



InvestiRE SGR S.p.A.

**Relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo
Immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali
“IMMOBILIARE SECONDO RE” al 31 dicembre 2024**

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

17 marzo 2025



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

Ai partecipanti al

Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali "IMMOBILIARE SECONDO RE"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali "IMMOBILIARE SECONDO RE" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali "IMMOBILIARE SECONDO RE" al 31 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte



**Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali
"IMMOBILIARE SECONDO RE"**

Relazione della società di revisione
31 dicembre 2024

del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

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

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

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



**Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali
"IMMOBILIARE SECONDO RE"**

Relazione della società di revisione
31 dicembre 2024

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della InvestiRE SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali "IMMOBILIARE SECONDO RE" al 31 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori professionali "IMMOBILIARE SECONDO RE" al 31 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 17 marzo 2025

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio

RELAZIONE di GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2024 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 europeo.....	8
1.3. Mercato dei fondi immobiliari	15
1.4. Aggiornamenti normativi e fiscali.....	16
\2. ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO	21
2.1. Linee strategiche della gestione del fondo	21
2.2. Il patrimonio immobiliare del Fondo.....	21
2.3. Andamento della gestione del patrimonio immobiliare	29
2.4. Andamento della gestione del fondo.....	33
2.4.1. Attività di sottoscrizione, rimborsi parziali di quote e distribuzione dei proventi.....	33
2.4.2. Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni.....	34
2.4.3. Andamento del valore della Quota.....	35
2.4.4. Risultato di periodo.....	36
2.4.5. Finanziamenti, Derivati e liquidità del fondo.....	37
2.4.6. Governance.....	37
3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	38
4. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO DELLA SGR	38
5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2024	38
6. DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	38
SITUAZIONE PATRIMONIALE	39
SEZIONE REDDITUALE	41
NOTA INTEGRATIVA	43
PARTE A – Andamento del valore della quota	43
PARTE B – Le Attività, le Passività ed il Valore Complessivo Netto	43
Sezione I - Criteri di valutazione.....	43
Sezione II - Le attività.....	47
Sezione III - Le passività	51
Sezione IV - Il valore complessivo netto.....	52
Sezione V - Altri dati patrimoniali.....	53
PARTE C – Il Risultato Economico dell'esercizio	53

<i>Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari</i>	53
<i>Sezione II - Beni immobili</i>	53
<i>Sezione III – Crediti</i>	54
<i>Sezione IV - Depositi bancari</i>	54
<i>Sezione V – Altri beni</i>	54
<i>Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	54
<i>Sezione VII - Oneri di gestione</i>	55
<i>Sezione VIII - Altri ricavi e oneri</i>	60
<i>Sezione IX – Imposte</i>	60
PARTE D – Altre informazioni	62
Estratto Relazione di stima degli Esperti Indipendenti	65

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.

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 2024 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 Reddittuale
- 4) Nota Integrativa

La Nota Integrativa forma parte integrante del documento. Essa fornisce informazioni più dettagliate sui dati contabili delle sezioni patrimoniale e reddittuale 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 2023.

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 294.100.000
Numero di quote collocate al 31 dicembre 2024	n. 1.176,400
Valore nominale originario delle quote	Euro 250.000
Valore nominale residuo (1) medio delle quote al 31 dicembre 2024	Euro 250.000
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2024	Euro 287.334.546
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2024	Euro 244.249,019
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2024	Euro 263.599.000

(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

Secondo il *Bollettino Economico di Banca d'Italia*, ed. gennaio 2025, l'**attività economica mondiale** ha proseguito la crescita nel 2024, seppur con andamenti diversi nelle singole aree. Negli Stati Uniti, sebbene in lieve rallentamento, l'economia continua a crescere, trainata dai consumi delle famiglie. Nei paesi avanzati, alla debolezza della manifattura si sono aggiunti segnali di rallentamento nei servizi; mentre in Cina la crisi del mercato immobiliare pesa ancora sulla domanda interna. Secondo le previsioni dell'OCSE, nel 2025 il PIL mondiale dovrebbe crescere del 3,3%, in linea con il 2024. Su queste previsioni gravano però i rischi derivanti dall'acuirsi delle tensioni geopolitiche internazionali. Le prospettive di crescita potrebbero, inoltre, risentire negativamente anche dell'annunciato inasprimento della politica commerciale statunitense. L'inflazione, in linea con le attese, è cresciuta leggermente negli Stati Uniti (2,9%), è diminuita al 2,5% nel Regno Unito, mentre in Giappone è aumentata più del previsto.

La *Federal Reserve* nella riunione di dicembre ha deciso un nuovo taglio dei tassi di riferimento di 25 punti base, portandoli al 4,25%-4,5%; la *Bank of England* ha mantenuto i tassi invariati al 4,75% e anche la Banca del Giappone, nonostante aspettative di aumento, ha mantenuto inalterati i tassi allo 0,25%. La Banca centrale cinese ha confermato un orientamento monetario espansivo, volto a sostenere la crescita economica in un contesto di domanda interna ancora debole.

Nell'**area dell'euro** la crescita economica si è indebolita, penalizzata dalla scarsa vivacità di consumi e investimenti, oltre che dalla flessione delle esportazioni. Fra i principali paesi, il PIL ha sostanzialmente ristagnato in Germania e in Italia, mentre è salito a tassi elevati in Spagna. Secondo le proiezioni degli esperti dell'Eurosistema pubblicate a dicembre, dopo una crescita dello 0,7% nel 2024, il prodotto dell'area si espanderà dell'1,1% nel 2025, dell'1,4% nel 2026 e dell'1,3% nel 2027. Rispetto allo scorso settembre, le previsioni sono state riviste al ribasso, complessivamente di circa mezzo punto percentuale nel triennio 2024-26. Tale modifica riflette principalmente le attese di una ripresa più contenuta delle esportazioni e della spesa delle famiglie. In dicembre, secondo le stime preliminari, l'inflazione al consumo è aumentata al 2,4% sui dodici mesi per la componente energetica tornata lievemente positiva. Secondo gli esperti dell'Eurosistema la crescita dei prezzi si collocherà al 2,1% nel 2025, all'1,9% nel 2026 e al 2,1% nel 2027. Le previsioni sono state riviste al ribasso di 0,1 punti percentuali riflettendo un calo più marcato della componente energetica.

Dopo il taglio di ottobre, nella riunione di dicembre il Consiglio direttivo della BCE ha nuovamente ridotto di 25 punti base i tassi di interesse di riferimento. Nel corso del 2025 i mercati si attendono una riduzione complessiva di circa 75 punti base. Nonostante il graduale allentamento della politica monetaria, la dinamica del credito nell'area dell'euro rimane modesta, sebbene in lieve ripresa, in un contesto di elevata incertezza e di debolezza della domanda. I finanziamenti alle famiglie nell'area euro hanno accelerato, negli ultimi tre mesi del 2024, per effetto di una crescita della domanda di credito per l'acquisto di abitazioni, favorito dalla diminuzione del costo del debito.

In **Italia**, come nel resto dell'area euro, l'attività economica si è mantenuta debole a causa del rallentamento della manifattura e dei servizi. Secondo le recenti proiezioni macroeconomiche, il PIL, cresciuto dello 0,5% nel 2024, si espanderebbe in media dell'1% nel triennio 2025-27. Si valuta che la crescita rimanga contenuta nella prima parte del 2025, per riacquistare slancio in seguito.

Negli ultimi mesi del 2024 il calo dei prezzi dei beni energetici ha contribuito ancora una volta a mantenere l'inflazione al consumo ben al di sotto del 2%. Secondo le previsioni degli esperti, l'aumento dei prezzi al consumo si collocherà all'1,5% nel biennio 2025-26 (dall'1,1% nel 2024), raggiungendo il 2,0% nel 2027.

L'incertezza sulle stime è elevata ed è principalmente riconducibile allo scenario internazionale. In particolare, un orientamento in senso maggiormente protezionistico delle politiche commerciali e le perduranti tensioni derivanti dai conflitti in corso potrebbero frenare sia la domanda estera sia quella interna (attraverso una riduzione della fiducia di famiglie e imprese). Questi fattori potrebbero comportare pressioni al ribasso sui prezzi al consumo, mentre un'inflazione più alta potrebbe scaturire da nuovi rincari delle materie prime.

I tagli dei tassi di riferimento della BCE si stanno trasmettendo al costo della raccolta bancaria e a quello del credito, in linea con le regolarità storiche. I prestiti alle società non finanziarie si sono ulteriormente ridotti, in un contesto di persistente fiacchezza della domanda di credito e di criteri di offerta ancora restrittivi, oltre al perdurare di debolezza sul fronte degli investimenti.

Prosegue la graduale ripresa dei mutui alle famiglie, per l'acquisto di abitazioni grazie soprattutto alla riduzione del livello generale dei tassi di interesse. Sulla base delle previsioni delle banche, nello scorcio del 2024 i criteri per la concessione di mutui si sarebbero lievemente allentati e la domanda di finanziamenti per l'acquisto di abitazioni sarebbe cresciuta.

1.2. Andamento del mercato immobiliare europeo

Per il mercato immobiliare europeo, dopo un 2023 segnato dal rialzo dei tassi attuato dalla BCE, il **2024** rappresenta un punto di svolta che segna la fine del ciclo negativo delle transazioni e dei cali significativi registrati sui valori dei diversi asset e sui capitali investiti.

Come risulta dal report *"Il mercato immobiliare in Europa e Italia" ed. gennaio 2025* di Scenari Immobiliari, la stima per la chiusura del 2024 è positiva, con un **fatturato totale** pari a **1.125 miliardi di euro**, in crescita del 2,3% rispetto al 2023. Restringendo l'analisi ai primi cinque Paesi (Francia, Germania, Inghilterra, Italia, e Spagna) la crescita rimane positiva, seppure inferiore in termini percentuali (+2,1% rispetto al 2023), con una stima di fatturato prevista a 930 miliardi di euro.

Guardando alle performance dei singoli Paesi, spicca l'ottimo risultato in termini percentuali dell'Italia per la quale è previsto un fatturato oltre i 147 miliardi di euro, in aumento del 3,4% rispetto al 2023. I motivi principali che spingono il mercato immobiliare italiano sono sostanzialmente il calo del costo del denaro, la maggiore fiducia da parte degli investitori e il basso livello di offerta di immobili di nuova costruzione (soprattutto nel settore residenziale).

In questo contesto più ottimistico l'attività di **investimento** in Europa mostra i segni di una graduale ripresa. Con il calo dei prezzi negli ultimi diciotto mesi, si sta riducendo il divario tra le aspettative di prezzo dei venditori e degli acquirenti. Inoltre, la riduzione del costo del debito ha reso più facile garantire prestiti per operazioni di grandi dimensioni, anche non *prime*, con un conseguente aumento significativo delle transazioni con alta leva finanziaria.

Il volume totale degli investimenti europei sarà probabilmente compreso tra i **160-175 miliardi di euro** nel 2024. Questa previsione riflette una ripresa importante rispetto al 2023, quando si sono registrati 148 miliardi di euro.

La ripresa dovrebbe essere relativamente diffusa in tutta Europa, con le regioni nordiche, insieme all'Italia, che si prevede faranno registrare i tassi di crescita annuali più elevati. Al contrario, si prevede che la Francia sia destinata a rimanere indietro a causa di un approccio attendista degli investitori.

Relativamente ai singoli comparti, nel **residenziale** si stima una crescita del prezzo medio di appena lo 0,3%, poiché in Spagna, Italia e Inghilterra i prezzi delle case chiudono l'anno in crescita (nonostante le flessioni sulle transazioni), mentre in Francia e Germania è prevista una chiusura del 2024 con i prezzi delle abitazioni ancora in calo.

Guardando ai mercati **terziari** dei principali Paesi Emea, si stima nel 2024 una leggera crescita (+2,6%) rispetto al 2023, dimostrando che la fase negativa degli ultimi due anni risulta superata, nonostante le turbolenze congiunturali e il calo del *take up*. L'attività di locazione degli spazi terziari ha iniziato a riprendersi, concentrandosi su immobili di buona qualità, in categoria A, con alti standard energetici.

Nel comparto **retail** si registra una crescita media dell'1,4% sul fronte dei prezzi, ad eccezione dell'Italia dove il valore medio segna un aumento più contenuto, pari allo 0,6%.

Anche nel 2024 il settore della **logistica** risulta essere quello più vivace nei primi cinque Paesi europei, con un valore medio stimato in aumento del 2,7%.

