, di IVA e di imposte indirette.

Tuttavia, è stabilito un particolare regime fiscale per i partecipanti non istituzionali residenti in Italia, che detengono quote di partecipazione al fondo per una percentuale di patrimonio superiore al 5%. Il comma 3-bis prevede che i redditi conseguiti dal fondo immobiliare, ancorché non percepiti, siano imputati per trasparenza ai suddetti partecipanti in proporzione alle loro quote di partecipazione. I redditi imputati per trasparenza concorrono alla formazione del reddito complessivo del partecipante.

Tale regime si applica ai proventi rilevati nei rendiconti di gestione, a partire da quello relativo al 31 dicembre 2011.

E' inoltre previsto che, ai fini della verifica della percentuale di partecipazione al fondo che rende "rilevante" la quota, si tiene conto sia delle partecipazioni detenute direttamente che di quelle detenute indirettamente per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona. Il controllo societario è individuato ai sensi dell'articolo 2359, commi primo e secondo, del codice civile anche per le partecipazioni possedute da soggetti diversi dalle società. Si tiene altresì conto delle partecipazioni imputate ai familiari indicati nell'articolo 5, comma 5, del TUIR (coniuge, parenti entro il terzo grado ed affini entro il secondo grado).

Il partecipante è tenuto ad attestare alla società di gestione del risparmio ovvero all'intermediario depositario la sussistenza di eventuali quote detenute indirettamente o imputabili ai familiari. La percentuale di partecipazione al fondo è rilevata al termine del periodo d'imposta o, se inferiore, al termine del periodo di gestione del fondo.

Sezione II - Le attività

La struttura dell'attivo è rappresentata in prevalenza dalla voce immobili e diritti reali immobiliari, che costituiscono l'88,48% del totale; a seguire la liquidità del fondo, comprensiva dei depositi bancari, che incide per l'11,10% ed infine le altre attività con lo 0,41%.

II.1 Strumenti finanziari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.4. Beni immobili e diritti reali immobiliari

Alla data del 31 dicembre 2023 il patrimonio del Fondo è valutato dalla SGR pari a euro 222.965.000, in linea con quanto valutato dall'Esperto Indipendente.

Si precisa che nella voce B1 "Immobili dati in locazione" sono inseriti tutti gli immobili diversi da quelli classificati nella voce B3. Nella voce B3 "Altri immobili" sono inclusi gli immobili completamente sfitti, gli immobili in costruzione e gli acconti versati per l'acquisto di nuovi immobili.

Si riporta di seguito la composizione del costo storico del patrimonio immobiliare e la movimentazione nell'anno dello stesso e del valore di mercato:

| | Movimentazioni del patrimonio immobiliare | | |
|--|---|------------------------|---------------------|
| | 31-dic-22 | Variazioni del periodo | 31-dic-23 |
| <i>Costi capitalizzati</i> | 25.023.074 | 2.928.335 | 27.951.408 |
| <i>Acquisti</i> | 71.950.000 | 0 | 71.950.000 |
| <i>Apporti</i> | 61.730.000 | 80.795.000 | 142.525.000 |
| <i>Vendite</i> | (7.599.408) | (796.000) | (8.395.408) |
| Costo storico al | 151.103.666 | 82.927.334 | 234.031.000 |
| Plus/(Minus) da valutazione su portafoglio residuo: | (8.721.666) | (2.344.335) | (11.066.001) |
| - Plus/(minus) da valutazione totali | (10.390.888) | (2.552.066) | (12.942.954) |
| <i>Storno (plus)/minus su immobili venduti (a) - (b)</i> | 1.669.222 | 207.731 | 1.876.953 |
| <i>(Plus)/minus effettiva da vendita (a)</i> | 1.719.309 | 199.700 | 1.919.009 |
| <i>(Plus)/minus contabili da vendita (b)</i> | 50.087 | (8.031) | 42.056 |
| Valore di mercato al | 142.382.000 | 80.583.000 | 222.965.000 |
| Sval/Riv. % | -5,8% | | -4,7% |

Si riportano di seguito le tabelle:

- Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo;
- Informazioni sulla redditività dei beni, di seguito allegata;
- Prospetto dei beni disinvestiti dall'inizio dell'operatività del fondo;

| Descrizione e Ubicazione | Destinazione prevalente | Anno di costruzione | Tabella C - Elenco dei beni Immobili e dei diritti reali Immobiliari detenuti dal Fondo | | | | Reddività dei beni locati | | Localitario | Costo storico (Euro) | Ipotecche (Euro) | Ulteriori informazioni |
|---|-------------------------|---------------------|---|----------------------|---------------|------------------|---------------------------|---------------------|---|----------------------|------------------|------------------------|
| | | | Superf. Lorda Totale | Superf. Lorda Locata | Canone per m2 | Totale Canone | Tipo Contratto | Scadenza contratto | | | | |
| LAZIO | | | | | | | | | | | | |
| LATINA | | | | | | | | | | | | |
| 314-006 VIA BRUXELLES SNC | UFFICIO | 1984 | 1,034 | - | - | - | - | IMMOBILE SFITTO | 1.037.375 | | | |
| ROMA | | | | | | | | | | | | |
| 314-007 VIA DELLA PURIFICAZIONE 31-32 | RICETTIVO | ante 1967 | 2.899 | 2899 | 222 | 643.000 | Affitto | 30/06/2049 | IMPRESA COMMERCIALE | 18.709.967 | | |
| 314-010 VIA DELLA SERRA NEVADA 60 | UFFICIO | 1960 | 5.866 | 4023 | 119 | 476.887 | Affitto | 31/12/2033 | IMPRESA COMMERCIALE | 15.994.976 | | |
| 314-011 VIALE UMANESIMO 36/A | UFFICIO | 2018 | 3.917 | 3917 | 339 | 1.327.397 | Affitto | 30/06/2030 | IMPRESA COMMERCIALE | 22.900.027 | | |
| 314-017 VIALE DELL'AERONAUTICA 122 (*) | UFFICIO | 1959 | 2.821 | 2821 | 309 | 871.452 | Affitto | 00/01/1900 | ENTI PUBBLICI | 13.052.110 | | |
| 314-023 VIA D. ANGEU 95 (**) | RESIDENZIALE | 1968 | 4.059 | 3507 | 93 | 326.396 | Affitto | 26/10/2026 | PRIVATI | 8.203.569 | | |
| 314-021 VIA RIDOLFINI VENUTI 20 (**) | RESIDENZIALE | 1973 | 2.730 | 1810 | 150 | 271.772 | Affitto | 03/05/2027 | PRIVATI | 9.107.828 | | |
| 314-018 VIA VIRGILIO RAMPERTI 22 (**) | RESIDENZIALE | 1968 | 5.225 | 4878 | 94 | 441.238 | Affitto | 17/09/2027 | PRIVATI | 10.144.982 | | |
| LOMBARDIA | | | | | | | | | | | | |
| BRESCIA | | | | | | | | | | | | |
| 314-004 VIA SORBANA SNC | RESIDENZIALE | 1975 | 1.257 | - | - | - | - | IMMOBILE SFITTO | 1.344.940 | | | |
| 314-029 VIA SOLFERINO 61 (**) | RESIDENZIALE | 1900 | 1.439 | 1.251 | 140 | 174.852 | Affitto | 29/09/2026 | PRIVATI | 3.186.863 | | |
| CREMONA | | | | | | | | | | | | |
| 314-015 VIA DANTE ALIGHIERI 134 (*) | UFFICIO | 1989 | 6.623 | 2498 | 49 | 122.000 | Affitto | 31/07/2034 | ENTI PUBBLICI | 3.680.013 | | |
| MILANO | | | | | | | | | | | | |
| 314-008 VIA DURAZZO 2-4 | RESIDENZIALE | 1940 | 5.717 | - | - | - | - | IMMOBILE SFITTO | 11.565.704 | | | |
| 314-009 CORSO DI PORTA ROMANA 16-18 | | ante 1967 | 4.073 | 4073 | 0 | - | Affitto | 00/01/1900 | IMPRESA FINANZIARIA | 34.593.002 | | |
| 314-014 CORSO EUROPA 11 (*) | UFFICIO | 1962 | 1.760 | 179 | 642 | 114.995 | Affitto | 31/12/2029 | IMMOBILE SFITTO (solo 1 negozio commerciale attivo) | 10.733.344 | | |
| 314-019 VIA DEL PASSERO 6 (**) | RESIDENZIALE | 1963 | 5.761 | 5149 | 101 | 519.954 | Affitto | 03/01/2027 | PRIVATI | 11.545.088 | | |
| MONZA | | | | | | | | | | | | |
| 314-001 VIATICINO 30 | UFFICIO | 1990 | 308 | - | - | - | - | IMMOBILE SFITTO | 524.059 | | | |
| 314-016 VIATICINO 26 (*) | UFFICIO | 1986 | 2.945 | 2945 | 138 | 405.830 | Indennità di occupazione | 30/10/2001 | ENTI PUBBLICI | 3.820.367 | | |
| PIEMONTE | | | | | | | | | | | | |
| TORINO | | | | | | | | | | | | |
| 314-013 VIA BUGNY 11 (*) | UFFICIO | 1963 | 2.840 | 2270 | 84 | 189.978 | Affitto | 06/06/2041 | IMPRESA COMMERCIALE | 3.812.448 | | |
| SARDEGNA | | | | | | | | | | | | |
| CAGLIARI | | | | | | | | | | | | |
| 314-005 VIA BINAGHI 4-6 | UFFICIO | 1978 | 1.872 | - | - | - | - | IMMOBILE SFITTO | 2.402.180 | | | |
| TOSCANA | | | | | | | | | | | | |
| FIRENZE | | | | | | | | | | | | |
| 314-012 VIALE FRANCESCO REDI 19 | RICETTIVO | 1935 | 3.563 | 3563 | 154 | 550.000 | Affitto | 08/02/2046 | IMPRESA COMMERCIALE | 9.247.757 | | |
| 314-024 VIA TADDEO ALDEROTTI 26 (**) | UFFICIO | 1983 | 5.578 | 5578 | 103 | 574.216 | Affitto | 14/01/2027 | ENTI PUBBLICI | 8.388.285 | | |
| PUGLIA | | | | | | | | | | | | |
| LECCE | | | | | | | | | | | | |
| 314-022 VIA LUDOVICO ARIOSTO 65 (**) | RESIDENZIALE | 1984 | 1.606 | 1325 | 49 | 65.544 | Affitto | 11/11/2026 | PRIVATI | 1.196.551 | | |
| 314-028 VIA LUDOVICO ARIOSTO 73 (**) | UFFICIO | 1984 | 1.899 | 86 | 50 | 4.310 | Affitto | 31/08/2027 | IMPRESA COMMERCIALE | 1.303.172 | | |
| EMILIA-ROMAGNA | | | | | | | | | | | | |
| MODENA | | | | | | | | | | | | |
| 314-025 VIA EMILIA EST 25 (**) | UFFICIO | 1989 | 4.862 | 3462 | 78 | 269.028 | Affitto | 31/08/2028 | IMPRESA COMMERCIALE | 3.285.594 | | |
| CAMPANIA | | | | | | | | | | | | |
| NAPOLI | | | | | | | | | | | | |
| 314-027 VIA FRANCESCO LAURIA 4 (**) | UFFICIO | 1988 | 7.298 | 4734 | 92 | 436.667 | Affitto | 09/08/2028 | IMPRESA COMMERCIALI | 6.970.032 | | |
| 314-020 VIA SAN GIACOMO DEI CAPRI 129/C (**) | RESIDENZIALE | 1970 | 4.531 | 4128 | 106 | 439.356 | Affitto | 03/06/2027 | PRIVATI | 12.065.996 | | |
| VENETO | | | | | | | | | | | | |
| VICENZA | | | | | | | | | | | | |
| 314-026 VIA ROSSINI 6 (**) | RESIDENZIALE | 1991 | 4.268 | 3655 | 85 | 313.520 | Affitto | 21/09/2028 | IMPRESA COMMERCIALE | 5.614.771 | | |
| | | | 96.749 | 68.592 | 3.197 | 8.538.391 | | Totale Fondo | | 234.031.000 | | |