Focus mercato italiano e risultati nel 2024

I volumi di investimenti immobiliari nel **Commercial Real Estate** nel 2024 sono stati pari a **9,9 miliardi di euro** (senza includere le acquisizioni degli ex scali ferroviari di Milano Farini e San Cristoforo per 489,5 milioni €), segnando una crescita del 47% rispetto ai risultati osservati nello scorso anno, grazie in particolare al quarto trimestre che ha registrato 3,6 miliardi di euro di volumi, in crescita del 23% rispetto allo stesso periodo del 2023 (*fonte CBRE Italy Research*).

La ripresa del mercato italiano è tangibile, favorita anche dal recente ciclo di riduzione dei tassi di interesse, nonostante persista uno scenario macroeconomico e geopolitico sfidante. Il processo di normalizzazione delle politiche monetarie della Banca Centrale Europea, avviato a giugno 2024, ha permesso il ritorno degli investitori, interrompendo i processi di *price discovery* e stabilizzando i rendimenti nei mercati primari delle principali *asset class*. Le ulteriori riduzioni dei tassi di interesse da parte della BCE, previste nel corso del prossimo anno, permettono di avere un *outlook* molto positivo per il *commercial real estate*, con una ritrovata vivacità del mercato degli

occupier che favorirà il ritorno degli investitori *core* nei mercati consolidati e stimolerà nuove iniziative nei mercati emergenti da parte di investitori *value-add*.

In termini di aree geografiche, Milano si conferma la destinazione preferita, registrando circa il 36% del totale transato, seguita da Roma in cui si registra il 18%. Relativamente alla provenienza dei capitali investiti, gli investitori esteri risultano gli operatori più attivi sul mercato, rappresentando circa il 62% del capitale investito. La restante quota del 38% è coperta da capitale domestico, in flessione rispetto al 2023.

A guidare i volumi del 2024 è stato il settore **Retail**, seguito da **Hotels**, i cui volumi tornano a crescere in linea con la ripresa post-pandemica di tutto il settore. Volumi in ripresa anche per il settore **Office**, dopo il calo importante del 2023, sebbene il totale di fine 2024 rimanga ancora sotto la media degli ultimi cinque anni.

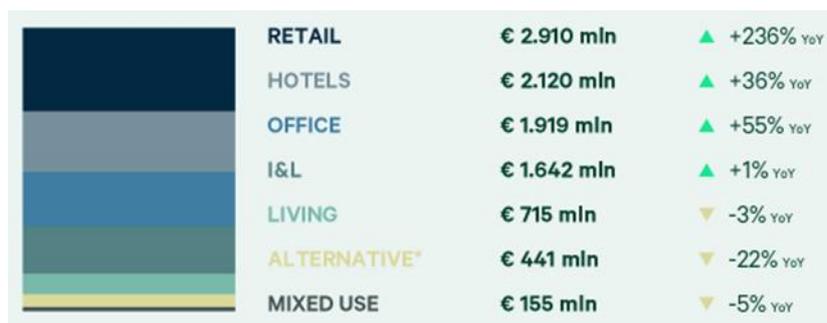
Anche per la **Logistica** il 2024 è stato caratterizzato da una crescita più sostenuta, benché il volume complessivo rimanga sotto la media, ma per una ragione diversa: gli anni post-pandemici hanno visto un boom molto forte per questo settore, che si è successivamente stabilizzato. Volumi più limitati nel segmento **Alternatives**; tuttavia, alcuni segmenti specifici, dal **Living** a segmenti emergenti come i **Data Centers**, continuano a suscitare grande interesse fra gli investitori.

Il tema del cambio di destinazione d'uso rimane attuale: nel corso del 2024 si registrano soprattutto conversioni in residenziale/living, ma anche in alberghi, partendo prevalentemente da immobili ad uso ufficio.

Per il 2025 si prevede un'ulteriore espansione, con maggiore partecipazione di investitori internazionali nei settori consolidati, supportata da un dinamismo del mercato *occupier*, e un crescente interesse verso asset emergenti, anche in ottica *value add*. Si anticipa inoltre una maggiore incidenza della componente di capitale privato negli investimenti.

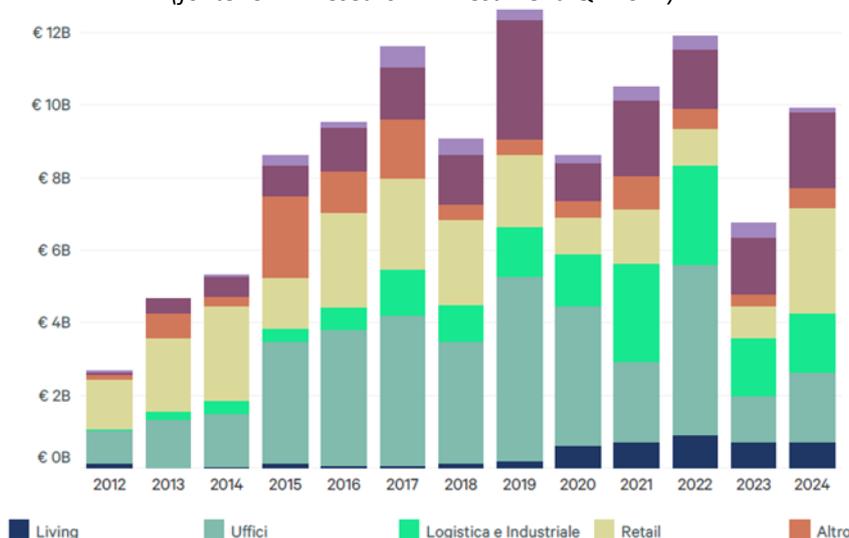
Investimenti immobiliari in Italia per asset class nel 2024

(fonte: CBRE Italy Research)



Volumi di investimento annuali per settore in Italia 2012-2024

(fonte: CBRE Research – Investimenti Q4 2024)



Hotels Healthcare

Il mercato Retail

Il mercato **Retail** si è confermato la prima asset class per volumi d'investimento nel 2024, con un totale di **2,9 miliardi di euro**, in aumento del +236% su base annua. Tale successo è stato determinato, oltre che dall'operazione record registrata nel Quadrilatero di Milano nel Q3, anche da ulteriori transazioni di grande rilievo. Si segnala l'aumento di interesse degli investitori nei segmenti *grocery* dei comparti *Supermarkets* e *Shopping Centres* e il ritorno di operazioni di grande dimensione nei segmenti *out-of-town*. Gli investitori continuano a concentrarsi su operazioni supportate da solidi fondamentali, come centri commerciali e *retail park* dominanti all'interno della propria *catchment area*, *high street* di primario *standing*, *retail warehouse* e supermercati locati con contratti di lungo termine a conduttori con solide performance di vendita.

I rendimenti *prime* netti rimangono stabili al 4,25% per *High Street* e al 6,50% per i centri commerciali. Tuttavia, le evidenze di mercato mostrano che il profilo di rischio maggiormente perseguito continua a essere quello *value add* e opportunistico con rendimenti prevalentemente a doppia cifra.

Volume di investimenti e prime yield nel settore Retail in Italia 2014-2024

(fonte: CBRE Research – Retail Q4 2024)



Il mercato Hotels

La seconda asset class nel 2024 per volumi d'investimento è stata **Hotels**, con un totale di **2,1 miliardi di euro**, in aumento del 36% rispetto al 2023, di cui 650 milioni nel quarto trimestre. Durante quest'ultimo periodo si è registrato un incremento di operazioni da parte di investitori *value-add*, dopo un anno fortemente caratterizzato dalle acquisizioni da parte di *owner operator* in strutture preesistenti da riposizionare sul mercato. Questo dato dimostra la fiducia degli investitori nei confronti del settore, in particolare nei mercati *leisure* e nelle principali città d'arte. Il segmento del *luxury* continua a guidare le scelte degli investitori soprattutto nel mercato romano, dove si conferma la *pipeline* di nuove e prestigiose aperture. L'interesse per il settore continua a essere trainato dalle ottime performance registrate nel corso dell'anno in tutti i principali mercati alberghieri e dalla strategia espansiva delle principali catene alberghiere nazionali e internazionali intenzionate a entrare o rafforzare la loro presenza nel mercato italiano.

La qualità media dell'offerta cresce e si ammoderna anche grazie agli investitori stranieri attratti dalle performance delle strutture ricettive. L'Italia si pone infatti al vertice europeo dell'offerta di lusso, sia nelle città culturali che nelle destinazioni turistiche. Gli investimenti *core* risultano al momento ancora limitati, anche se è in progressivo aumento la disponibilità di capitali verso queste operazioni. Dopo la forte ripresa del post-pandemia, la crescita degli ADR nei mercati principali si sta normalizzando, con un *sentiment* degli operatori positivo anche nei mercati meno maturi.

Il mercato terziario

Il mercato **Office** si posiziona al terzo posto per volume di investimenti nel 2024, registrando un totale di **1,9 miliardi di euro**, di cui 590 milioni nel quarto trimestre, segnando un aumento del 55% rispetto ai risultati del 2023. Gli investimenti sono stati principalmente focalizzati nelle città di Milano e Roma, che hanno attirato circa il 90%

del totale annuo. Le maggiori cinque operazioni in termini di importo hanno raggiunto complessivamente oltre 900 milioni di euro, con la predominanza di capitali nazionali, seguiti da capitali di origine europea (Germania e Francia).

Il lieve calo del *take-up* è principalmente ascrivibile a una carenza di prodotto Grade A, soprattutto nelle *location prime*, piuttosto che a una flessione della domanda. La scarsità di offerta di alta qualità ha esercitato una pressione al rialzo sui canoni *prime*, come evidenziato dall'incremento registrato sia a Milano che a Roma. I fondamentali del mercato rimangono robusti, con una domanda che si mantiene vivace, ma che si scontra con una limitata disponibilità di spazi che soddisfino gli elevati standard richiesti dagli *occupier*.

L'interesse degli investitori resta ancora molto concentrato sulle *location* primarie, dove le buone *performance* in termini di *take up* dei mercati *occupier* supportano investimenti *value-add*. Inoltre, stanno progressivamente ritornando i capitali *core* per effetto della stabilizzazione dei rendimenti e degli ottimi *entry point* offerti dal mercato. La sostenibilità è una delle tematiche chiave per questa asset class, che si declina in una crescente domanda per nuove tecnologie, in un'attenzione alla gestione degli immobili, alle energie rinnovabili e alla mobilità e infrastrutture in senso più ampio.

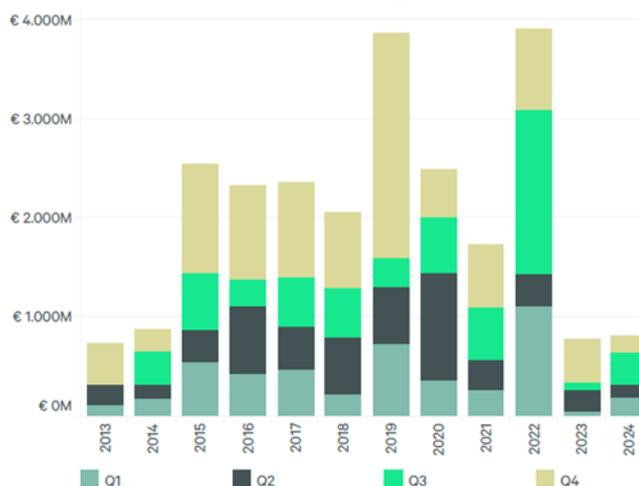
Focus su Milano

A Milano, gli investimenti nel 2024 sono tornati a crescere, raggiungendo un totale di 814 milioni di euro, pari al 42% del totale degli investimenti nel settore Uffici in Italia, con un aumento del 4% rispetto al 2023. I volumi assorbiti nel 2024, pari a circa 392.000 mq, hanno mostrato una riduzione del 6% rispetto al 2023, soprattutto in ragione della carenza di operazioni di grandi dimensioni, anche dovuta alla limitata disponibilità di spazi di grado A/A+ e alle criticità attuali di tipo urbanistico per le nuove costruzioni. Sebbene il risultato in termini di superficie sia inferiore rispetto al 2023, il mercato milanese continua a presentare basi solide, come confermato dall'attenzione posta sulla qualità degli immobili dal punto di vista degli *occupier*. Quasi la metà dei metri quadri assorbiti è concentrata nelle aree centrali della città: nello specifico, nel CBD di Porta Nuova per il 20% del *take-up* e nel CBD Duomo e Centro storico per il 22%.

L'attività di sviluppo nel 2024 è rimasta contenuta, con 215.500 mq di completamenti, segnando una diminuzione del 18% rispetto al 2023. Anche per il 2025 si prevede un volume di completamenti ridotto, pari a 154.000 mq, fattore che dovrebbe contribuire a mantenere bassi i livelli di *vacancy* per il mercato di Milano. La forte domanda di spazi per i mercati centrali e la limitata disponibilità di prodotto di qualità hanno sostenuto la crescita del canone *prime* del CBD nel Q4 2024, che è salito a 730 €/mq/anno, con un aumento del 4,3% YoY. Aumenti dei canoni di locazione sono stati registrati anche nei sottomercati di Porta Nuova, CityLife e Porta Romana.

Volumi di investimento annuali nel settore Uffici a Milano 2013-2024

(fonte: CBRE Research – Uffici Q4 2024)



Focus su Roma

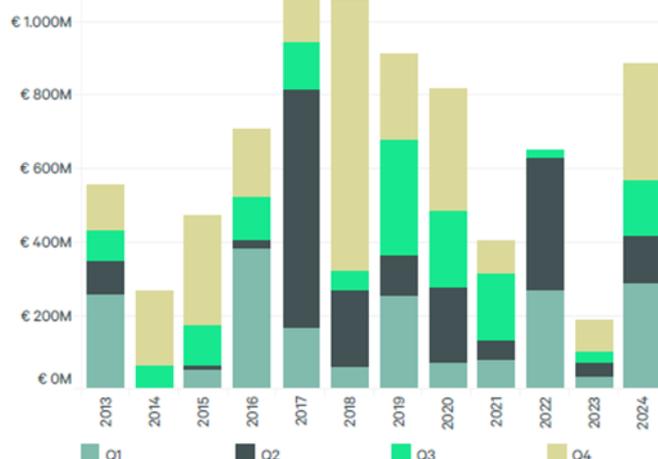
A Roma, gli investimenti nel 2024 sono tornati a crescere, raggiungendo un totale di 884 milioni di euro, pari al 46% del totale degli investimenti nel settore Uffici in Italia, con un aumento del 370% rispetto al 2023.

I volumi assorbiti nel 2024, paria a 177.000mq, hanno mostrato una riduzione del 31% rispetto al 2023. Il mercato ha risentito infatti della scarsità di prodotto qualitativamente elevato, favorendo da una parte lo slittamento

di alcuni deal al 2025, con conseguente creazione di nuova *pipeline* per la prima metà dell'anno, dall'altra contribuendo al mantenimento di un *outlook* di crescita del *prime rent* nel CBD. L'attività di sviluppo nel 2024 è stata sostenuta, con 92.000 mq di completamenti, segnando un incremento del 29% rispetto al 2023. Per il 2025 si prevedono in consegna 160.000 mq, principalmente legati a progetti non speculativi. Questa espansione avrà un limitato impatto sulla *vacancy* del mercato di Roma, in particolare nelle zone centrali, dove le percentuali si attestano ai minimi storici. I canoni *prime* rimangono stabili nel Q4 2024, con il CBD e l'EUR rispettivamente a 575 €/mq/anno e 370 €/mq/anno, con *outlook* positivo data la forte domanda presente nelle aree centrali dove vi è un basso livello di *vacancy*.

Volumi di investimento annuali nel settore Uffici a Roma 2013-2024

(fonte: CBRE Research – Uffici Q4 2024)



Il mercato industriale e logistico

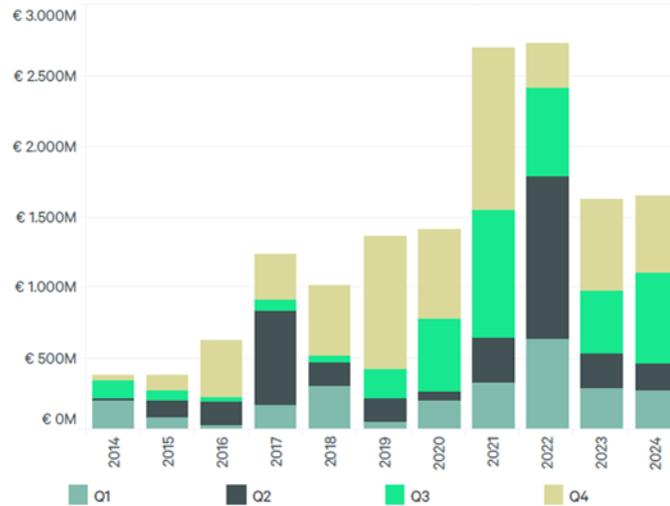
Il mercato **Industrial & Logistics** conferma i risultati del 2023, con un totale di circa **1,6 miliardi di euro** di investimento nel corso del 2024. In questo settore migliora il *sentiment* degli investitori, favorito da un riavvicinamento delle aspettative di prezzo tra venditori e potenziali acquirenti, nonostante un indebolimento della *pipeline* di investimenti osservato durante il 2023 che ha contenuto la ripresa dei volumi d'investimento. La fisiologica normalizzazione della domanda di spazi a uso logistico da parte degli *end-user*, dopo il forte aumento durante e post pandemia, non ha influito sulle intenzioni degli investitori, che continuano a guardare questo mercato come un'ottima opportunità. Resta significativa la quota di investimenti destinati al segmento *value-add*, in particolare su progetti con elevati margini di *reversion* sui canoni di locazione. Per i prossimi mesi, si prevede una forte propensione a investire da parte di fondi *value-add*, che hanno registrato *fundraising* considerevoli negli ultimi mesi dell'anno. Inoltre, il quadro di stabilità dei rendimenti registrato a fine anno segna la conclusione del processo di *repricing* e potrebbe contribuire a un progressivo aumento dei capitali destinati agli investimenti *core* già nei primi mesi del 2025.

Il *take-up* del 2024 è stato pari a 2,3 milioni di metri quadrati, in contrazione del 14% rispetto ai volumi record del 2023, ma mantenendosi in linea con la media storica degli ultimi cinque anni. Milano e il Veneto sono stati i mercati logistici che hanno registrato il maggiore assorbimento di spazi.

Da inizio dell'anno sono stati consegnati circa 1,7 milioni di metri quadrati, di cui il 69% speculativi. Per il 2025, si prevedono *completions* per 2,2 milioni di metri quadrati, di cui il 63% di natura speculativa e il 37% riconducibile a progetti *build-to-suit* e *build-to-own*. Il valore del *prime rent* si attesta a 69 €/mq/anno sia a Milano che a Roma (+1,5% e +3% rispettivamente rispetto al 2023).

Volume di investimenti nel settore Industriale e Logistica in Italia 2014-2024

(fonte: CBRE Research – Industrial & Logistics Q4 2024)

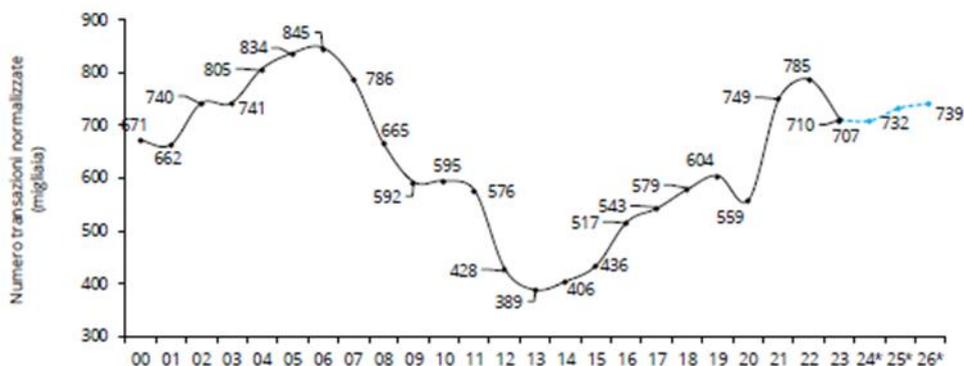


Il mercato residenziale

Per quanto riguarda il mercato delle compravendite **residenziali**, il 2024 registra **oltre 700.000 unità** e per il 2025 si prevedono circa 760 mila scambi, in crescita del 36% rispetto al 2020. Oltre il 90% delle compravendite riguarda abitazioni vecchie e questo spinge le quotazioni al rialzo per le abitazioni nuove o comunque di migliore qualità che non richiedono interventi di riqualificazione. Alla ripresa delle compravendite fa riscontro la frenata dei prezzi, che dopo un'ascesa interrotta chiudono l'anno, in media, sui livelli del primo semestre. Coerentemente con quanto avvenuto nei cicli immobiliari precedenti, la flessione dell'attività transattiva si riflette solo con ritardo sui valori di scambio per ragioni strutturali del nostro mercato, che vanno dalla polverizzazione della componente proprietaria, al grado di finanziarizzazione e, non ultimo, al livello di trasparenza e accessibilità delle informazioni. Il rallentamento registrato nell'evoluzione dei prezzi in alcuni mercati non pare destinato a preludere all'innescio di una fase recessiva, ma semplicemente rappresenta la conseguenza dell'esuberanza degli anni precedenti che, una volta attenuatasi la domanda, ha prodotto oscillazioni delle quotazioni più marcate rispetto ai contesti in cui la crescita è risultata meno accentuata.

Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni

(fonte: Nomisma)



Il mercato Living

Nel settore **Living** il volume di investimento è stato pari a **715 milioni di euro** nel 2024, in leggera flessione rispetto allo scorso anno. Tale risultato è influenzato dalla limitata disponibilità di prodotto *core income producing*. L'attività si concentra principalmente sul *value-add*, con acquisto di immobili esistenti da convertire, riqualificare e frazionare. L'interesse degli investitori nei confronti del mercato Living rimane molto forte, sostenuto dalla scarsa presenza di prodotti di qualità in grado di rispondere a un panorama sempre più diversificato di esigenze degli *end-user*, come studenti, lavoratori e anziani. In particolare, si sta assistendo ad un'intensa attività di sviluppo nel settore dello *Student Housing*.

Il mercato Student Housing

Nel 2024 gli investimenti in **alloggi per studenti** fuori sede hanno raggiunto circa **380 milioni di euro**, con circa 215 milioni di euro solo a Milano e nel Nord (circa il 56% del totale). Oltre l'80% del capitale investito proviene da investitori internazionali. Attualmente ci sono 1,9 milioni di studenti in tutta Italia, in aumento del 14% nell'ultimo decennio, nonostante la fornitura di PBSA sia solo al 4,8%, il che indica la necessità di nuovi sviluppi con servizi di alta qualità per soddisfare la crescente domanda, in particolare da parte di studenti internazionali. Attualmente ci sono 85.400 posti letto esistenti nel mercato PBSA italiano, con circa 28.000 posti letto nella *pipeline* di fornitura dei prossimi 3 anni, che permetteranno di superare quota 100mila unità entro il 2027, con un tasso di copertura in crescita ma ancora basso in confronto alla media europea. Il 75% dei posti letto sarà sviluppato nelle regioni settentrionali, circa il 5% nelle regioni meridionali e il restante 20% nelle regioni centrali dell'Italia.

Un buon impulso al settore in Italia sta arrivando dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR), con cui vengono distribuiti fondi per la costruzione e il funzionamento dei PBSA.

Milano è attualmente la città con il più alto canone di locazione (1.420 euro/mese), mentre Firenze è al secondo posto con 1.350 euro. Per il 2025 si prevede che in tutta Italia i prezzi aumenteranno, anche se ad un ritmo più lento e costante. La forte pressione immobiliare unita alla crescente domanda evidenzia il forte potenziale di investimento nel settore PBSA italiano, offrendo interessanti opportunità per sviluppatori e investitori di capitalizzare la crescente popolazione studentesca e la crescente domanda di alloggi di qualità.

Il mercato Alternative

Il settore **Alternative** registra, invece, una flessione dei volumi d'investimento nel 2024, pari a **440 milioni di euro**, in calo del 22% rispetto allo scorso anno. Tale performance è riconducibile al rallentamento del settore *Healthcare*, mentre le altre asset class hanno visto aumenti significativi delle transazioni, indirizzati dalla ricerca di nuovi equilibri tra rischio e rendimento. Nel corso del 2024 si è assistito ad operazioni caratterizzate da una grande diversificazione degli asset oggetto d'investimento (infrastrutture, *self storage*, terreni per sviluppi in *data centre*, *healthcare*, ecc.), che segnalano il consolidamento degli investimenti alternativi nel *commercial real estate* italiano.