(*) Immobile apportato al Fondo in data 21 dicembre 2022, il contratto di locazione decorre con efficacia 1 gennaio 2023

(**) Immobile apportato al Fondo in data 27 giugno 2023, il contratto di locazione decorre con efficacia 1 luglio 2023

(***) Immobile apportato al Fondo in data 21 dicembre 2023, il contratto di locazione decorre con efficacia 1 gennaio 2024

| Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione canoni | Valore dei beni immobili | Importo dei canoni | | | |
|---|--------------------------|--|---------------------------|------------------------|------------------------------|
| | | Locazione non finanziaria (a) canone annuo | Locazione finanziaria (b) | Importo totale (c=a+b) | % sull'importo totale canoni |
| Fino 1 anno | 16.670.289 | 783.919 | 0 | 783.919 | 9% |
| Da oltre 1 a 3 anni | 19.896.894 | 918.524 | 0 | 918.524 | 11% |
| Da oltre 3 a 5 anni | 44.319.941 | 2.527.040 | 0 | 2.527.040 | 30% |
| Da oltre 5 a 7 anni | 25.777.004 | 2.033.122 | 0 | 2.033.122 | 24% |
| Da oltre 7 a 9 anni | 7.055.832 | 272.930 | 0 | 272.930 | 3% |
| Oltre 9 anni | 34.604.728 | 1.999.223 | 0 | 1.999.223 | 23% |
| A) Totale beni Immobili locati | 148.324.688 | 8.534.758 | 0 | 8.534.758 | |
| B) Totale beni Immobili Non locati | 74.640.312 | | | | |

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operatività fino al 31 dicembre 2023)

| Cespiti disinvestiti | N.ro unità | Acquisto | | Ultima valutazione | Realizzo | | Proventi generati | Oneri sostenuti | Risultato investimento | |
|---|------------|------------|------------------|--------------------|------------|------------------|-------------------|-----------------|------------------------|------------------|
| | | Data | Costo acquisto | | Data | Ricavo vendita | | | | |
| Brescia BRESCIA - VIA SORBANA SNC | 3 | 21/07/2017 | 107.790 | 80.980 | 2020 | 90.000 | - | 2.250 | - | 20.040 |
| Isernia ISERNIA - VIA SENERCHIA SNC | 86* | 21/07/2017 | 109.225 | 65.000 | 06/07/2021 | 65.000 | - | 1.950 | - | 46.175 |
| Brescia BRESCIA - VIA SORBANA SNC | 104 | 21/07/2017 | 3.464.342 | 2.609.685 | 2021 | 2.574.500 | - | 78.461 | - | 968.303 |
| Legnano MI - LEGNANO - VIALE SABOTINO SNC | 5067* | 21/07/2017 | 1.639.447 | 1.376.000 | 30/9/2022 | 1.390.000 | 53.885 | 16.440 | - | 212.002 |
| Brescia BRESCIA - VIA SORBANA SNC | 64 | 21/07/2017 | 2.278.603 | 1.798.922 | 2022 | 1.761.000 | - | 42.106 | - | 559.709 |
| Brescia BRESCIA - VIA SORBANA SNC | 20 | 21/07/2017 | 796.001 | 588.269 | 2023 | 596.300 | - | 18.164 | - | 217.865 |
| TOTALI | | | 8.395.408 | 6.518.856 | | 6.476.800 | 53.885 | 159.370 | - | 2.024.093 |

* superficie lorda mq

II.5 Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.6 Depositi Bancari

Al fine di migliorare la remunerazione della liquidità temporanea in eccesso, il Fondo ha investito parte della stessa in depositi bancari a vista e in un Certificato di deposito, come di seguito dettagliato:

Consistenze a fine esercizio

| Depositi Bancari | Durata dei depositi | | | | Totale al 31 dicembre 2023 | Totale al 31 dicembre 2022 |
|---|--|--|---|--|----------------------------|----------------------------|
| | Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore | Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni | Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi | Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi | | |
| Crédit Agricole c/deposito n. 35583303 | 0 | | | | 0 | 1.082 |
| Crédit Agricole c/deposito n. 35899141 | 13.359.473 | | | | 13.359.473 | 0 |
| Crédit Agricole - Certificati di deposito | 0 | | 0 | | 0 | 3.500.000 |
| Totale | 13.359.473 | | 0 | | 13.359.473 | 3.501.082 |

Flussi registrati nell'esercizio

| Depositi Bancari | Durata dei depositi | | | | Totale |
|--|--|--|---|--|--------------------|
| | Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore | Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni | Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi | Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi | |
| Crédit Agricole c/deposito n. 35583303 | | | | | |
| - Versamenti | 13.000.000 | | | | 13.000.000 |
| - Remunerazione liquidità al netto degli oneri | -68 | | | | -68 |
| - Rateo esercizio precedente | -2 | | | | -2 |
| - Prelevamenti | -13.023.419 | | | | -13.023.419 |
| Crédit Agricole c/deposito n. 35899141 | | | | | |
| - Versamenti | 13.023.419 | | | | 13.023.419 |
| - Remunerazione liquidità al netto degli oneri | 336.053 | | | | 336.053 |
| - Rateo esercizio precedente | | | | | 0 |
| - Prelevamenti | | | | | 0 |
| Crédit Agricole - Certificati di deposito | | | | | |
| - Versamenti | | | | | 0 |
| - Remunerazione liquidità al netto degli oneri | | | 22.407 | | 22.407 |
| - Prelevamenti | | | -3.500.000 | | -3.500.000 |
| Totale | | | | | |
| - Versamenti | 26.023.419 | | | | 22.523.419 |
| - Remunerazione liquidità al netto degli oneri | 335.986 | | -3.500.000 | | 358.393 |
| - Rateo esercizio precedente | -2 | | 22.407 | | -2 |
| - Prelevamenti | -13.023.419 | | 0 | | -13.023.419 |

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.8 Posizione netta di liquidità

| Saldo al 31/12/2023 | Saldo al 31/12/2022 |
|---------------------|---------------------|
| 14.614.307 | 9.506.447 |

La voce, interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile", è relativa alla disponibilità liquida in giacenza sui conti correnti bancari accesi presso il Depositario del Fondo per l'importo di euro 14.614.307.

II.9 Altre attività

La composizione delle altre attività viene di seguito dettagliata:

| Voce | Descrizione | Saldo al 31/12/2023 | Saldo al 31/12/2022 |
|------------|--------------------------------------|---------------------|---------------------|
| G2. | Ratei e risconti attivi | 113.951 | 61.264 |
| G4. | Altre | 929.505 | 711.771 |
| | - Crediti verso clienti | 600.153 | 195.023 |
| | - Depositi cauzionali fornitori | 48.723 | 2.243 |
| | - Altri crediti | 255.824 | 115.828 |
| | - Crediti verso Acquirenti | - | 350.000 |
| | - Anticipi per immobili da apportare | 20.777 | 48.677 |
| | - Crediti verso Assicurazione | 4.027 | 48.677 |
| G5. | Credito IVA | - | 98.041 |
| | Totale | 1.043.456 | 871.076 |

I crediti verso clienti sono dettagliati come segue:

| Descrizione | Saldo al 31/12/2023 | Saldo al 31/12/2022 |
|--|---------------------|---------------------|
| Crediti verso clienti | 478.180 | 30.968 |
| Crediti per fatture da emettere | | |
| - canoni | 100.956 | - |
| - oneri accessori e ribaltamento costi | 82.621 | 186.147 |
| Altri crediti verso clienti | - 389 | 980 |
| Fondo svalutazione crediti | - 61.215 | - 23.072 |
| Totale | 600.153 | 195.023 |

Gli altri crediti si riferiscono principalmente a degli importi ancora da regolare relativi agli apporti di immobili locati avvenuti nel 2023.

Gli anticipi per immobili da apportare sono relativi ai costi sostenuti per attività di due diligence su alcuni immobili che potranno essere oggetto di apporto nel corso del 2024.