In particolare, il settore dei *Data Center* ha registrato una crescita significativa nel 2024, con investimenti stimati tra 7,8 e 15 miliardi di euro entro il 2028. Per il 2025, si prevede un'ulteriore espansione, con particolare attenzione all'efficienza energetica e all'adozione di fonti rinnovabili, in linea con le nuove linee guida per la sostenibilità. Tuttavia, permangono sfide legate alla semplificazione dei processi autorizzativi e alla gestione dell'impatto ambientale, che richiedono un impegno coordinato tra investitori e istituzioni per favorire uno sviluppo sostenibile del settore. Milano guida il paese, perché la città beneficia di una posizione strategica come punto di connessione tra Europa, Medio Oriente e Africa, offrendo prezzi competitivi, disponibilità di terreni e infrastrutture adeguate. Le principali aree di sviluppo si concentrano nella macroarea allargata di Milano: a ovest (Settimo Milanese/Cornaredo), sud (Siziano/Noviglio) ed est (Peschiera Borromeo/Settala).

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 (circa il 24%), seguita da Grecia, Portogallo e Finlandia, 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%).

Al 1° gennaio 2023, in base agli ultimi dati Istat disponibili, i presidi residenziali attivi nel nostro Paese sono circa 12.000. L'offerta è di circa 408mila posti letto, sette ogni 1.000 persone residenti. A livello territoriale l'offerta è maggiore nel Nord-est, con 10 posti letto ogni 1.000 residenti, nel Sud del Paese scende a tre posti letto ogni

1.000 residenti. Gli ospiti ammontano a 362.850, con un incremento dell'1,8% rispetto all'anno precedente, in linea con la crescita osservata negli anni precedenti il Covid-19. Più del 75% degli ospiti è ultrasessantacinquenne, mentre l'81% non è autosufficiente. Gran parte dell'offerta socio-sanitaria fornisce un livello di assistenza sanitaria medio-alto che prevede trattamenti estensivi a pazienti non autosufficienti con elevata necessità di tutela sanitaria (es. cure mediche, trattamenti di recupero funzionale, somministrazioni di terapie). Gli ospiti anziani (over 65) presenti nei presidi residenziali socio-sanitari sono oltre 263mila, pari all' 1,9% degli anziani in Italia.

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. 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 in modo migliore.

1.3. Mercato dei fondi immobiliari

Il ciclo espansivo dei **fondi immobiliari italiani** continua in modo sostenuto anche nel 2024, con un peso sul resto dei veicoli europei di oltre il 12%. Il NAV ha raggiunto 114 miliardi di euro a fine 2023, con un incremento dell'8,5% rispetto all'anno precedente. La crescita ha interessato prevalentemente i fondi chiusi riservati agli investitori professionali. Nel 2023 il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 640 fondi attivi arrivava a 131 miliardi di euro, con un incremento del 6,5% rispetto all'anno precedente.

Nel 2024 si prevede un incremento del NAV del 5,3% e del patrimonio immobiliare del 4,6%, con i veicoli di investimento che potrebbero raggiungere le 660 unità.

L'indebitamento del sistema fondi pari a 58 miliardi di euro è in lieve flessione, prossimo al 45% di incidenza rispetto al patrimonio. La performance (Roe), pur rappresentando la media di realtà molto diversificate, è scesa sotto il 2%. L'*asset allocation* del patrimonio gestito italiano si è modificata per quanto attiene al peso dei vari comparti: in crescita il residenziale e la logistica, che rappresentano congiuntamente il 15,6% del totale.

Gli uffici continuano a rappresentare l'asset class preferita con un peso sul totale del patrimonio gestito pari al 58% circa, seguita dal retail al secondo posto con il 12,8%, in frazionale ribasso.

Le prospettive per il 2025, sulla base delle indicazioni raccolte tra le SGR, sono di un cauto ottimismo, con incremento delle masse gestite e diversificazione dei portafogli rispetto alla composizione attuale.

Fondi Immobiliari in Italia (fondi retail e riservati) 2015-2024

Mln di euro, 31 dicembre di ogni anno

(fonte: *Scenari Immobiliari – rapporto dicembre 2024*)

DESCRIZIONE	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
N° FONDI OPERATIVI ¹	425	440	458	483	505	535	570	615	640	660
NAV ²	50.200	60.000	68.100	74.000	81.400	87.600	95.300	105.000	114.000	120.000
PATRIMONIO IMMOBILIARE DETENUTO DIRETTAMENTE	57.300	66.900	74.600	82.500	91.500	100.200	109.000	123.000	131.000	137.000
INDEBITAMENTO ESERCITATO ³	28.500	31.800	30.800	32.700	34.400	38.500	45.500	60.000	58.000	
PERFORMANCE (ROE) ⁴ (VAL. %)	0,5	0,2	0,4	1,2	1,5	1,6	1,8	2,3	1,9	

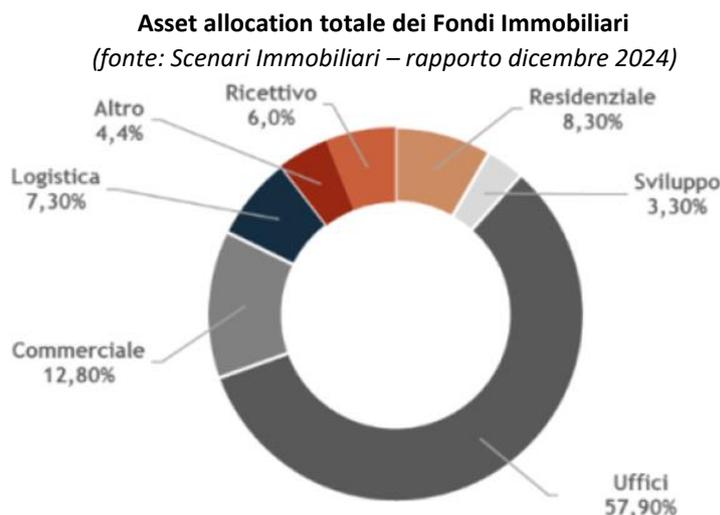
1) Fondi autorizzati dalla Banca d'Italia che hanno concluso il collocamento (compresi quelli chiusi o in chiusura)

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

3) Finanziamenti effettivamente ricevuti (stima)

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

*Previsione



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

La legge n. 21 del 5 marzo 2024 (la c.d. “Legge Capitali”), pubblicata in Gazzetta Ufficiale il 12 marzo 2024, tra i vari interventi, modifica la disciplina delle società di investimento a capitale fisso che abbiano nominato un gestore esterno (cd. “SICAF Eterogestite”), semplificando il regime di vigilanza delle SICAF Eterogestite (nonché delle SICAV), e fornisce alcuni chiarimenti sulle disposizioni a queste applicabili.

In particolare, l’art. 16, comma 1, della Legge Capitali sostituisce integralmente l’art. 38 del TUF, che nella sua nuova formulazione: (1) elimina il riferimento all’autorizzazione rilasciata dalla Banca d’Italia, sentita la Consob per le SICAF eterogestite riservate, allineando la procedura a quella dei FIA riservati. Rimane, invece, la necessità di richiedere l’autorizzazione da parte della Banca d’Italia, su istanza del gestore, per le SICAF eterogestite non riservate; (2) elimina il riferimento al possesso di requisiti degli esponenti aziendali e dei soci della SICAF Eterogestita; (3) da un punto di vista organizzativo, precisa che le SICAF Eterogestite sono tenute a definire “*procedure idonee ad assicurare la continuità della gestione in caso di sostituzione del gestore esterno*” e a stipulare “*accordi con il gestore esterno per consentire al consiglio di amministrazione della società di disporre dei documenti e delle informazioni necessarie a verificare il corretto adempimento degli obblighi del gestore, nonché per definire la tempistica e le modalità di trasmissione di tali documenti e informazioni*”; (4) prevede che il gestore esterno sia responsabile del rispetto da parte delle SICAF Eterogestite delle disposizioni applicabili ai sensi del TUF; (5) stabilisce che la procedura di liquidazione coatta amministrativa prevista per i FIA venga estesa anche alle SICAF Eterogestite (o al singolo comparto delle stesse); (6) stabilisce che nel caso di SICAF multicomparto eterogestita, ciascun comparto costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti da quello degli altri comparti; (7) stabilisce che la Banca d’Italia e la Consob possono, nell’ambito delle rispettive competenze, chiedere informazioni al gestore esterno sulle SICAF Eterogestite, nonché effettuare ispezioni e richiedere l’esibizione dei documenti e il compimento degli atti ritenuti necessari presso tali società.

La Legge Capitali ha altresì introdotto ulteriori modifiche alla disciplina applicabile alle SICAF Eterogestite in relazione allo scioglimento della società ovvero del gestore.

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 per-

formance 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.

Anti-money laundering e contrasto al finanziamento del terrorismo

In data 26 luglio sono state pubblicate le Istruzioni di Banca d'Italia, COVIP, IVASS e MEF per l'esercizio di controlli rafforzati sull'operato degli intermediari abilitati per contrastare ogni forma di supporto finanziario delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo e il resoconto della consultazione. Le Istruzioni individuano i presidi procedurali che da adottare, secondo un approccio risk-based e sulla base del principio di proporzionalità, in ragione della tipologia di attività svolta, dimensione e complessità operativa, per assicurare il rispetto del divieto di finanziamento in discorso. Tra tali presidi: l'obbligo di consultare elenchi pubblicamente disponibili di società che producono mine antipersona e munizioni e submunizioni a grappolo; la previsione di procedure per valutare il rischio di coinvolgimento del destinatario del finanziamento nelle attività citate; l'integrazione nelle relazioni periodiche delle funzioni aziendali di controllo.

Il 31 luglio la Banca d'Italia ha avviato una consultazione per (i) introdurre l'obbligo di trasmettere segnalazioni periodiche antiriciclaggio nella tipica modalità struttura in sostituzione del noto Questionario AML in formato excel e (ii) anticipare dal 30 aprile al 31 marzo il termine per la trasmissione alla Banca d'Italia del documento di autovalutazione dei rischi di riciclaggio e della relazione annuale della funzione antiriciclaggio.

Il 28 agosto la Banca d'Italia ha dichiarato l'intenzione di conformarsi agli Orientamenti dell'EBA recanti modifiche agli Orientamenti in materia di fattori di rischio ML/TF per l'adeguata verifica della clientela (EBA/GL/2024/01).

In data 22 ottobre: l'UIF ha comunicato il cambio di periodicità di trasmissione ai segnalanti dell'elenco delle segnalazioni di operazioni sospette ritenute "non rilevanti" che passa da semestrale a trimestrale.

Il 25 ottobre: il FAFT -GAFI ha aggiornato la c.d. Grey list si segnala che Algeria, Angola, Costa d'Avorio e Libano e ne è stato escluso il Senegal.

Il 14 novembre: l'EBA ha indirizzato alle Autorità Nazionali e alle istituzioni finanziarie soggette al controllo dell'EBA le guidelines GL/2024/14 relative a politiche, procedure e controlli in materia di misure restrittive dell'Unione. Tra gli elementi introdotti si evidenzia:

- l'obbligo di adozione di adeguate politiche, procedure, controlli interni nell'ambito di una strategia globale finalizzata al rispetto delle misure restrittive, la cui applicazione ed efficacia dovranno essere monitorati periodicamente;
- la richiesta un quadro di governance specifico al fine di garantire che le procedure interne siano adeguate ed efficaci, provvedendo inoltre all'istituzione di un quadro di gestione del rischio e un sistema di controllo interno indipendenti. I presidi dovranno essere supportati da un'adeguata struttura organizzativa e operativa, al fine di garantire l'assegnazione di un adeguato numero di risorse umane e tecniche;
- una costante attività di monitoraggio, da svolgersi attraverso una specifica attività di auditing, sulla tematica
- Obbligo di individuazione di un "senior staff member" incaricato della compliance della tematica che dovrà quindi occuparsi dello sviluppo e dell'attuazione delle procedure e dei controlli necessari al fine di garantire la conformità con detta normativa.
- Il 27 novembre: la Banca d'Italia ha comunicato gli esiti della conclusione della consultazione avviata il 31 luglio di cui si era riferito nella precedente relazione trimestrale. Le disposizioni prevedono
- la trasmissione annuale delle segnalazioni tramite Infostat, con periodo di riferimento 1° gennaio - 31 dicembre e scadenza per l'invio fissata al 31 marzo dell'anno successivo;
- la conferma della scadenza al 30 aprile per la trasmissione alla Banca d'Italia del documento di autovalutazione dei rischi di riciclaggio e della relazione annuale della funzione antiriciclaggio.