Sezione III - Le passività**III.1 Finanziamenti ricevuti**

Non vi sono fattispecie in tale categoria nel periodo di riferimento.

III.2 Pronti contro termine ed operazioni assimilate

Non vi sono fattispecie in tale categoria nel periodo di riferimento.

III.3 Operazioni di prestito titoli

Non vi sono fattispecie in tale categoria nel periodo di riferimento.

III.4 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie in tale categoria nel periodo di riferimento.

III.5 Debiti verso partecipanti

Non vi sono fattispecie in tale categoria nel periodo di riferimento.

III.6 Altre passività

La voce è esposta in dettaglio nei prospetti che seguono:

| Voce | Descrizione | Saldo al 31/12/2023 | Saldo al 31/12/2022 |
|------|---|---------------------|---------------------|
| M1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 280.561 | 40.029 |
| M2. | Debiti di imposta | 43.364 | 3.250 |
| M3. | Ratei e risconti passivi | 64.639 | 15.661 |
| M4. | Altre | 2.502.490 | 2.108.098 |
| M5. | Debiti per depositi cauzionali su locazioni | 1.995.748 | 262.042 |
| | Totale | 4.886.802 | 2.429.080 |

della voce M1. – Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati:

| Descrizione | Saldo al 31/12/2023 | Saldo al 31/12/2022 |
|--|---------------------|---------------------|
| Debiti verso Sgr per commissioni | 243.622 | 33.948 |
| Debiti verso Depositario per commissioni | 36.939 | 6.081 |
| Totale | 280.561 | 40.029 |

della voce M2. – Debiti d'imposta:

| Descrizione | Saldo al 31/12/2023 | Saldo al 31/12/2022 |
|--------------------------------|---------------------|---------------------|
| Debito per Iva | 40.555 | |
| Debito per Imposta di Registro | 603 | |
| Debito per ritenute fiscali | 2.206 | 3.250 |
| Totale | 43.364 | 3.250 |

della voce M3. – Ratei e risconti passivi:

| Descrizione | Saldo al 31/12/2023 | Saldo al 31/12/2022 |
|------------------|---------------------|---------------------|
| Ratei passivi | 1.655 | 32 |
| Risconti passivi | 62.984 | 15.629 |
| Totale | 64.639 | 15.661 |

della voce M4. – Altre:

| Descrizione | Saldo al 31/12/2023 | Saldo al 31/12/2022 |
|--|---------------------|---------------------|
| Debiti verso fornitori | 771.063 | 581.261 |
| Fatture da ricevere | 1.127.098 | 1.175.859 |
| Note di credito da emettere | 3.445 | |
| Altri debiti diversi | 14.301 | 14.269 |
| Debiti verso conduttori | 2.600 | 3.028 |
| Ritenute a garanzia sui sal | 515.387 | 333.681 |
| Note credito da emettere per conguagli | 68.596 | - |
| Totale | 2.502.490 | 2.108.098 |

Le voci "Debiti verso fornitori", "Fatture da ricevere" e "Ritenute a garanzia sui sal" si riferiscono principalmente all'attività di sviluppo già avviata per gli immobili di Milano via Durazzo, Corso Europa e Corso di Porta Romana e di Roma Via Sierra Nevada.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Le quote del Fondo sono interamente dell'unico quotista, la Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Dottori Commercialisti, al quale il Fondo è riservato.

Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto tra l'avvio dell'operatività (17 luglio 2017) e la data della presente Relazione, sono illustrate nel seguente schema:

| PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' (17 LUGLIO 2017) FINO AL 31 dicembre 2023 | Importo | In percentuale dei versamenti effettuati |
|---|----------------|---|
| IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (q. emesse x prezzo emissione) | 24.280.000 | |
| TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI | 252.525.000 | 100,00% |
| A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni | | |
| A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari | | |
| B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili | -1.904.299 | -0,75% |
| C. Risultato complessivo della gestione dei crediti | | |
| D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari | 367.235 | 0,15% |
| 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 | | |
| I. Oneri di gestione complessivi | -4.193.017 | -1,66% |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi | 300.516 | 0,12% |
| M. Imposte complessive | | |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI | | |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI | | |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE | -5.429.565 | -2,15% |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 dicembre 2023 | 247.095.434 | 97,85% |
| TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE | | |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE | | -0,67% |

Si ritiene opportuno precisare che il Tasso Interno di Rendimento (TIR) risultante dal prospetto è stato calcolato, come disposto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche. Pertanto, questo rappresenta il tasso di interesse composto annuale dalla data dell'inizio dell'operatività fino al 31 dicembre 2023, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati dai versamenti effettivi, dagli eventuali proventi distribuiti, dagli eventuali rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote del NAV contabile al 31 dicembre 2023.

Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore se il patrimonio immobiliare fosse liquidato alla data della presente relazione.

Tale rendimento è puramente indicativo e non rappresenta il rendimento dell'investimento che sarà effettivamente conseguito nel tempo.

Sezione V - Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal fondo a fronte di derivati

Alla data della presente relazione non risultano attività e/o passività connesse a strumenti finanziari derivati e/o operazioni a termine.

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

Banca Finnat Spa ha rilasciato una fideiussione bancaria da € 3.600.000 con scadenza 31/12/2046 ed il cui importo ad oggi è pari ad € 2.760.000.

V.3 Attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.

Alla data della presente relazione non risultano attività e/o passività come descritto al V.3.

V.4 Importo complessivo delle plusvalenze in regime di sospensione d'imposta

Non vi sono plusvalenze in regime di sospensione d'imposta ai sensi dell'art.15, comma 2 della L.86/1994.

V.5 Ammontare e specifica delle garanzie ricevute

Le garanzie ricevute dal Fondo ammontano ad euro 2.325.157 e sono costituite da fidejussioni a garanzia degli adempimenti contrattuali dei contratti di locazione e da fornitori per appalti.

V.6 Ipoteche sugli immobili

Non sussistono ipoteche gravanti sugli immobili del Fondo.

PARTE C – Il Risultato Economico dell'esercizio

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

Il fondo non detiene attività rientranti in questa fattispecie.

Sezione II - Beni immobili

I proventi indicati alla voce B1 di Euro 9.034.582 sono relativi a canoni di locazione e recupero oneri accessori di competenza dell'esercizio.

Si riporta di seguito la tabella del risultato economico delle operazioni su beni immobili:

| Descrizione | Immobili Residenziali | Immobili Commerciali | Immobili Industriali | Terreni | Altri | Totale |
|--|-----------------------|----------------------|----------------------|---------|-------------------|-------------------|
| 1. Proventi | 821.272 | 422.523 | | | 7.790.787 | 9.034.583 |
| 1.1 Canoni di locazione non finanziaria | 821.272 | 422.523 | | | 7.790.787 | 9.034.583 |
| 1.2 Canoni di locazione finanziaria | | | | | | |
| 1.3 Altri proventi | | | | | | |
| 2 UTILE/PERDITA DA REALIZZI | 8.031 | | | | | 8.031 |
| 2.1 Beni immobili | 8.031 | | | | | 8.031 |
| 2.2 Diritti reali immobiliari | | | | | | |
| 3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE | 151.568 | -150.626 | | | -2.553.007 | -2.552.066 |
| 3.1 Beni immobili | 151.568 | -150.626 | | | -2.553.007 | -2.552.066 |
| 3.2 Diritti reali immobiliari | | | | | | |
| 4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | -293.971 | -162.959 | | | -1.538.229 | -1.995.159 |
| 5. AMMORTAMENTI | | | | | | |
| 6. Imposta Comunale sugli Immobili | -138.728 | -130.561 | | | -1.224.001 | -1.493.290 |
| Totale | | | | | | 3.002.099 |

A seguire, un prospetto che mostra in maggior dettaglio la composizione della voce B4 "Oneri per la gestione dei beni immobili" e della voce B6 "Imposte municipali":

| Voce | Descrizione | 2023 | 2022 |
|------------|--|------------------|------------------|
| B4. | Oneri di gestione degli immobili | 1.995.159 | 1.206.990 |
| | <i>Spese di funzionamento</i> | 649.525 | 231.082 |
| | <i>Spese condominiali</i> | 85.020 | 71.603 |
| | <i>Manutenzioni</i> | 722.309 | 363.152 |
| | <i>Assicurazioni</i> | 63.628 | 25.417 |
| | <i>Provvigioni di intermediazione immobiliare</i> | 28.164 | 53.516 |
| | <i>Consulenze tecniche, urbanistiche e catastali</i> | 127.688 | 4.113 |
| | <i>Altri costi immobiliari</i> | 7.102 | 239.110 |
| | <i>Imposta di registro e altre imposte e tasse</i> | 113.365 | 44.897 |
| | <i>Provvigione Property Manager</i> | 191.403 | 172.715 |
| | <i>Interessi su depositi cauzionali</i> | 6.955 | 1.386 |
| B6. | Imposte municipali | 1.493.290 | 824.665 |
| | <i>Imposta IMU</i> | 1.493.290 | 824.665 |
| | Totale | 3.488.449 | 2.031.655 |

Sezione III – Crediti

Il Fondo non ha effettuato operazioni di investimento in crediti.

Sezione IV - Depositi bancari

Al fine di una più efficiente gestione della liquidità del Fondo, sono state effettuate delle operazioni di investimento in conti deposito che hanno fatto registrare nel corso dell'esercizio un risultato positivo di Euro 366.774.

Sezione V – Altri beni

Il Fondo non ha investito in altri beni diversi da quelli al punto B1 della sezione patrimoniale.

Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Il Fondo non ha in essere nessuna operazione di finanziamento.