Il 27 novembre: la Banca d'Italia ha comunicato gli esiti della conclusione della consultazione avviata il 31 luglio. Le disposizioni prevedono

- la trasmissione annuale delle segnalazioni tramite Infostat, con periodo di riferimento 1° gennaio - 31 dicembre e scadenza per l'invio fissata al 31 marzo dell'anno successivo;
- la conferma della scadenza al 30 aprile per la trasmissione alla Banca d'Italia del documento di autovalutazione dei rischi di riciclaggio e della relazione annuale della funzione antiriciclaggio.

La Legge 9 agosto 2023, n. 111, ha conferito una delega al Governo per la revisione del sistema tributario.

La delega fiscale sarà attuata, principalmente, attraverso l'emanazione di Decreti Legislativi su specifiche tematiche e di nove Testi Unici.

Ad oggi sono stati emanati 13 decreti legislativi attuativi che non comportano specifiche conseguenze operative nella gestione all'operatività dei fondi immobiliari. Il decreto legislativo di riordino della fiscalità dei redditi di natura finanziaria che, invece, potrebbe avere un impatto anche sulla tassazione dei redditi di capitale e diversi riguardanti gli OICR Nel 2024 è stato, inoltre, oggetto di modifiche il trasferimento di crediti derivanti da bonus edilizi attraverso il D.L. 39 del 29 marzo 2024.

Il Decreto ha introdotto ulteriori riduzioni alle fattispecie ammesse all'esercizio dell'opzione per la cessione dei crediti o per lo sconto in fattura e una limitazione dell'applicazione dell'istituto della remissione in bonis. Tali interventi hanno comportato una notevole riduzione della possibilità di circolazione dei crediti d'imposta derivanti da bonus edilizi. Si precisa, comunque, che i fondi immobiliari non rientrano direttamente tra i beneficiari di detti bonus; 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.

\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 2024 il patrimonio immobiliare del Fondo è valutato complessivamente Euro 263.599.000 e si compone di ventotto 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"). Nel corso dell'anno e precisamente in data 14 maggio 2024 è stato sottoscritto l'atto di apporto, condizionato all'avveramento della condizione sospensiva di mancato esercizio del diritto di prelazione da parte degli enti preposti, avente ad oggetto gli immobili vincolati di Roma via Mantova 22-24 e Bologna via Altabella 10, per un valore complessivo pari ad Euro 41.575.000. A seguito del mancato esercizio del diritto di prelazione è stato sottoscritto il 25 luglio 2024 l'atto ricognitivo e gli effetti traslativi della proprietà e quelli economici sono decorsi dal 1° agosto 2024.

– 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. Realizzato negli anni '70, l'edificio 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 31/12/2024, a seguito della vendita di tutti gli appartamenti, 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-Businco e Microcitemico che fanno parte della Azienda Ospedaliera Brotzu. Le attività prevalenti sono legate alla vocazione sanitaria dell'area, infatti 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.

– 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". Precedentemente a destinazione uffici (ospitava la sede della CNPADC), l'edificio è stato riconvertito a destinazione ricettiva al fine di creare due strutture: un hotel 4 stelle e 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. L'immobile è stato stralciato dalla Carta della Qualità (eccetto la sala polivalente e gli uffici adiacenti) e ciò permetterà di velocizzare le tempistiche per eventuali lavori di riqualificazione senza attendere i tempi autorizzativi della Sovrintendenza per il Nulla Osta.

– **Milano – Corso di P.ta Romana**



L'immobile, acquistato dal Fondo nel mese di dicembre 2017, è situato 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'edificio, rilasciato alla fine del 2023 da Intesa San Paolo e Fideuram, ospitava gli uffici dirigenziali, uffici amministrativi, sale riunioni e servizi dedicati al private banking. E' stato predisposto un progetto di valorizzazione dell'immobile con titolo presentato al Comune a fine dicembre 2024 – SCIA ART. 23. Sono terminate le attività di strip-out interno e di bonifica.

– **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 A4 e si sviluppa per complessivi 4.200 mq circa. Attualmente in corso di commercializzazione e sono in corso le attività propedeutiche all'ottenimento delle certificazioni Breeam In-use e FITWELL.

– **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, ottima accessibilità con trasporto pubblico, grazie alla prossimità della stazione metro San Babila (linea M 1). L'area prospiciente l'immobile è stata oggetto di un'importante opera di rigenerazione con lavori che hanno riguardato anche la nuova linea metro (M 4). L'immobile è un edificio cielo terra che si sviluppa su 9 livelli (7 fuori terra). 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. Gli spazi vacant dell'asset sono al momento oggetto di un importante intervento di riqualificazione.

– **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. 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 composto da due porzioni affiancate. La prima porzione si compone di due piani fuori terra mentre la seconda si sviluppa su 5 piani. 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 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. Al piano terra si affacciano sulla via principale le vetrine delle tre unità commerciali, mentre dal primo al quarto piano sono ubicate le unità immobiliari ad uso residenziale/studentato locate a Camplus.

– **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 un'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. 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**



Ubicati 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**



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 metri 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.

- **Roma via Mantova 22-24**



L'immobile è ubicato in zona centrale del Comune di Roma, nel quartiere Salario, ed è composto da 6 piani fuori terra e da 3 piani interrati, con accesso carrabile e pedonale su via Mantova 24. Al piano terra è collocato un piccolo auditorium, i locali tecnici sono invece posizionati tra il sesto piano ed i piani interrati; è presente un'autorimessa con 120 posti auto al piano interrato. Al primo piano è presente in una sala riunione l'antica birreria rimasta inalterata dopo la ristrutturazione con decorazioni dell'epoca con soffitti a cassettoni e rivestimenti in legno alle pareti.

- **Bologna via Altabella 10**



L'immobile è ubicato a Bologna all'interno del centro storico cittadino in prossimità di Piazza Maggiore. Palazzo storico, vincolato, edificato nel 1600 denominato Casa Ghisilieri che si sviluppa su 5 livelli fuori terra e un piano interrato. Al piano terreno sono presenti 4 unità commerciali accessibili da via degli Albari. Il vano scala esterno è di epoca successiva al resto dell'edificio, ed è stato progettato nel '700 dall'architetto Tadolini.

A seguito del rilascio da parte della Prefettura nel mese di dicembre 2023, l'immobile risulta locato per il 24% (4 negozi). L'autorizzazione all'alienazione da parte del Ministero, ottenuta a febbraio 2024, riporta prescrizioni relative alla conservazione dell'asset, al mantenimento delle attuali destinazioni d'uso e alla fruizione pubblica del cortile interno, scalone e uffici al P1 e P2.

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

In data 26 settembre 2024 è stato sottoscritto l'atto di compravendita dell'immobile di Monza Via Ticino 30 al valore di Euro 300.000 che è risultato essere congruo dall'Esperto Indipendente.

In aggiunta la SGR ha finalizzato, dall'inizio dell'operatività del Fondo, le vendite dei seguenti immobili:

- Isernia via Senerchia in data 06 luglio 2021 al prezzo pari ad Euro 65.000;
- Legnano via Sabotino in data 30 settembre 2022 al prezzo pari ad Euro 1,39 mln;
- dismissione in modo frazionato dell'84% dell'asset di Brescia via Sorbana (rogitato: €5,022 mln ca).

Si segnala un interessamento per l'immobile di Cagliari via Binaghi ed è in corso la due diligence da parte del potenziale cliente. Nessun riscontro invece dall'attività di commercializzazione dell'immobile di Latina via Bruxelles.

Attività di valorizzazione del portafoglio immobiliare

Nel corso dell'anno le attività di riqualificazione dell'immobile di **Milano Corso Europa 11** hanno interessato il completamento delle demolizioni interne, al netto del corpo scala principale, l'avvio della realizzazione impiantistica ai piani, mentre in copertura sono state avviate le lavorazioni per la creazione del nuovo corpo di fabbrica vetrato. Sono iniziati anche i lavori che interessano la facciata per l'installazione dei nuovi infissi.



Con riferimento all'immobile di **Milano via Durazzo 2/4**, a seguito della situazione contingente che interessa gli uffici tecnici del Comune di Milano, i lavori della nuova edificazione sono ad oggi in standby nonostante si sia in possesso del titolo (SCIA art.23). Dato il combinato disposto della comunicazione di efficacia della SCIA (15/11/23) e la comunicazione di parte della facoltà di avvalersi di quanto disposto dal decreto Ucraina bis (presentato a fine settembre 2024), il termine ultimo per l'inizio lavori è stato posticipato al 15/05/2027.

A causa dello stato di fermo del cantiere sono state implementate le attività di monitoraggio, sicurezza e manutenzione dell'area e nel contempo, con riferimento alle proprietà adiacenti, sono stati comunque effettuati alcuni interventi sulle facciate di confine di messa in sicurezza e di ripristino delle porzioni di muratura confinanti al lotto. Non appena si avranno sviluppi in materia autorizzativa per la nuova edificazione sarà possibile valutare l'attuazione del progetto ad oggi sviluppato o l'eventuale necessità di aggiornamento/modifica dello stesso.

Per l'asset di **Milano Corso di Porta Romana 16/18** è stato presentato alla Commissione Paesaggio un progetto di riqualificazione in quanto l'edificio ricade sul confine di un'area vincolata secondo il Codice dei beni culturali e del paesaggio (D.lgs n.42 /2004 – Parte Terza) e pertanto l'intero fronte dell'immobile, prospiciente Corso di Porta Romana, ha un vincolo sulle facciate fino al colmo. Inoltre, ai sensi del PGT vigente al fine di realizzare un intervento di ristrutturazione edilizia è necessaria una deroga di competenza della medesima Commissione per il Paesaggio. Gli elementi principali del progetto sono: risanamento della facciata storica e riqualificazione degli interrati, riorganizzazione degli spazi interni, implementazione dei collegamenti verticali e dell'accessibilità generale dell'immobile, rinnovamento dei cortili ed efficientamento energetico al fine di ottenere le più importanti certificazioni ambientali.

In forza della SCIA Art. 22 presentata a maggio 2024 sono state ultimate le attività di strip out interno e bonifica a novembre 2024.

In data 24/12/2024 è stata protocollata SCIA Art. 23 in variante alla 22 che ricomprende tutte le lavorazioni necessarie ai fini della riqualificazione. Nelle more dell'efficacia del titolo e del completamento del progetto esecutivo, si prevede l'avvio dei lavori di riqualificazione nella seconda metà del 2025.

L'immobile di **Roma via della Sierra Nevada 60**, già oggetto di diversi interventi di riqualificazione e rifunionalizzazione, oltre alla valorizzazione della reception, alla creazione di un nuovo ascensore e alla trasformazione in CAT. A di alcuni spazi ad uso ufficio del Blocco A per incrementarne l'appeal commerciale, nel corso del 2024 è stato interessato da un importante restyling delle aree esterne che erano scarsamente utilizzate dai tenant. L'obiettivo è stato quello di dare una percezione nuova dell'esterno, creando degli elementi di rottura con l'identità anni 60/70 dell'edificio: un camminamento con copertura in ferro ha permesso di convogliare i flussi di persone in un percorso definito tra i vari blocchi dell'edificio. Uno spirito urban che, per scelta di materiali, richiama l'intervento di restyling interno. Con lo stesso spirito è stata realizzata un'area relax con coperture in ferro e sedute per donare ai fruitori degli uffici un luogo dove poter sostare e allo stesso tempo godere appieno delle aree verdi.



Per gli immobili residenziali di **Roma via Venuti, Via D. Angeli e Via Ramperti** nel corso del 2024 sono state completate tutte le attività relative alla sostituzione degli infissi.

Relativamente all'asset di **Cremona via D. Alighieri** è stata presentata la pratica antincendio per il CPI dell'auto-rimessa e sono in corso i lavori. Si sono concluse le attività di rimozione delle FAV ai piani interrati.