Sezione VII - Oneri di gestione

VII.1. Costi sostenuti nel periodo

La voce presenta un saldo negativo complessivo di euro 968.052 le cui componenti sono: le commissioni di gestione della SGR, per euro 840.793, il compenso del Depositario, pari ad euro 32.122, gli oneri per l'Esperto Indipendente che ammontano ad euro 27.147 ed infine gli altri oneri di gestione, euro 67.990, dei quali viene indicato il dettaglio nel prospetto seguente:

| Descrizione | 2023 | 2022 |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| Spese società di revisione | 14.462 | 8.664 |
| Spese consulenze Fondo | 8.905 | 7.870 |
| Svalutazione crediti | 38.143 | - |
| Compensi Advisory Committee | 1.386 | 1.404 |
| Bolli e commissioni | 5.095 | 455 |
| Totale | 67.990 | 18.392 |

A seguire, si riporta il prospetto degli oneri di gestione che viene redatto, in conformità alle istruzioni della Banca d'Italia, includendo altre voci di costo rispetto a quelle indicate alla voce I. della sezione reddituale al fine di fornire una visione complessiva degli oneri sostenuti per la gestione del portafoglio:

| 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 del finanziamento | Importo (migliaia di euro) | % sul valore complessivo netto (*) | % sul totale attività | % sul valore del finanziamento |
| 1) Provvigioni di gestione | | | | | | | | |
| provvigioni di base | 841 | 0,42% | 0,00% | | - | 0,00% | 0,00% | |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota | - | 0,00% | 0,00% | | - | 0,00% | 0,00% | |
| 3) Costi ricorrenti di OICR in cui il fondo investe | - | 0,00% | | | - | 0,00% | | |
| 4) Compenso del depositario | 32 | 0,02% | 0,00% | | - | 0,00% | 0,00% | |
| 5) Spese di revisione del Fondo | 14 | 0,01% | | | - | 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 | 27 | 0,01% | 0,00% | | - | 0,00% | 0,00% | |
| 8) Oneri di gestione degli immobili | 3.488 | 1,74% | 0,00% | | - | 0,00% | 0,00% | |
| 9) Spese legali e giudiziarie | - | 0,00% | | | - | 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) | 54 | 0,03% | | | - | 0,00% | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11) | 4.456 | 2,22% | | | - | 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 (da specificare) | - | | | | - | | | |
| 14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo | - | | | 0,00% | - | 0,00% | | 0,00% |
| 15) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo | - | 0,00% | | | - | 0,00% | | |
| TOTALE SPESE (somma da 1 a 15) | 4.456 | 2,22% | | | - | 0,00% | | |

(*) Calcolato come media del periodo

In merito alla tabella di cui sopra si segnala che in data 21 dicembre 2023 sono stati apportati immobili per Euro 3.170.000, pertanto il valore complessivo netto e il totale attivo al 31 dicembre 2023 riflettono tale variazione pur se, come da accordi, gli effetti economici (ricavi e costi) avranno decorrenza 1 gennaio 2024.

Oneri di gestione degli immobili

Viene di seguito dettagliata la composizione del punto 8 della tabella:

| Descrizione | 2023 | 2022 |
|---|------------------|------------------|
| Spese di funzionamento | 649.525 | 231.082 |
| Spese condominiali | 85.020 | 71.603 |
| Manutenzioni | 722.309 | 363.152 |
| Assicurazioni | 63.628 | 25.417 |
| Provvigioni di intermediazione immobiliare | 28.164 | 53.516 |
| Consulenze tecniche, urbanistiche e catastali | 127.688 | 4.113 |
| Altri costi immobiliari | 7.102 | 239.110 |
| Imposta di registro e altre imposte e tasse | 113.365 | 44.897 |
| Provvigione Property Manager | 191.403 | 172.715 |
| Interessi su depositi cauzionali | 6.955 | 1.386 |
| Imposta IMU | 1.493.290 | 824.665 |
| Totale | 3.488.449 | 2.031.655 |

Altri oneri gravanti sul Fondo

Si indica di seguito la composizione del punto 11 della tabella:

| Descrizione | 2023 | 2022 |
|-----------------------------|---------------|--------------|
| Bolli e commissioni | 5.095 | 455 |
| Spese consulenze Fondo | 8.905 | 7.870 |
| Svalutazione crediti | 38.143 | - |
| Compensi Advisory Committee | 1.386 | 1.404 |
| Totale | 53.529 | 9.729 |

Provvigioni di gestione

Per le funzioni svolte dalla stessa ai sensi del presente Regolamento e della normativa vigente, la Società di Gestione percepirà una commissione annuale pari allo 0,38% (zerovirgolatrentotto per cento) su base annua del Valore Complessivo delle Attività (come di seguito definito) del Fondo.

Per "Valore Complessivo delle Attività" del Fondo, si intende:

(i) fino alla data della prima relazione annuale di gestione del Fondo o della prima relazione trimestrale, la somma del valore di acquisto o di apporto dei singoli beni immobili (incrementati dei costi sostenuti per l'acquisto o per l'apporto e per gli eventuali interventi di valorizzazione) e delle altre attività del Fondo;

(ii) successivamente alla data della prima relazione annuale sulla gestione del Fondo o della prima relazione trimestrale, la somma del valore dei singoli beni immobili (incrementati dei costi sostenuti per l'acquisto o per l'apporto e per gli eventuali interventi di valorizzazione), e delle altre attività detenute dal Fondo, quale risulta dall'ultima relazione annuale sulla gestione del Fondo o dall'ultima relazione trimestrale approvata del Fondo, al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto al loro valore iniziale di acquisto o di apporto al Fondo.

La commissione di gestione viene calcolata con riferimento all'ultimo giorno lavorativo di ogni trimestre solare in via provvisoria per il trimestre seguente ed è corrisposta pro-rata temporis, con cadenza mensile, nella misura di un terzo dell'importo trimestrale spettante e con valuta primo giorno lavorativo di ciascun mese. Alla data di approvazione di ciascuna relazione trimestrale di gestione relazione annuale di gestione del Fondo, si determina il conguaglio rispetto agli importi già erogati a quella data dall'inizio del trimestre di riferimento.

In sede di prima applicazione e fino alla redazione della prima relazione annuale sulla gestione del Fondo o della prima relazione trimestrale di gestione, la commissione di gestione è calcolata sul Valore Complessivo delle Attività del Fondo alla data di costituzione del Fondo, salvo conguaglio in relazione al Valore Complessivo delle Attività del Fondo quale sarà evidenziato dalla prima relazione annuale di gestione del Fondo o dalla prima relazione trimestrale di gestione.

La commissione di gestione è dovuta sino all'avvenuta liquidazione del Fondo.

Qui di seguito il dettaglio del calcolo.

| Commissione SGR 2023 | | 840.793 |
|--|--|-------------------|
| Fee annuale sul valore delle attività | | 0,38% |
| Totale attività 2023 | | 251.982.236 |
| - Plusvalenze/minus non realizzate | | |
| Base imponibile | | 251.982.236 |
| Commissione annua | | 957.532 |
| Commissione 4° trimestre 2023 | | 241.350,66 |

| Commissione SGR 2023 | | |
|--|--|-------------------|
| Fee annuale sul valore delle attività | | 0,38% |
| Totale attività 2023 | | 238.257.695 |
| - Plusvalenze/minus non realizzate | | |
| Base imponibile | | 238.257.695 |
| Commissione annua | | 905.379 |
| Commissione 3° trimestre 2023 | | 228.205,18 |

| Commissione SGR 2023 | | |
|--|--|-------------------|
| Fee annuale sul valore delle attività | | 0,38% |
| Totale attività 2023 | | 235.885.925 |
| - Plusvalenze/minus non realizzate | | |
| Base imponibile | | 235.885.925 |
| Commissione annua | | 896.367 |
| Commissione 2° trimestre 2023 | | 223.477,68 |

| Commissione SGR 2023 | | |
|--|--|-------------------|
| Fee annuale sul valore delle attività | | 0,38% |
| Totale attività 2023 | | 157.696.041 |
| - Plusvalenze/minus non realizzate | | |
| Base imponibile | | 157.696.041 |
| Commissione annua | | 599.245 |
| Commissione 1° trimestre 2023 | | 147.759,03 |

Compenso del Depositario

Il compenso da riconoscere al Depositario è determinato in misura pari allo 0,013% su base annua, calcolato - come previsto dal testo regolamentare - sul valore complessivo netto del Fondo – quale risulta dalle relazioni di gestione periodiche – rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili detenute rispetto al valore di acquisizione con un minimo annuo di Euro 10.000; una commissione forfettaria per la custodia e amministrazione di eventuali strumenti finanziari detenuti dal Fondo pari allo 0,003% con un minimo annuo di Euro 1.000. Detto compenso viene corrisposto con cadenza mensile in via posticipata.

VII.2 Provvigioni di incentivo

La Società di Gestione ha inoltre diritto di percepire – alle condizioni di cui appresso - una commissione variabile, pari allo 0,01% (zerovirgolazerouno per cento) del Rendimento in Eccesso (come di seguito definito), che dovesse essere realizzato a partire dal terzo esercizio.

Per "Rendimento in Eccesso" si intende, per ciascun anno, la differenza, se positiva, tra:

- (i) i Proventi Distribuibili realizzati nell'esercizio di riferimento;
- (ii) l'ammontare necessario a garantire nell'esercizio di riferimento un rendimento pari a 7 (sette) punti percentuali oltre l'inflazione, sul Valore Complessivo delle Attività del Fondo, rilevata sulla base dell'indice Istat dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e di impiegati nell'esercizio medesimo, al netto del Differenziale (come di seguito definito), ove negativo.

Per "Differenziale" si intende la differenza tra la somma dei Proventi Distribuibili realizzati nel corso degli esercizi precedenti a quello di riferimento e l'ammontare necessario a garantire il rendimento di cui al precedente punto (ii) nel corso degli esercizi precedenti a quello di riferimento, sulla base dell'indice Istat relativo al medesimo periodo. La Società di Gestione avrà pertanto diritto alla commissione annuale variabile solo qualora il Rendimento in Ecceso risultante compensi integralmente il Differenziale.

La commissione variabile relativa alla frazione di esercizio iniziale terrà conto dell'eventuale durata inferiore a 12 (dodici) mesi dell'esercizio iniziale del Fondo.

La commissione variabile, di anno in anno accantonata a favore della Società di Gestione, che ne darà apposita evidenza nelle scritture contabili del Fondo e sarà corrisposta a favore della Società di Gestione all'atto della liquidazione del Fondo, in un'unica soluzione, a condizione che l'ammontare dell'attivo netto del Fondo stesso, liquidato ai partecipanti, sia almeno pari o superiore all'ammontare dell'attivo netto iniziale del Fondo.