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

Politiche ESG

Si riportano a seguire le principali informazioni relative all'attività di certificazione di alcuni immobili del Portafoglio immobiliare:

Roma via della Sierra Nevada 60: ottenuta la certificazione Breeam In-use (livello Very Good). In corso di valutazione l'installazione di colonnine di ricarica per veicoli elettrici per i tenant con contatore dedicato;

Roma Viale dell'Umensimo 36/a: sono in corso le attività propedeutiche all'ottenimento delle certificazioni Breeam In-use e FITWEL;

Milano Corso Europa 10: l'obiettivo del progetto di riqualificazione punta all'ottenimento del LEED Gold;

Milano Corso di Porta Romana: gli obiettivi della riqualificazione dell'immobile punteranno all'ottenimento delle più importanti certificazioni ambientali tra le quali la LEED;

Firenze viale Redi: in corso il pre-assessment per la certificazione Breeam In-use;

Roma via della Purificazione: concluso il pre-assessment, si è avviato l'iter per l'ottenimento della certificazione Breeam In-use.

Attività di locazione del portafoglio immobiliare

In relazione all'attività locativa si riporta di seguito una tabella di riepilogo dell'*occupancy* del fondo al 31 dicembre 2024:

Indirizzo	Comune	Occupancy
VIA SORBANA	BRESCIA	-
VIA BINAGHI 4/6	CAGLIARI	-
VIA BRUXELLES	LATINA	-
VIA DELLA PURIFICAZIONE 31-32	ROMA	100%
VIA DURAZZO,2-4	MILANO	-
CORSO DI PORTA ROMANA 16-18	MILANO	-
VIA DELLA SIERRA NEVADA 60	ROMA	73%
VIALE UMANESIMO 36/A	ROMA	-
VIALE FRANCESCO REDI 19	FIRENZE	100%
VIA BLIGNY 11	TORINO	80%
CORSO EUROPA	MILANO	10%
VIA DANTE ALIGHIERI	CREMONA	38%
VIA TICINO	MONZA	100%
VIALE AERONAUTICA	ROMA	100%
VIA V.RAMPERTI 22	ROMA	81%
VIA DEL PASSERO 6 - VIA DEL PETTIROSSO 2	MILANO	86%
VIA SAN GIACOMO DEI CAPRI 129/C	NAPOLI	87%
VIA RIDOLFINO VENUTI	ROMA	62%
VIA LUDOVICO ARIOSTO 65	LECCE	83%
VIA D.ANGELI 95	ROMA	83%
VIA TADDEO ALDEROTTI	FIRENZE	100%
VIA EMILIA EST 25	MODENA	70%
VIA ROSSINI 6	VICENZA	87%
VIA FRANCESCO LAURIA - ISOLA G6	NAPOLI	65%
VIA LUDOVICO ARIOSTO 73	LECCE	5%
VIA SOLFERINO 61/63	BRESCIA	89%
VIA MANTOVA 24	ROMA	100%
VIA ALTABELLA 10	BOLOGNA	24%
		64%

Nel corso dell'anno sono proseguite le attività tecniche ricognitive su alcuni immobili oggetto di apporto che porterebbero ad un'eventuale modifica delle superfici.

Si riportano a seguire gli aggiornamenti relativi alle principali attività di commercializzazione finalizzate alla locazione di alcuni asset:

Con riferimento all'immobile di **Roma via della Sierra Nevada 60**, si segnala la sottoscrizione in data 16/7/2024 del contratto di locazione con la SAGRES SPA (società specializzata nella gestione e recupero dei crediti) del Blocco D del complesso immobiliare, avente una superficie di 265 mq ca (con relativo incremento del livello di occupancy di + 4,5%). La decorrenza del contratto ed economica è dal 1/8/2024 e il canone annuo è pari ad € 63.000. A seguito della sottoscrizione di un term sheet vincolante, è in corso la negoziazione del contratto di locazione con Colgate Palmolive per i due piani residui del Blocco A per complessivi 1.500 mq ca oltre pertinenze e posti auto (pari ad un incremento del livello di occupancy di + 26%). Tale locazione, includendo anche il comodato d'uso gratuito relativo alla sala polifunzionale e uffici adiacenti che permettono al Fondo un saving in termine di oneri accessori, porterebbe alla full occupancy dell'asset.

Relativamente all'immobile di **Roma via dell'Umanesimo 36/a** si segnala che, a seguito della ricezione della disdetta da parte di Verisure per liberare tutti gli spazi al 30 giugno 2024, il conduttore ha richiesto di continuare ad occupare temporaneamente (dal 1/7/24 al 31/8/24) i soli magazzini e una sala riunioni al PT, liberando tutti gli altri spazi, con pagamento di un canone complessivo pari ad €40k e manutenzione di tutto l'immobile a sua cura e spesa. In data 31/8/2024 Verisure ha liberato l'immobile ed è in corso l'attività di commercializzazione per la locazione affidata in co-agency a due principali broker. Oltre alla definizione di una brand identity, sono stati realizzati un sito dell'immobile <https://umanesimo36.it/>, una brochure commerciale e una pagina LinkedIn dedicata all'asset. Sono stati installati all'interno dell'asset pannelli e pellicole che riproducono rendering degli spazi rendendo quindi prontamente visibili a potenziali tenant interessati tutte le potenzialità.

A seguito del rilascio da parte del conduttore (gruppo Intesa San Paolo), è stata avviata la progettazione per la riqualificazione dell'immobile di **Milano Corso di Porta Romana 16/18** volta ad un riposizionamento strategico e all'ottenimento delle più importanti certificazioni ambientali fondamentali per attrarre prime tenant. Sono stati individuati due principali broker per la commercializzazione in co-agency dell'asset.

Per l'immobile di **Milano Corso Europa 11**, attualmente locato al 10% relativamente all'unità retail, è in corso una negoziazione avanzata con un istituto bancario per la locazione di tutti gli spazi ad uso ufficio oggetto di riqualificazione. La commercializzazione dell'asset è stata affidata a due principali broker in co-agency ed è stato implementato il piano di marketing attraverso la realizzazione di una brochure, la creazione di una brand identity, di un sito <https://corsoeuropa11.it/> e di una pagina LinkedIn dell'iniziativa con i dettagli del progetto e gli aggiornamenti sull'avanzamento del cantiere.

Con riferimento agli altri immobili del portafoglio oggetto degli ultimi apporti, in particolare gli asset residenziali o i pluritenant direzionali, oltre alla finalizzazione della due diligence sono state svolte le attività propedeutiche alla commercializzazione delle unità vacant. Per gli immobili prevalentemente residenziali è in corso di predisposizione la documentazione commerciale per verificare preliminarmente l'interesse da parte di operatori professionali in ambito di studentati/università/gestori di affitti a breve termine per poi rivolgersi, in caso di mancato interessamento, ai singoli utilizzatori finali attraverso l'intermediazione dei broker locali.

Infine, per i due immobili apportati nel corso del 2024, i cui effetti economici sono decorsi dal 1/08/2024, si segnala quanto segue:

- **Roma Via Mantova:** interamente locato a Enel con un contratto di locazione che prevede per il conduttore la facoltà di recesso, relativamente all'intero immobile o porzione di esso, in qualsiasi momento e con sei mesi di preavviso;
- **Bologna via Altabella:** immobile locato al 24% (negozi) mentre è vacant la porzione con una destinazione d'uso prevalentemente uffici di circa 1.400 mq rilasciata prima dell'apporto dalla Prefettura. A seguito delle prescrizioni e vincoli da parte degli Enti preposti essendo l'immobile di interesse storico, si procederà con la redazione di studi di fattibilità al fine di verificare con la Sovrintendenza la possibilità di eventuali utilizzi alternativi dell'asset.

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.

Nel mese di maggio 2024 sono stati sottoscritti e richiamati ulteriori impegni per un importo complessivo di Euro 41.575.000. Il richiamo ha riguardato l'apporto di n. 2 immobili siti in Roma via Mantova e Bologna via Altabella, che per maggiori informazioni si rimanda ai paragrafi precedenti. L'atto era soggetto a condizione sospensiva per l'eventuale esercizio del diritto di prelazione da parte della PA. Nel mese di luglio, a seguito dell'avveramento della condizione sospensiva di cui sopra, è stato sottoscritto l'atto ricognitivo. Gli effetti traslativi della proprietà ed economici sono decorsi dal 1° agosto 2024, così come previsto nell'atto, con conseguente emissione delle nuove quote (n. 166,30).

Si segnala che nel mese di luglio sono stati sottoscritti ulteriori 25 milioni di Euro a titolo di equity per far fronte alle esigenze di cassa del Fondo che alla data di approvazione della presente Relazione non sono ancora stati richiamati.

Nella seguente tabella è riportato lo stato delle sottoscrizioni e richiami alla data del 31 dicembre 2024:

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	319.100.000	294.100.000	25.000.000	0	294.100.000	1.176,400	250.000

Al 31 dicembre 2024 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 2024, a fronte dei disinvestimenti effettuati, il capitale liberato è pari a complessivi Euro 8.919.467 di cui Euro 524.059 relativi al 2024, tenuto conto dei prezzi di vendita il capitale liberato dalle vendite è pari ad Euro 6.776.399 al lordo dei costi di commercializzazione di cui Euro 300.000 relativi al 2024. Nessun rimborso parziale di quote è stato effettuato.

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

Al 31 dicembre 2024 il patrimonio del Fondo è valutato dalla SGR pari a Euro 263.599.000, 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-23	Variazioni del periodo	31-dic-24
<i>Costi capitalizzati</i>	27.951.408	4.116.370	32.067.778
<i>Acquisti</i>	71.950.000		71.950.000
<i>Apporti</i>	142.525.000	41.575.000	184.100.000
<i>Vendite</i>	(8.395.408)	(524.059)	(8.919.467)
Costo storico al	234.031.000	45.167.311	279.198.311
Plus/(Minus) da valutazione su portafoglio residuo:	(11.066.001)	(4.533.311)	(15.599.311)
- Plus/(minus) da valutazione totali	(12.942.954)	(4.757.370)	(17.700.324)
<i>Storno (plus)/minus su immobili venduti (a) - (b)</i>	1.876.953	224.059	2.101.013
<i>(Plus)/minus effettiva da vendita (a)</i>	1.919.009	224.059	2.143.068
<i>(Plus)/minus contabili da vendita (b)</i>	42.056		42.056
Valore di mercato al	222.965.000	40.634.000	263.599.000
Sval/Riv. %	-4,7%		-5,6%

Come già anticipato nei paragrafi precedenti nel corso dell'esercizio sono stati apportati n. 2 immobili locati siti in Roma via Mantova e Bologna via Altabella. Il valore complessivo dell'apporto è stato pari ad Euro 41.575.000.

La svalutazione del patrimonio immobiliare (Euro 4.757.370) è principalmente imputabile a due immobili siti in Milano via Durazzo e Corso Porta Romana) dovute a previsioni di nuove capex rilevanti.

Il valore di mercato degli immobili, determinato dall'Esperto Praxi S.p.A., è pari a Euro 263.599.000. Alla data del 31 dicembre 2024, il valore di mercato degli immobili, rispetto al costo di acquisto incrementato dei costi capitalizzati sostenuti nel periodo, registra una svalutazione pari al 5,6%.

In relazione alle attività di sviluppo sugli immobili del Fondo, gli oneri capitalizzati nel corso del periodo si riferiscono principalmente all'immobile di Milano Corso Europa (Euro 1.613.337) per il quale sono in corso le opere di strip out e all'immobile di Milano Corso di Porta Romana (Euro 915.305) per il quale sono in corso opere di riqualificazione. Per maggiori informazioni sulle attività di riqualificazione si rimanda al par. 2.3. del presente documento.

Si segnala nel corso dell'esercizio la vendita dell'immobile di Monza via Ticino per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 300.000, a fronte di un costo storico ed un valore di mercato pari rispettivamente ad Euro 524.059 ed Euro 300.000.