Alla data del 31 dicembre 2023 non si sono verificate le condizioni per la maturazione della commissione variabile.

VII.3 Remunerazioni

Investire SGR, anche quale controllata della Capogruppo Banca Finnat, persegue una accorta politica retributiva, finalizzata a mantenere su livelli sostenibili gli emolumenti corrisposti al personale, e ciò: (a) in vista di un contenimento generale dei costi a beneficio della redditività aziendale e del conseguente incremento dell'utile da destinare agli azionisti; (b) allo scopo di assicurare coerenza con la strategia, gli obiettivi ed i valori aziendali, gli interessi del gestore e dei FIA gestiti o degli investitori di tali fondi, nonché la prevenzione di possibili conflitti di interesse.

I principi ai quali Investire si ispira sono: l'equità, l'attenzione al rischio e alla conformità, la prudenza, la valorizzazione del merito; principi questi applicati a tutto il Gruppo e che si riflettono a livello di ciascuna area di *business* su tutto il personale, fatte salve le relative specificità retributive.

Le politiche di remunerazione e incentivazione a favore del Personale di Investire SGR sono definite:

- in ottemperanza alla disciplina sulle politiche e prassi di remunerazione ed incentivazione applicabile ai gestori di FIA di cui al Titolo III e all'Allegato 2 del Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 "Regolamento di attuazione degli articoli 4-*undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), del TUF" ed in attuazione delle direttive del Parlamento Europeo e del Consiglio 2011/61/UE e 2014/91/UE e tenuto conto degli orientamenti elaborati in sede europea, tra cui le linee Guida Esma 2013/232 del 3 luglio 2013 in materia di sane politiche retributive a norma della direttiva GEFIA e le linee guida dell'ESMA n. 2016/411 del 31 marzo 2016 in materia di politiche retributive a norma della direttiva UCITS e AIFMD;
- in ottemperanza alla circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 "Disposizioni di Vigilanza per le Banche" e successive modificazioni, relativamente a quanto previsto per i gruppi bancari alla Parte Prima Titolo IV Capitolo 2 in merito alle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione;
- in ottemperanza alla comunicazione Banca d'Italia n. 0455306/19 del 4 aprile 2019 relativa alle "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione";
- in ottemperanza alla comunicazione Banca d'Italia n. 1506872/20 del 13 novembre 2020 relativa alle "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione";
- coerentemente con i Principi generali emanati dalla Capogruppo Banca Finnat Euramerica.

Con riferimento all'esercizio 2023:

1. La remunerazione totale corrisposta nell'esercizio dalla SGR al personale è pari ad **Euro 8.048.641** relativamente alla componente fissa, e ad **Euro 1.358.670** per quanto riguarda la componente variabile; il numero dei beneficiari, nel corso dell'esercizio, è stato pari a **155**. Non sono state corrisposte, dai FIA al personale, provvigioni di incentivo.
2. La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività dei FIA è pari ad **Euro 3.247.862** relativamente alla componente fissa, e ad **Euro 642.910** per quanto riguarda la componente variabile.
3. La remunerazione totale, suddivisa per le categorie di "personale più rilevante", come individuate dal Regolamento di attuazione citato in precedenza (Allegato 2, par.3) è così ripartita:

- i. Membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del gestore, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i *partners* esecutivi e non: **Euro 487.803**;
 - ii. Direttore generale e responsabili delle principali linee di business, funzioni aziendali o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo: **Euro 2.459.563**.
 - iii. Personale delle funzioni aziendali di controllo: **Euro 640.101**.
 - iv. Altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per il gestore o per i FIA gestiti (altri "*risk takers*"): **n/a**;
 - v. Qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate, purché la sua attività abbia o possa avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore o dei FIA gestiti: **n/a**.
4. Sono attribuibili al FIA n.ro 7 risorse, la cui retribuzione lorda annua complessiva può essere attribuita al FIA nella misura del 27%.

Il documento concernente le politiche di remunerazione ed il sistema di incentivazione annuali viene sottoposto:

- ai controlli delle funzioni Compliance e Risk Management,
- alla Capogruppo per i necessari controlli di congruità e coerenza,
- all'approvazione del Comitato Remunerazioni,
- all'approvazione del Consiglio di Amministrazione (ai sensi dell'art. 42 del Regolamento di attuazione citato in precedenza) e dell'Assemblea dei soci.

Investire ha adottato una struttura della retribuzione complessiva che considera le seguenti componenti:

- i) retribuzione fissa;
- ii) retribuzione variabile;
- iii) benefit.

Per le figure dirigenziali e le funzioni di controllo, la retribuzione (sia fissa che variabile) è comunque soggetta alla delibera del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato Remunerazioni.

Il rapporto tra la componente variabile e quella fissa della remunerazione è opportunamente bilanciato e determinato, anche in relazione alle diverse categorie di personale.

La politica di remunerazione per il personale dipendente di Investire, in linea con quanto indicato dalla politica del Gruppo, è orientata prevalentemente a garantire nel tempo un livello della componente fissa della remunerazione adeguato con le responsabilità delegate, tenuto conto delle competenze e della professionalità possedute dai singoli, al fine di garantire adeguati livelli di equità e coerenza interna, nonché in linea con le previsioni dei contratti collettivi nazionali di riferimento e coerentemente con le caratteristiche e la cultura aziendale, fortemente permeata dall'attenzione ai risultati sostenibili nel tempo.

Le retribuzioni individuali, anche in un'ottica di *retention*, vengono pertanto costantemente monitorate ed adattate al livello professionale raggiunto e/o alle responsabilità tempo per tempo assegnate.

La componente variabile della retribuzione è definita secondo criteri orientati alla massima cautela e ad obiettivi sostenibili nel tempo e nel rispetto dei principi dettati dalla normativa di settore. Tra gli elementi della retribuzione variabile Investire non include i "*carried interests*", vale a dire le parti di utile dei FIA.

Per il "Personale più rilevante" la remunerazione variabile è assoggettata per il 40% (o per il 60% qualora la componente variabile rappresenti un importo particolarmente elevato e comunque superiore al 50% della retribuzione fissa del destinatario) al differimento temporale in un periodo di tre anni.

Anche la componente variabile del restante personale che partecipa al sistema incentivante viene assoggettata a meccanismi di differimento, qualora superiore ad una soglia predeterminata.

È prevista l'assegnazione, al "Personale più rilevante", in fase di consuntivazione degli obiettivi, di Phantom Performance Unit (PPU) a titolo di strumenti, che garantiscono il diritto alla corresponsione, al termine di un prefissato *holding period*, di una remunerazione di tipo monetario legata all'andamento del valore dei fondi gestiti dalla SGR.

Per le funzioni di controllo la componente variabile – in linea con quanto prescritto dalle linee guida ESMA – non può essere legata al raggiungimento di obiettivi economici della SGR e/o dei FIA gestiti, ma esclusivamente ad obiettivi di natura qualitativa o specifici delle responsabilità di controllo assegnate. La struttura remunerativa di

questa categoria di soggetti è costruita in maniera tale da non comprometterne l'indipendenza e da evitare possibili conflitti d'interesse.

Il personale non può ricorrere all'utilizzo di strategie di copertura personale o assicurazioni legate alla Remunerazione, poiché queste ultime potrebbero inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi retributivi degli stessi.

In linea di principio, non sono previsti compensi particolari per la conclusione anticipata del rapporto di lavoro o di cessazione anticipata dalla carica (c.d. *golden parachute*).

Conformemente alle prescrizioni del Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF ed alle linee guida ESMA, è prevista l'applicazione alla remunerazione variabile di idonei meccanismi di correzione del rischio *ex post* (*malus* e *claw back*), che operano, a seconda della clausola, durante il periodo di differimento o successivamente alla data di corresponsione del compenso e che possono determinare la riduzione o l'azzeramento della remunerazione variabile (anche per le quote differite) o la restituzione alla SGR di tutta o parte di quella già percepita.

In particolare, l'erogazione della remunerazione variabile è soggetta a clausola di *malus* al ricorrere di situazioni per effetto delle quali, durante il periodo di differimento, la dinamica dei risultati corretti per i rischi impone una riduzione (o addirittura l'azzeramento) della remunerazione variabile. In ogni caso, la SGR applicherà la clausola di *malus* qualora il patrimonio di vigilanza si dovesse ridurre di un ammontare pari a tre volte il requisito patrimoniale.

Le clausole di *claw back* sono invece collegate a:

- comportamenti fraudolenti o colpa grave a danno della SGR;
- comportamenti non conformi a disposizioni di legge, regolamentari o statutarie o ad eventuali codici etici o di condotta applicabili alla Società, nei casi da questa eventualmente previsti, o da cui sia derivata una perdita significativa per la SGR;
- violazioni delle disposizioni di cui all'art. 13 del TUF, in materia di requisiti degli esponenti aziendali, o, quando il soggetto è parte interessata, violazioni degli obblighi di cui all'art. 6, commi 2-octies e 2-novies del TUF, rispettivamente in materia di nullità delle clausole negoziali non conformi alla normativa applicabile e di obbligo di astensione in caso di conflitti di interesse o degli obblighi in materia di remunerazione e incentivazione;
- riconoscimento di compensi in violazione dei termini e delle condizioni di cui alle Politiche di Remunerazione, al Piano di Incentivazione e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Nei casi indicati, al fine di accrescere l'azione di recupero degli incentivi già corrisposti, la clausola di *claw back* resterà applicabile, per il "Personale più rilevante", nei 5 anni successivi alla data di erogazione del premio scaturito dal comportamento censurato (o di quota differita dello stesso); per il restante personale, invece, nei 3 anni successivi.

Sezione VIII - Altri ricavi e oneri

L. Altri ricavi e oneri

La voce comprende quanto specificato nella successiva tabella:

| Voce | Descrizione | 2023 | 2022 |
|------|---|---------------|----------------|
| L1. | Interessi attivi su disponibilità liquide | 78.659 | 13.159 |
| L2. | Altri ricavi: | 18.236 | 114.713 |
| | - Sopravvenienze attive | 18.226 | 2.146 |
| | - Altri ricavi | 10 | 8.342 |
| | - Rettifica fondo svalutazione crediti | - | 104.225 |
| L3. | Altri oneri: | - 28.807 | - 12.634 |
| | - Sopravvenienze passive | - 27.701 | - 12.580 |
| | - Altri oneri | - 1.106 | - 54 |
| | Totale | 68.088 | 115.238 |

Sezione IX – Imposte

Alla data della presente relazione il Fondo non rileva imposte.

Con D.L. n. 1 del 24 gennaio 2012, convertito con modificazioni nella L. n. 27 del 24 marzo 2012, il Legislatore è intervenuto sull'art. 73 del DPR n. 917/1986 ("Testo Unico delle Imposte sui Redditi"), aggiungendo all'elenco dei soggetti passivi IRES anche gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio.

Tuttavia, l'art. 6 del D.L. 351 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni nella L. n. 410 del 23 novembre 2001, e successive modifiche, disciplina un regime fiscale "speciale" in relazione ai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi del D.Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 ("Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria"). Si tratta dei fondi comuni di investimento dotati delle seguenti caratteristiche:

- presenza di una pluralità di investitori;
- finalità di investire il patrimonio raccolto secondo una predeterminata politica di investimento;
- gestione del fondo svolta dalla SGR nell'interesse dei partecipanti, ma in autonomia da essi.

Solo i fondi immobiliari in possesso dei suddetti requisiti non sono pertanto soggetti alle imposte sui redditi IRES e all'Imposta Regionale sulle Attività Produttive IRAP.

Indipendentemente dalla sussistenza delle suddette caratteristiche, tuttavia, l'intero regime fiscale previsto dal D.L. n. 351/2001 sopra citato si applica, in ogni caso, ai fondi partecipati esclusivamente da investitori "istituzionali" ovvero fondi immobiliari partecipati esclusivamente da uno o più dei seguenti soggetti:

- Stato o ente pubblico;
- Organismi d'investimento collettivo di risparmio;
- Forme di previdenza complementare nonché enti di previdenza obbligatoria;
- Imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- Intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- Soggetti e patrimoni indicati nelle precedenti lettere costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni, sempreché assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- Enti privati residenti in Italia che perseguano esclusivamente le finalità indicate nell'articolo 1, comma 1, lett. c-bis) del D.Lgs. n. 153/1999, nonché società residenti in Italia che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- Veicoli costituiti in forma societaria o contrattualmente partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti indicati nelle lettere precedenti.

I soggetti residenti "non istituzionali", ossia diversi da quelli indicati nei precedenti punti, partecipanti in misura superiore al 5% del patrimonio del fondo, subiscono l'imputazione per trasparenza dei redditi conseguiti dal fondo stesso e rilevati nelle relazioni di gestione. In particolare, è previsto che concorre alla formazione del reddito complessivo del partecipante indipendentemente dalla percezione e proporzionalmente alla quota di partecipazione, il risultato economico del fondo, determinato escludendo dal risultato di gestione i proventi e gli oneri da valutazione maturati ma non realizzati.

Si precisa che, ai fini del calcolo della percentuale di partecipazione, ciascun soggetto è tenuto ad attestare alla SGR ovvero all'intermediario depositario la sussistenza di eventuali quote detenute indirettamente per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona o imputabili ai familiari indicati nell'articolo 5, comma 5, del TUIR (coniuge, parenti entro il terzo grado ed affini entro il secondo grado).

Ciò posto, per i partecipanti residenti che possiedono quote di partecipazione in misura pari o inferiore al 5% e per gli investitori "istituzionali" precedentemente elencati continua ad applicarsi il regime di imposizione dei proventi già disciplinato dall'art. 7 del D.L. n. 351/2001: sui redditi distribuiti a tali soggetti si applica, pertanto, la ritenuta nella misura del 26% (misura così modificata dal Decreto-legge n. 66/2014).

Con riferimento ai soggetti non residenti, i redditi percepiti, indipendentemente dalla percentuale di partecipazione al fondo, subiscono, al momento della loro corresponsione, l'applicazione della ritenuta a titolo di imposta del 26% ex art. 7, comma 1, del citato D.L. 351/2001 oppure la minore ritenuta convenzionale, se applicabile.

Il regime di “esenzione” senza applicazione della ritenuta viene mantenuto nei confronti di fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati e territori c.d. White list, di enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e nei confronti delle Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato (ex art. 7 D.L. 351/2001).

A tale proposito si precisa che il previgente regime di esenzione, applicabile a tutti i proventi percepiti da soggetti residenti in paesi c.d. White list, continua ad essere ancora valido con riferimento alle distribuzioni di proventi riferiti a periodi di attività dei fondi chiusi fino al 31 dicembre 2009.

Si segnala che il Provvedimento A.d.E. del 16 dicembre 2011 ha specificato l’obbligo per la SGR di comunicare, nella propria dichiarazione del sostituto di imposta i dati relativi ai partecipanti, compresi i partecipanti c.d. “istituzionali”, che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo di imposta, detengono una quota di partecipazione nei fondi immobiliari superiori al 5%, unitamente all’ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

PARTE D – Altre informazioni

Con riferimento alla presente Sezione ed alle relative istruzioni per la sua compilazione, fornite dalla Banca d’Italia e dal regolamento Delegato UE 231/13 si riporta quanto segue.

Riferimenti di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti dal Fondo (art. 109 Regolamento Delegato UE 231/2013)

In ottemperanza alla Direttiva 2011/61/UE (Direttiva AIFM) e al relativo Regolamento, la SGR monitora semestralmente i rischi a cui può essere esposto ciascun FIA in gestione. Il modello che concorre alla suddetta misurazione e gestione del rischio è il Fund Risk Model, il cui scopo è quello di stimare il livello complessivo del rischio del FIA.

La stima del grado di rischio del FIA è sintetizzata da un Risk Rating elaborato sulla base dei punteggi attribuiti ai 5 fattori di rischio (ai sensi della Direttiva AIFM), ovvero:

1. Rischio di Controparte
2. Rischio di Credito
3. Rischio di Liquidità
4. Rischio di Mercato
5. Rischio Operativo

A queste categorie si aggiungono due categorie di rischio, il Rischio Reputazionale e il Rischio Specifico, variabili che ricomprendono gli elementi di rischio non riconducibili all’interno dei precedenti fattori. Inoltre, al fine di recepire il Regolamento UE 2019/2088 (SFDR) è stato introdotto un nuovo Rischio che si aggiunge ai 7 Rischi già previsti dalla metodologia adottata da Investire SGR, ovvero il Rischio di Sostenibilità.

A differenza degli altri fattori, il Rischio Reputazionale, il Rischio Specifico e il Rischio di Sostenibilità si basano su informazioni quali-quantitative.

I Risk Rating sono calcolati sulla base di specifici Key Risk Indicators (KRIs)², che dipendono dalla performance del FIA o da parametri di mercato. Per ogni KRI sono state definite specifiche soglie di rischio, le cui stime sono basate anche su analisi di back-testing. I punteggi dei singoli KRI sono derivati in maniera quantitativo-parametrica e sono corredati da una nota esplicativa.

Il valore stimato per ogni fattore di rischio³ deriva da una combinazione non lineare dei singoli KRI tramite la metodologia weakest link⁴, al fine di attribuire maggior peso ai KRI caratterizzati da una maggiore rischiosità. Il punteggio di ogni fattore è espresso su di una scala di valori da 1 a 10, dove 1 rappresenta il rischio minimo e 10 il

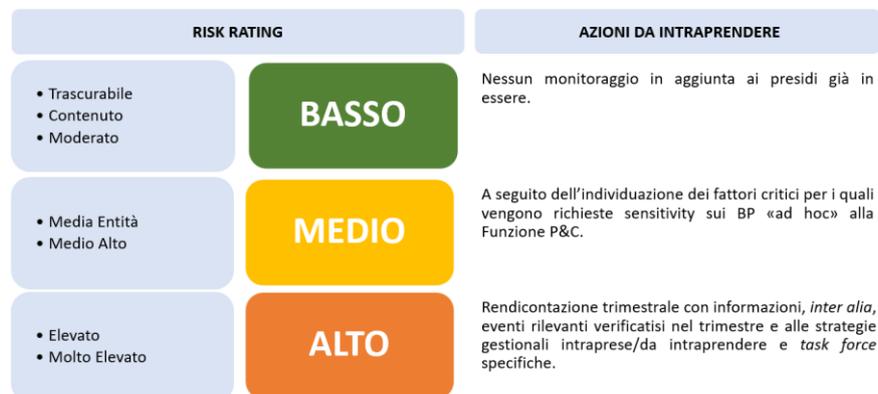
² I dati utilizzati provengono sia da fonti interne (la SGR), sia esterne (Bloomberg, agenzie di rating, altri information provider).

³ Fatta eccezione per quei rischi che vengono misurati qualitativamente.

⁴ Nel caso in cui tra i KRIs che determinano il fattore di rischio sia presente un singolo valore minimo, tale KRI viene eliminato e il suo peso equamente ripartito tra i rimanenti; nel caso in cui due o più KRIs assumano il valore minimo, essi vengono sottopesati tramite un algoritmo che considera il numero totale di KRIs sottesi al fattore di rischio. Nel caso in cui uno o più KRIs non siano calcolabili/applicabili al FIA oggetto dell’analisi, essi vengono eliminati e il relativo peso equamente ripartito tra i rimanenti.

rischio massimo. Tale analisi è stata svolta dal team di Risk Management, integrata con interviste mirate ai Fund Manager.

A valle del lavoro di analisi, ad ogni FIA viene attribuito un rating di rischio. Le classi di rischio individuate sono sette, ricomprese in tre macrocategorie (Alto, Medio e Basso), alle quali sono associate azioni da intraprendere:



Periodicamente viene, inoltre, condotta un'attività di back testing in base alle risultanze emerse sui diversi indicatori e viene così misurata l'efficacia o meno dell'attività gestoria rispetto ai fattori rilevati maggiormente problematici. Preme sottolineare che il rischio di liquidità viene monitorato attraverso stress test sulle principali assunzioni dei Business Plan adottati dalla SGR.