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 - HITA 2 - MONVISO - iGeneration - NIL - EVEREST
CBRE	TIDF II - LCN_Comparto 1 - LCN_Comparto 2 - TIFP 1 - ATHENAEUM
CRIF	FHCR - INPGI HINES - FASP
COLLIERS	AREEF REVE - AREEF PORTA NUOVA SICAF
EC Real Estate	HITA 1 - Q4
KROLL Advisory	FIP - FIP MOSCOVA - PORTOPICCOLO - DIAMOND - CRONO
K2REAL	FERSH - GREAT ROCK - IBI
PATRIGEST	SECURIS REAL ESTATE III - PRIMO - MELOGRANO - G.AMENDOLA COMPARTO UNICO - PEGASUS - FFEP - SISTEMA BCC
PRAXI	SECONDO RE - APPLE - HSCM - FHT
RINA PRIME VALUE SERVICES	CA' GRANDA - SECURIS REAL ESTATE - SECURIS REAL ESTATE II - PRS ITALY - HESTIA - BASIGLIO - AIACE - HELIOS - SPAZIO SANITA' - SICAF CAVOUR - PRS ITALY II
SCENARI IMMOBILIARI	VENETO CASA - REC 1 - FPSH - FFSH - SHIRE
PROTOS	FIEPP - SHIRE 2
JLL	MILAN RESI 1
KNIGHT FRANK	PROMETEO

2.4.3. Andamento del valore della Quota

Il valore complessivo del Fondo al 31 dicembre 2024 ammonta ad Euro 287.334.546 (Euro 247.095.434 al 31 dicembre 2023) con una variazione del periodo imputabile a:

Variazione NAV 2024			
	€	Var ass	Var %
NAV 31 dicembre 2023	247.095.434		
Variazioni di periodo:			
<i>Plus/minus su patrimonio residuo</i>		<i>(4.533.311)</i>	<i>-1,8%</i>
<i>Risultato effettivo (*)</i>		<i>3.197.423</i>	<i>1,3%</i>
<i>Nuovi versamenti/apporti</i>		<i>41.575.000</i>	<i>16,8%</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 2024	287.334.546	40.239.112	16,3%

(*) 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 2024 il valore unitario delle quote risulta pari a Euro 244.249,019 per le n. 1.176,40 quote in circolazione (Euro 244.624,725 per le n. 1.010,10 quote in circolazione al 31 dicembre 2023).

Dall'inizio dell'operatività del fondo al 31 dicembre 2024, 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>(15.599.311)</i>
<i>Risultato effettivo</i>		<i>8.833.857</i>
<i>Versamenti successivi/apporti</i>		<i>269.820.000</i>
<i>Rimborsi</i>		<i>0</i>
<i>Distribuzione proventi</i>		<i>0</i>
NAV 31 dicembre 2024	287.334.546	263.054.546

2.4.4. Risultato di periodo

Il Fondo al 31 dicembre 2024 registra una perdita contabile pari ad Euro 1.335.888 (utile di Euro 2.494.834 al 31 dicembre 2023) che include minusvalenze sul patrimonio immobiliare di Euro 4.757.370 (Euro 666.188 al 31 dicembre 2023). Se consideriamo il risultato contabile al netto delle minusvalenze da valutazione, si ottiene un utile di Euro 3.421.482 (Euro 3.161.022 al 31 dicembre 2023).

Tale risultato è determinato principalmente dai seguenti fattori:

- canoni di locazione ed altri ricavi per Euro per Euro 10.050.530 in aumento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (Euro 9.034.583 al 31 dicembre 2023) per effetto principalmente degli apporti di immobili locati avvenuti nel mese di dicembre 2023 (con effetti economici 1 gennaio 2024) e nel mese di maggio 2024 (con effetti economici 1 agosto 2024);
- oneri della gestione immobiliare comprensivi delle imposte municipali per Euro 6.306.611 in aumento rispetto al periodo precedente (Euro 3.488.449 al 31 dicembre 2023) per effetto del maggior patrimonio medio in gestione tra i due periodi a confronto;
- interessi attivi sui depositi, al netto dei costi, per Euro 580.670 in aumento rispetto al 31 dicembre 2023 (Euro 366.774) per effetto di una maggiore liquidità media investita tra i due periodi a confronto e di maggiori rendimenti dei depositi a seguito del rialzo dei tassi d'interesse di mercato.

- oneri di gestione del Fondo per Euro 1.232.021 in aumento rispetto al periodo precedente (Euro 968.052 nel 2023) per effetto principalmente dell'aumento delle provvigioni di gestione SGR pari ad Euro 1.025.737 (Euro 840.793 nel 2023) a seguito di un maggior patrimonio in gestione tra i due periodi a confronto;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per Euro 328.914 in aumento rispetto al periodo precedente (Euro 68.088 nel 2023) per effetto di una maggiore liquidità media in giacenza tra i due periodi a confronto.

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 2024, la liquidità disponibile di circa Euro 29 milioni, risulta (i) depositata sui c/c in essere presso il depositario per Euro 9 milioni e (ii) depositata in un conto deposito a vista presso un altro istituto bancario per circa Euro 20 milioni.

In applicazione del Regolamento Delegato (UE) 231/2013 si evidenzia che alla data del 31 dicembre 2024 il Fondo, in base a quanto sopra riportato, presenta una leva finanziaria pari al 92% 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, chiamata a nominare i membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale in scadenza, in data 12 aprile 2024 ha confermato i membri del Consiglio e del Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione tenutasi a valle dell'Assemblea ha rinnovato la carica di Presidente al dott. Arturo Nattino, di Vicepresidente al dott. Ermanno Boffa e di Amministratore Delegato al dott. Dario Valentino.

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

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale, così composti, scadranno con l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2026.

Nella medesima occasione, l'Assemblea dei soci ha provveduto:

- **in sede ordinaria**, ad approvare i documenti sulle *policy* di remunerazione e sul sistema di incentivazione per l'anno 2024; a prendere atto dell'informativa *ex post* sulle politiche di remunerazione relative all'anno 2023 e della relazione della funzione Internal Audit recante gli esiti delle verifiche condotte circa la rispondenza delle prassi di remunerazione alle politiche approvate e alla normativa applicabile; ad approvare il Bilancio al 31 dicembre 2023 e la relazione sulla gestione corredata; a definire i compensi dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale;
- **in sede straordinaria**, ad approvare talune modifiche statutarie.

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

Nel corso del 2024, l'Assemblea dei Partecipanti si è riunita due volte e ha: (i) approvato le modifiche al Regolamento di gestione riguardanti l'incremento dell'ammontare massimo del fondo, l'introduzione della facoltà della SGR di fare ricorso alla leva finanziaria nella gestione dello stesso; e la variazione della periodicità di redazione della relazione di gestione, ai sensi degli artt. 5.3.4, comma 1, lettera d) e 12, comma 1, lettera c), del Regolamento di gestione; (ii) approvato la modifica dell'obiettivo di raccolta e della durata del periodo di sottoscrizione in corso, ai sensi degli artt. 5.3.4, comma 1, lettera g), e 9.2.5, comma 3, del Regolamento di gestione.

Le modifiche regolamentari di cui al punto (i) che precede, sono state approvate dall'Assemblea dei Partecipanti in data 14 maggio 2024, dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 13 giugno 2024 e sono divenute efficaci da tale ultima data.

Nel corso del 2024, il Comitato Consultivo si è riunito una volta e ha rilasciato parere favorevole in merito all'aggiornamento del *business plan* a vita intera del fondo, ai sensi dell'art. 5.2.2, comma 2, lett e) del Regolamento di gestione.

3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In linea con il Business Plan del Fondo, la SGR, oltre alla gestione ordinaria del Portafoglio, porterà avanti l'attività di commercializzazione e valorizzazione del portafoglio.

4. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' 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 2024

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 28 febbraio 2025 delibera di

- approvare la Relazione di Gestione del Fondo al 31 dicembre 2024 ed il valore unitario delle quote pari a Euro 244.249,019;
- 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, 28 febbraio 2025



Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino

SITUAZIONE PATRIMONIALE

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IMMOBILIARE SECONDO RE AL 31/12/2024				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2024		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	263.599.000	89,85%	222.965.000	88,48%
B1. Immobili dati in locazione	202.590.000	69,05%	214.010.000	84,93%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili	61.009.000	20,79%	8.955.000	3,55%
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	19.940.143	6,80%	13.359.473	5,30%
D1. A vista	19.940.143	6,80%	13.359.473	5,30%
D2. Altri				
E. ALTRI BENI				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	8.867.785	3,02%	14.614.307	5,80%
F1. Liquidità disponibile	8.867.785	3,02%	14.614.307	5,80%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	976.582	0,33%	1.043.456	0,41%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	40.306	0,01%	113.951	0,05%
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	769.039	0,26%	929.505	0,37%
G5. Credito Iva	167.237	0,06%		
TOTALE ATTIVITA'	293.383.510	100%	251.982.236	100%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IMMOBILIARE SECONDO RE AL 31/12/2024		
SITUAZIONE PATRIMONIALE		
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2024	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'	6.048.964	4.886.802
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	108.610	280.561
M2. Debiti di imposta	2.319	43.364
M3. Ratei e risconti passivi	89.807	64.639
M4. Altre	4.551.506	2.502.490
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	1.296.722	1.995.748
TOTALE PASSIVITA'	6.048.964	4.886.802
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	287.334.546	247.095.434
Numero delle quote in circolazione	1.176,40	1.010,10
Valore unitario delle quote	244.249,019	244.624,725
Rimborsi distribuiti per quota		
Proventi distribuiti per quota		
Numero delle quote da richiamare	100,00	
Valore delle quote da richiamare	25.000.000,00	

Roma, 28 febbraio 2025



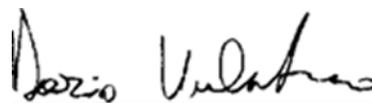
Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino

SEZIONE REDDITUALE

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IMMOBILIARE SECONDO RE AL 31/12/2024				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 31/12/2024		Relazione al 31/12/2023	
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	-1.013.451		3.002.099	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	10.050.530		9.034.583	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			8.031	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	-4.757.370		-2.552.066	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-4.400.922		-1.995.159	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE SUGLI IMMOBILI ED ALTRE	-1.905.689		-1.493.290	
Risultato gestione beni immobili		-1.013.451		3.002.099
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi / decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI	580.670		366.774	
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	580.670		366.774	
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utile/Perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		-432.781		3.368.873

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO IMMOBILIARE SECONDO RE AL 31/12/2024				
SEZIONE REDDITUALE				
	Relazione al 31/12/2024		Relazione al 31/12/2023	
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		-432.781		3.368.873
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		-432.781		3.368.873
I. ONERI DI GESTIONE	-1.232.021		-968.052	
I1. Provvigione di gestione SGR	-1.025.737		-840.793	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	-37.353		-32.122	
I4. Oneri per esperti indipendenti	-32.753		-27.147	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	-136.178		-67.990	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	328.914		68.088	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	346.722		78.659	
L2. Altri ricavi	8.385		18.236	
L3. Altri oneri	-26.193		-28.807	
Risultato della gestione prima delle imposte		-1.335.888		2.468.909
M. IMPOSTE				
Utile / perdita dell'esercizio		-1.335.888		2.468.909

Roma, 28 febbraio 2025



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 2024 il valore della quota è pari ad Euro 244.249,019, registra una svalutazione dell'2,30% rispetto al valore iniziale della quota, pari a Euro 250.000,000, ed un decremento pari a 0,15% rispetto al 31 dicembre 2023 dovuto principalmente al risultato dell'esercizio.

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

Variazione NAV 2024			
	€	Var ass	Var %
NAV 31 dicembre 2023	247.095.434		
<u>Variazioni di periodo:</u>			
<i>Plus/minus su patrimonio residuo</i>		<i>(4.533.311)</i>	<i>-1,8%</i>
<i>Risultato effettivo (*)</i>		<i>3.197.423</i>	<i>1,3%</i>
<i>Nuovi versamenti/apporti</i>		<i>41.575.000</i>	<i>16,8%</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 2024	287.334.546	40.239.112	16,3%

() 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.

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 predispone 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'89,85% del totale; a seguire la liquidità del fondo, comprensiva dei depositi bancari, che incide per l'9,82% ed infine le altre attività con lo 0,33%.