La Funzione di Risk Management è, inoltre, responsabile del controllo sul rispetto dei limiti normativi e regolamentari in relazione all'attività di investimento di ciascun FIA. Si citano, a titolo di esempio, il limite relativo all'indebitamento, il limite di concentrazione in un unico bene immobile e i vincoli relativi all'investimento della liquidità generata dal FIA.

Dalla verifica sui limiti normativi e regolamentari al 31 dicembre 2023 risulta che il patrimonio del Fondo è investito in beni immobili e/o in diritti reali immobiliari (di seguito "Investimento") in misura inferiore al 90% del valore totale dell'attivo del Fondo (di seguito "Attivo") non rispettando così il requisito regolamentare relativo all'Investimento Tipico ai sensi dell'art. 2.1 comma 2 del Regolamento del FIA. Occorre segnalare che il valore della liquidità ad oggi disponibile (pari a 14,6 milioni di Euro) congiuntamente al valore dei depositi bancari (il cui valore è pari a circa 13,4 milioni di Euro) di fatto comporta il mancato rispetto del limite regolamentare; tale liquidità è destinata principalmente ai pagamenti dei fornitori per gli sviluppi in corso di Milano, via Durazzo e Milano, Corso Europa.

Il Fondo, secondo il Fund Risk Model al 31 dicembre 2023, presenta un profilo di rischio di "Media-entità" a cui corrisponde una macrocategoria di rischio "Medio".

Suddetta valutazione non riflette la performance storica del Fondo bensì l'andamento attuale e prospettico dello stesso.

Si segnala inoltre che:

la SGR nell'ambito dell'attività di gestione del fondo non ha effettuato operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di questi ultimi o società facenti parte del gruppo della SGR;

non si è reso necessario alcun prestito per i rimborsi parziali di quote finora effettuati;

ex art. 106 del Regolamento Delegato UE 231/2013 si rappresenta che il presente documento rappresenta le informazioni attinenti alla gestione del fondo e alle modifiche intervenute nelle informazioni fornite agli investitori nel pregresso tramite applicazione e rispetto dei principi e norme contabili vigenti e che il fondo ha adottato. Gli

eventi e le rappresentazioni numeriche sono corredati da informazioni supplementari qualora la rappresentazione numerica non sia sufficiente a descrivere l'evento o la modifica di informazioni pregresse in possesso degli investitori;

nel corso dell'esercizio non sono intervenuti ulteriori cambiamenti rilevanti ai sensi dell'art. 106 del Regolamento Delegato UE 231/2013 rispetto a quanto già indicato in relazione;

non sono state attuate operazioni di copertura per rischi in portafoglio diverse e/o aggiuntive rispetto a quelle già descritte nel documento;

relativamente alle operazioni di conferimento, acquisto o cessione di beni, ampia informativa è stata fornita nel documento;

non sono presenti accordi di esclusiva di svolgimento dell'attività di property e di facility management; il Fondo non ha corrisposto alla SGR importi diversi dalle commissioni previste dal Regolamento;

non sono attivi contratti con Prime Broker;

relativamente ai rapporti richiesti in merito ai finanziamenti di cui al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, Allegato IV 6.2, Parte D – Altre Informazioni, non sono riportati in quanto non è presente alcun contratto di finanziamento nell'esercizio di riferimento;

non sono presenti nel Fondo asset illiquidi o attivate modalità di gestione della liquidità tipo sidepocket;

per l'attività di investimento, il fondo non si è avvalso di consulenti;

In ottemperanza agli obblighi informativi di cui al Regolamento SFDR, con particolare riferimento a quanto previsto all'art. 11 ("Trasparenza della promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli investimenti sostenibili nelle relazioni periodiche"), si rappresenta che il Fondo, per i suoi obiettivi di investimento e peculiarità del portafoglio, non presenta al momento specifiche caratteristiche quantificate e collegabili a impatti ambientali positivi e/o finalità sociali e non effettua investimenti sostenibili, pertanto non è classificato come prodotto finanziario che promuove caratteristiche ambientali o sociali ai sensi dell'articolo 8 del SFDR, né come prodotto finanziario avente come obiettivo l'investimento sostenibile ai sensi dell'articolo 9 del SFDR.

Roma, 29 febbraio 2024



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

Estratto Relazione di stima degli Esperti Indipendenti



INVESTIRE SGR S.p.A.

Fondo SECONDO RE

Milano, Gennaio 2024

ORGANIZZAZIONE • INFORMATICA • VALUTAZIONI e ADVISORY • RISORSE UMANE

Bologna Firenze Genova Milano Napoli Padova Roma Torino Trento Verona

www.praxi.praxi



PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. Euro 6.000.000 int. vers.

20145 MILANO - Via Mario Pagano, 69/A - T +39 02 43 002

milano@praxi.praxi - www.praxi.praxi

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e ADVISORY - RISORSE UMANE

Spettabile
INVESTIRE SGR S.p.A.
 Via Po 16/a
 00198 - Roma

Milano, 19 Gennaio 2024
 Ns. Rif.: SL/val 24.0006

Facendo seguito all'incarico affidatoci (Prot. SECONDORE/DV/pm/23/1914 del 05 Ottobre 2023) da InvestIRE SGR S.p.A., Società che gestisce il Fondo Comune di Investimento Immobiliare denominato "Fondo Secondo RE", ed in conformità con quanto disposto dal Regolamento Banca d'Italia del 19/1/2015 Titolo V - Capitolo IV - Sezione II - Paragrafi 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti indipendenti) e dal DM 30 del 5/3/2015, Praxi S.p.A., in qualità di Esperto indipendente, ha determinato il Valore di Mercato, a fini di bilancio, del patrimonio immobiliare in capo al suddetto Fondo, con riferimento alla data del 31 Dicembre 2023.

La nostra attività è conforme agli standard fissati da IVS - International Valuation Standards - edizione 2022 e da RICS Valuation - Global Standards 2022 ("Red Book").

PRAXI è Società di Valutazione "regulated by RICS" [Firm n° 710985].

PRAXI ha elaborato questa stima agendo in qualità di Valutatore Indipendente esterno, così come definito dal Red Book. PRAXI non si trova in condizioni di conflitto di interesse rispetto al Committente, agli altri Soggetti coinvolti e agli immobili oggetto di valutazione.

OGGETTO DELLA STIMA

Trattasi di un fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso di durata trentennale, operativo dal 2017.

Il portafoglio del Fondo è costituito da n. 28 immobili (cielo terra o porzioni di fabbricato), di cui alla tabella della pagina successiva.

I suddetti asset hanno varie destinazioni (terziaria, residenziale, ricettiva e commerciale) e sono distribuiti su tutto il territorio italiano.

Alcuni dei succitati immobili sono stati apportati al Fondo direttamente dalla Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Dottori Commercialisti ("CNPADC") in fase di costituzione dello stesso mentre gli altri sono stati acquisiti in tempi successivi (le superfici degli asset in questione ammontano complessivamente a 180.330 mq lordi e 107.193 mq commerciali).

BOLOGNA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - ROMA - TORINO - TRENTO - VERONA

Sede Legale ed Amministrativa: 10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - T +39 011 65 60 - F +39 011 650 21 82

Aut. MLPS 13/1/0003868/03.04 e 39/0006096/MLA004.A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

Ns. Rif.: SL/val 24.0006 del 19 Gennaio 2024



| Regione | Provincia | Città | Indirizzo | Destinazione d'uso | Metodo valutativo | Superficie Lorda (mq) | Superficie Commerciale (mq) |
|----------------|-----------|----------|---|----------------------------------|-------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Lombardia | BS | Brescia | Via Sorbana 13/21 | Commerciale | Comparativo | 12.830 | 13.621 |
| Lombardia | MI | Milano | Via Durazzo 2/4 | Residenziale | VT | 6.663 | 5.125 |
| Lazio | LT | Latina | Via Bruxelles | Uffici | DCF 15 anni | 1.072 | 1.072 |
| Sardegna | CA | Cagliari | Via Binaghi 2 | Uffici | DCF 15 anni | 2.771 | 2.185 |
| Lombardia | MB | Morona | Via Ticino 30 | Uffici | Comparativo | 339 | 339 |
| Lazio | RM | Roma | Via della Purificazione 31/32 | Ricevivo | DCF 21 anni | 3.939 | 2.991 |
| Lazio | RM | Roma | Via Sierra Nevada 60 | Uffici | DCF 15 anni | 17.443 | 6.473 |
| Lombardia | MI | Milano | Corso di Porta Romana 16/18 | Uffici | DCF 15 anni | 5.086 | 4.127 |
| Lazio | RM | Roma | Viale dell'Umanesimo 36/38 | Uffici | DCF 15 anni | 12.693 | 4.625 |
| Toscana | FI | Firenze | Viale Francesco Redi 19 | Ostello | DCF 21 anni | 4.595 | 1.836 |
| Lombardia | MI | Milano | Corso Europa 11 | Uffici+Commerciale | DCF 15 anni | 2.603 | 1.749 |
| Lazio | RM | Roma | Viale dell'Aeronautica 122 | Uffici | DCF 15 anni | 5.777 | 3.574 |
| Lombardia | CR | Cremona | Via Dante Alighieri 134 | Uffici | DCF 15 anni | 11.747 | 6.630 |
| Piemonte | TO | Torino | Via Bligny 11 | Studentato | DCF 15 anni | 3.607 | 2.579 |
| Lombardia | MB | Morona | Via Ticino 26 | Uffici | DCF 15 anni | 6.253 | 2.975 |
| Campania | NA | Napoli | Via Lancia, 4 - CDN Isola G6 | Uffici | DCF 15 anni | 14.940 | 6.183 |
| Puglia | LE | Lecce | Via Ariosto 65/74 | Uffici+Commerciale | DCF 15 anni | 2.018 | 1.868 |
| Puglia | LE | Lecce | Via Ariosto 65/74 | Residenziale | DCF 15 anni | 3.102 | 1.440 |
| Lombardia | MI | Milano | Via del Passeno, 6 - P.zza della Creta, 2 | Residenziale | DCF 15 anni | 8.336 | 5.454 |
| Campania | NA | Napoli | Via S. Giacomo dei Capri 129/C | Residenziale | DCF 15 anni | 7.654 | 4.930 |
| Veneto | VI | Vicenza | Via Rossini 6 ang Viale S. Lazzaro | Residenziale | DCF 15 anni | 10.504 | 1.455 |
| Veneto | VI | Vicenza | Via Rossini 6 ang Viale S. Lazzaro | Commerciale+Uffici | DCF 15 anni | 2.821 | 2.821 |
| Lazio | RM | Roma | Via Veneti, 20 | Residenziale+Commerciale+Ufficio | DCF 15 anni | 3.784 | 2.754 |
| Lazio | RM | Roma | Via Diego Angeli, 95 | Residenziale+Commerciale | DCF 15 anni | 6.616 | 4.217 |
| Lazio | RM | Roma | Via Ramponi, 22 | Residenziale | DCF 15 anni | 7.836 | 5.441 |
| Toscana | FI | Firenze | Via Taddeo Alderotti, 26 | Uffici | DCF 15 anni | 7.872 | 5.104 |
| Emilia Romagna | MO | Modena | Via Emilia Est, 25 | Uffici+Commerciale | DCF 15 anni | 7.173 | 3.996 |
| Lombardia | BS | Brescia | Via Sotterino, 61/63 | Commerciale/Uffici+Residenziale | DCF 15 anni | 3.077 | 1.630 |
| | | | | | | 180.330 | 107.193 |

Sono stati oggetto di valutazione i fabbricati, comprensivi delle aree e degli impianti generici di diretta pertinenza (elettrico, termico, idrico, ecc.); sono invece rimasti esclusi dalla valutazione i beni mobili, i documenti, gli archivi ed in generale quanto contenuto negli immobili di cui si tratta.

DEFINIZIONE DI VALORE E CRITERI DI VALUTAZIONE

La valutazione ha determinato il Valore di Mercato degli immobili in oggetto.

Secondo la definizione di IVS - International Valuation Standards e di RICS Valuation - Global Standards ("Red Book"), per Valore di Mercato si intende l'ammontare stimato a cui una proprietà o passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, consapevole e senza coercizioni (IVS 2022 - IVS 104 Section 30.1; RICS Red Book 2022 - VPS4 4).

In relazione alle caratteristiche, alle destinazioni d'uso ed alle potenzialità di utilizzo di ciascun immobile, per la determinazione del Valore di Mercato sono stati adottati i seguenti approcci:

– metodo comparativo

Il Valore dell'immobile deriva dal confronto con le quotazioni correnti di mercato relative ad immobili assimilabili (comparables), attraverso un processo di "aggiustamento" che apprezza le peculiarità dell'immobile oggetto di stima rispetto alle corrispondenti caratteristiche dei comparables.



– **metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa (DCF)**

Il Valore dell'immobile deriva dalla attualizzazione del cash flow che ci si attende verrà generato dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile in esame.

– **metodo della trasformazione**

Per Valore di Trasformazione si intende il Valore di Mercato del bene nell'ipotesi della sua trasformazione secondo l'utilizzo previsto dagli strumenti urbanistici. Il Valore di Trasformazione si ricava determinando il Valore di Mercato finale della proprietà dopo la trasformazione, dedotti i costi da sostenere per realizzare la trasformazione stessa, tenendo conto della componente di rischio correlata alla aleatorietà dei tempi di realizzazione dell'intervento ed al futuro andamento del mercato immobiliare.

La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, tenendo quindi conto dei contratti di locazione in essere, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti (facoltà di recesso, responsabilità delle manutenzioni, ecc.), del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfitto.

La nostra attività valutativa è stata condotta, sia dal punto di vista dei criteri estimativi che delle metodologie operative, nel rispetto delle normative vigenti e secondo le migliori prassi peritali a livello italiano ed internazionale.

METODOLOGIA DI LAVORO

I beni sono stati oggetto di sopralluoghi diretti con la finalità di rilevare le caratteristiche generali e di inquadrare i contesti urbani in cui gli stessi risultano inseriti. Parallelamente all'attività di sopralluogo, abbiamo effettuato specifiche indagini di mercato nelle zone interessate, anche interpellando, con la necessaria riservatezza, intermediari ed operatori del settore immobiliare e verificando, ove possibile, casi di transazioni recenti. Tali informazioni hanno integrato ed aggiornato la banca dati sul mercato immobiliare già in possesso della nostra Società. Per ciò che concerne le consistenze degli asset in oggetto, ci siamo avvalsi della documentazione fornitaci dal Committente senza effettuare ulteriori verifiche, presupponendo quindi che quanto trasmessoci sia esatto e completo. Abbiamo assunto che le consistenze immobiliari, fornite dalla SGR, corrispondano sostanzialmente alla IPMS 1 (Gross External Area/superficie esterna lorda), come internazionalmente definita.

LIMITI DI INDAGINE E DI RESPONSABILITÀ

Si precisa che non è stata effettuata alcuna verifica circa i titoli di proprietà dei beni stimati, né circa l'eventuale esistenza di diritti o gravami su di essi. La valutazione ha presupposto che i beni siano pienamente conformi alla legislazione ed alle normative vigenti, in particolare per quanto concerne la regolarità edilizia, la sicurezza e la prevenzione incendi. Non abbiamo considerato le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà in oggetto. Per passività ambientali si intendono i costi da sostenere sia per evitare i danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni.

Ns. Rif.: SL/val 24.0006 del 19 Gennaio 2024



GRUPPO DI LAVORO

La presente valutazione è stata elaborata dal seguente gruppo di lavoro:

- Antonio Gamba (Legale rappresentante di Praxi S.p.A., iscritto all'Albo degli Ingegneri di Milano al n° A 8913 dal 1966) - *Coordinatore del Progetto*
- Massimo Maestri MRICS (n° 1279512 dal 2008) - *Responsabile Tecnico del Progetto*
- Ing. Saverio Latocca - *Senior Valuer*
- Centro Studi PRAXI Real Estate

L'editing è stato curato dal team di back-office della Sede PRAXI di Milano.

Ns. Rif.: SL/val 24.0006 del 19 Gennaio 2024



CONCLUSIONI DI STIMA

Sulla base di quanto riportato in precedenza ed esposto nell'allegata Relazione di Stima, è nostra opinione che il Valore di Mercato degli immobili in capo al FONDO SECONDO RE, con riferimento alla data del 31 Dicembre 2023, sia pari a:

€ 222.965.000,00 (euro duecentoventidue milioni novecentosessantacinquemila/00).

Nella pagina che segue è riportato il riepilogo dei valori per singolo asset.

Nei Report di Stima sono descritti analiticamente gli immobili e i procedimenti di valutazione adottati.

La presente relazione è sottoscritta da Antonio Gamba in qualità di Legale Rappresentante di PRAXI S.p.A. e da Massimo Maestri in qualità di Responsabile Tecnico della valutazione; si dichiara che entrambi i firmatari sono in possesso dei requisiti prescritti dal comma 2 dell'art. 16 del DM 30/2015.

In conformità agli standard internazionali di valutazione, le conclusioni di Valore sono espresse senza considerare i costi (ivi compresi quelli fiscali) correlati alla eventuale compravendita della proprietà stimata.

Restando a disposizione per ogni chiarimento, ci è gradita l'occasione per porgere distinti saluti.

Praxi S.p.A.
Responsabile Tecnico
Massimo Maestri MRICS
Registered Valuer



Praxi S.p.A.
Legale Rappresentante
Antonio Gamba





PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

Cap. Soc. 6.000.000 Euro int. vers.

BOLOGNA 40122
Via Guglielmo Marconi, 71
T +39 051 246 130
bologna@praxi.praxi

FIRENZE 50129
Via Cristoforo Landino, 14
T +39 055 486 879
firenze@praxi.praxi

GENOVA 16121
Via XX Settembre, 8
T +39 010 553 13 19
genova@praxi.praxi

MILANO 20145
Via Mario Pagano, 69/A
T +39 02 43 002
milano@praxi.praxi

NAPOLI 80133
Piazza Bovio, 22
T +39 081 551 19 45
napoli@praxi.praxi

PADOVA 35131
Via Niccolò Tommaseo, 76/D
T +39 049 875 27 55
padova@praxi.praxi

ROMA 00187
Via Leonida Bissolati, 20
T +39 06 3 999 3
roma@praxi.praxi

TORINO 10125
C.so Vittorio Emanuele, 3
T +39 011 65 60
torino@praxi.praxi

TRENTO 38123
Via Alcide De Gasperi, 77
Palazzo Stella
T +39 0461 923 987
trento@praxi.praxi

VERONA 37122
C.so Porta Nuova, 60
T +39 045 800 98 32
verona@praxi.praxi

Sede Legale ed Amministrativa

10125 TORINO - Corso Vittorio Emanuele, 3 - T +39 011 6560 - F +39 011 650 21 82 - amministrazione@praxi.praxi

PRAXI Group

PRAXI S.p.A. - ORGANIZZAZIONE e CONSULENZA

ORGANIZZAZIONE - INFORMATICA - VALUTAZIONI e ADVISORY - RISORSE UMANE

Bologna Firenze Genova Milano Napoli Padova Roma Torino Trento Verona
www.praxi.praxi

PRAXI INTELLECTUAL PROPERTY S.p.A.

Consulenza in Proprietà Industriale e Intellettuale

Torino Civitanova M. Genova Milano Padova Roma Savona Trento Venezia M. Verona
www.praxi-ip.praxi

PRAXI ALLIANCE

Worldwide Executive Search

www.praxialliance.praxi

PRAXI VALUATIONS

Global Independent Advisers

www.praxivaluations.praxi

UPSIDETOWN S.r.l.

Real Estate Crowdfunding

www.upsidetown.it

CONSALIA Ltd.

Sales Business School

London

www.consalia.com


www.praxi.praxi