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

Al 31 dicembre 2024 il patrimonio del Fondo è valutato dalla SGR pari a Euro 263.599.000, 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-23	Variazioni del periodo	31-dic-24
<i>Costi capitalizzati</i>	27.951.408	4.116.370	32.067.778
<i>Acquisti</i>	71.950.000		71.950.000
<i>Apporti</i>	142.525.000	41.575.000	184.100.000
<i>Vendite</i>	(8.395.408)	(524.059)	(8.919.467)
Costo storico al	234.031.000	45.167.311	279.198.311
Plus/(Minus) da valutazione su portafoglio residuo:	(11.066.001)	(4.533.311)	(15.599.311)
- Plus/(minus) da valutazione totali	(12.942.954)	(4.757.370)	(17.700.324)
<i>Storno (plus)/minus su immobili venduti (a) - (b)</i>	1.876.953	224.059	2.101.013
<i>(Plus)/minus effettiva da vendita (a)</i>	1.919.009	224.059	2.143.068
<i>(Plus)/minus contabili da vendita (b)</i>	42.056		42.056
Valore di mercato al	222.965.000	40.634.000	263.599.000
Sval/Riv. %	-4,7%		-5,6%

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 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;

Tavola C - Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal fondo													
Descrizione e Ubicazione	Destinazione prevalente	Anno di costruzione	Superf. Lorda Totale	Superf. Lorda Locata	Canone per m2	Totale Canone	Reddività dei beni locati			Locatario	Costo storico (Euro)	Ipotecche (Euro)	Ulteriori informazioni
							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	233	674.074	Affitto	30/06/2049	IMPRESA COMMERCIALE		18.720.567		
314-010 VIA DELLA SIERRA NEVADA 60	UFFICIO	1960	5.866	4289	190	815.556	Affitto	08/04/2034	IMPRESA COMMERCIALE		15.995.081		
314-011 VIALE UMANESIMO 36/A	UFFICIO	2018	3.917							IMMOBILE SFITTO	22.554.187		
314-017 VIALE DELL'AERONAUTICA 122 (*)	UFFICIO	1959	2.821	2821	292	822.333	Affitto	27/12/2028	ENTI PUBBLICI		13.052.110		
314-023 VIA D. ANGELI 95 (**)	RESIDENZIALE	1968	4.059	3381	94	318.025	Affitto	15/09/2027	PRIVATI		8.462.167		
314-021 VIA RIDOLFINI VENUTI 20 (**)	RESIDENZIALE	1973	2.730	1697	154	262.037	Affitto	29/05/2028	PRIVATI		9.442.906		
314-018 VIA VIRGILIO RAMPERTI 22 (**)	RESIDENZIALE	1968	5.211	4231	97	408.594	Affitto	05/04/2028	PRIVATI		10.582.924		
314-030 VIA MANTOVA 24	UFFICIO	2023	7.434	7434	338	2.512.262	Affitto	19/01/2030	IMPRESA COMMERCIALE		37.748.270		
LOMBARDIA													
BRESCIA													
314-004 VIA SORBANA SNC	RESIDENZIALE	1975	1.257							IMMOBILE SFITTO	1.344.940		
314-029 VIA SOLFERINO 61 (***)	RESIDENZIALE	1900	2.248	1.999	88	176.021	Affitto	10/01/2027	PRIVATI		3.190.027		
CREMONA													
314-015	UFFICIO	1989	6.623	2498	49	123.007	Affitto	31/07/2034	ENTI PUBBLICI		3.680.013		
MILANO													
314-008 VIA DURAZZO 2-4	RESIDENZIALE	1940	5.717							IMMOBILE SFITTO	11.796.989		
314-009 CORSO DI PORTA ROMANA 16-18		ante 1967	4.073							IMMOBILE SFITTO	35.508.307		
314-014 CORSO EUROPA 11 (*)	UFFICIO	1962	1.760	179	645	115.513	Affitto	31/12/2029	IMMOBILE SFITTO (solo 1 negozio commerciale attivo)		12.346.681		
314-019	RESIDENZIALE	1963	5.761	4930	104	512.296	Affitto	22/08/2027	PRIVATI		11.672.600		
MONZA													
314-016 VIA TICINO 26 (*)	UFFICIO	1986	2.945	2945	138	405.830	Indennità di occupazione	30/10/2001	ENTI PUBBLICI		3.820.367		
PIEMONTE													
TORINO													
314-013	UFFICIO	1963	2.840	2270	84	191.437	Affitto	07/06/2041	IMPRESA COMMERCIALE		3.812.448		
SARDEGNA													
CAGLIARI													
314-005	UFFICIO	1978	2.022							IMMOBILE SFITTO	2.402.180		
TOSCANA													
FIRENZE													
314-012 VIALE FRANCESCO REDI 19	RICETTIVO	1935	3.563	3563	173	615.000	Affitto	08/02/2046	IMPRESA COMMERCIALE		9.275.257		
314-024	UFFICIO	1983	5.593	5593	103	576.800	Affitto	14/01/2027	ENTI PUBBLICI		8.388.285		
PUGLIA													
LECCE													
314-022 VIA LUDOVICO ARIOSTO 65 (**)	RESIDENZIALE	1984	1.606	1325	50	65.916	Affitto	07/04/2027	PRIVATI		1.196.551		
314-028	UFFICIO	1984	1.899	86	50	4.336	Affitto	31/08/2027	IMPRESA COMMERCIALE		1.303.172		
EMILIA-ROMAGNA													
MODENA													
314-025	UFFICIO	1989	4.862	3394	77	260.494	Affitto	18/07/2029	IMPRESA COMMERCIALE		3.305.987		
BOLOGNA													
314-031	UFFICIO	2024	1.816	444	140	62.182	Affitto	09/09/2027	IMPRESA COMMERCIALE		3.886.424		
CAMPANIA													
NAPOLI													
314-027 VIA FRANCESCO LAURIA 4 (**)	UFFICIO	1988	6.929	4482	98	438.261	Affitto	30/08/2028	IMPRESA COMMERCIALI		6.970.032		
314-020 VIA SAN GIACOMO DEI CAPRI 129/C (**)	RESIDENZIALE	1970	4.531	3958	110	433.930	Affitto	26/12/2027	PRIVATI		12.065.996		
VENETO													
VICENZA													
314-026 VIA ROSSINI 6 (**)	RESIDENZIALE	1991	4.268	3695	85	315.200	Affitto	16/11/2028	IMPRESA COMMERCIALE		5.636.468		
			106.283	68.113	3.391	10.109.104	Totale Fondo				279.198.311		

(*) 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	18.601.386	1.006.023	0	1.006.023	0,11
Da oltre 1 a 3 anni	50.052.609	2.058.755	0	2.058.755	0,30
Da oltre 3 a 5 anni	27.845.035	1.586.156	0	1.586.156	0,16
Da oltre 5 a 7 anni	33.849.562	3.116.897	0	3.116.897	0,20
Da oltre 7 a 9 anni	7.936.591	599.085	0	599.085	0,05
Oltre 9 anni	30.637.723	1.742.188	0	1.742.188	0,18
A) Totale beni Immobili locati	168.927.866	10.109.104	0	10.109.104	100%
B) Totale beni Immobili Non locati	94.671.134				
Totale A) + B)	263.599.000				

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operatività fino al 31 Dicembre 2024)										
Cespiti disinvestiti		N.ro unità	Acquisto			Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investimento
			Data	Costo acquisto	Ultima valutazione	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
Monza	MONZA - VIA TICINO 30	1	21/07/2017	524.059	300.000	2024	300.000	-	-	224.059
TOTALI				8.919.467	6.818.856		6.776.800	53.885	159.370	2.248.153

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 2024	Totale al 31 dicembre 2023
	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	0
Crédit Agricole c/deposito n. 35899141	19.940.143				19.940.143	13.359.473
Crédit Agricole - Certificati di deposito	0		0		0	0
Totale	19.940.143		0		19.940.143	13.359.473

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. 35899141					
- Versamenti	6.000.000				6.000.000
- Remunerazione liquidità al netto degli oneri	580.670				580.670
- Rateo esercizio precedente					0
- Prelevamenti					0
Totale					
- Versamenti	6.000.000		0		6.000.000
- Remunerazione liquidità al netto degli oneri	580.670		0		580.670
- Rateo esercizio precedente	0		0		0
- Prelevamenti	0		0		0

II.7 Altri beni

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

II.8 Posizione netta di liquidità

Saldo al 31/12/2024	Saldo al 31/12/2023
8.867.785	14.614.307

La voce, interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile", è relativa alla disponibilità liquida in garanzia sui conti correnti bancari accessi presso il Depositario del Fondo per l'importo di euro 8.867.785.

II.9 Altre attività

La composizione delle altre attività viene di seguito dettagliata:

Voce	Descrizione	Saldo al 31/12/2024	Saldo al 31/12/2023
G2.	Ratei e risconti attivi	40.306	113.951
G4.	Altre	769.038	929.505
	- Crediti verso clienti	662.257	600.153
	- Anticipi a fornitori	343	-
	- Depositi cauzionali fornitori	59.496	48.723
	- Altri crediti	46.086	255.824
	- Crediti verso Acquirenti	856	-
	- Anticipi per immobili da apportare	-	20.777
	- Crediti verso Assicurazione	-	4.027
G5.	Credito IVA	167.237	-
	Totale	976.581	1.043.456

I crediti verso clienti sono dettagliati come segue:

Descrizione	Saldo al 31/12/2024	Saldo al 31/12/2023
Crediti verso clienti	470.997	478.180
Crediti per fatture da emettere		
- canoni	151.218	100.956
- oneri accessori e ribaltamento costi	135.135	82.621
Altri crediti verso clienti	46.020	389
Fondo svalutazione crediti	-	61.215
Totale	662.257	600.153

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 31/12/2024	Saldo al 31/12/2023
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	108.610	280.561
M2.	Debiti di imposta	2.319	43.364
M3.	Ratei e risconti passivi	89.807	64.639
M4.	Altre	4.551.506	2.502.490
M5.	Debiti per depositi cauzionali su locazioni	1.296.722	1.995.748
	Totale	6.048.964	4.886.802

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

Descrizione	Saldo al 31/12/2024	Saldo al 31/12/2023
Debiti verso Sgr per commissioni	86.968	243.622
Debiti verso Depositario per commissioni	21.642	36.939
Totale	108.610	280.561

della voce M2. – Debiti d'imposta:

Descrizione	Saldo al 31/12/2024	Saldo al 31/12/2023
Debito per Iva		40.555
Debito per Imposta di Registro		603
Debito per ritenute fiscali	2.319	2.206
Totale	2.319	43.364

della voce M3. – Ratei e risconti passivi:

Descrizione	Saldo al 31/12/2024	Saldo al 31/12/2023
Ratei passivi	802	1.655
Risconti passivi	89.005	62.984
Totale	89.807	64.639

della voce M4. – Altre:

Descrizione	Saldo al 31/12/2024	Saldo al 31/12/2023
Debiti verso fornitori	1.725.500	771.063
Fatture da ricevere	2.224.677	1.127.098
Note di credito da emettere	2.960	3.445
Altri debiti diversi	5.627	14.301
Debiti verso conduttori	8.614	2.600
Ritenute a garanzia sui sal	429.428	515.387
Note credito da emettere per conguagli	154.700	68.596
Totale	4.551.506	2.502.490

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 2024	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (q. emesse x prezzo emissione)	24.280.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	294.100.000	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	-2.917.750	-0,99%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	947.905	0,32%
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	-5.425.038	-1,84%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	629.430	0,21%
M. Imposte complessive		
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-6.765.453	-2,30%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 dicembre 2024	287.334.546	97,70%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	25.000.000	
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE		-0,63%

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 2024, 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 2024.

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 3.273.890 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 10.050.530 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	2.670.717	851.707			6.528.106	10.050.530
1.1 Canoni di locazione non finanziaria	2.670.717	847.307	0	0	6.507.256	10.025.280
1.2 Canoni di locazione finanziaria	0	0	0	0	0	
1.3 Altri proventi	0	4.400	0	0	20.850	25.250
2 UTILE/PERDITA DA REALIZZI	0	0	0	0	0	0
2.1 Beni immobili	0	0	0	0	0	
2.2 Diritti reali immobiliari	0	0	0	0	0	
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	156.629	-146.393			-4.767.606	-4.757.370
3.1 Beni immobili	156.629	-146.393	0	0	-4.767.606	-4.757.370
3.2 Diritti reali immobiliari	0	0	0	0	0	
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-873.353	-529.869		0	-2.997.701	-4.400.922
5. AMMORTAMENTI	0	0	0	0	0	0
6. Imposta Comunale sugli Immobili	-297.946	-247.197	0	0	-1.360.546	-1.905.689
Totale						-1.013.451

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	2024	2023
B4.	Oneri di gestione degli immobili	4.400.922	1.995.159
	Spese di funzionamento	1.150.618	649.525
	Spese condominiali	132.064	85.020
	Manutenzioni	2.028.754	722.309
	Assicurazioni	86.976	63.628
	Provvigioni di intermediazione immobiliare	-	28.164
	Consulenze tecniche, urbanistiche e catastali	271.362	127.688
	Pubblicità e promozioni	46.944	-
	Commissioni di intermediazione su locazioni	6.300	-
	Altri costi immobiliari	29.500	7.102
	Imposta di registro e altre imposte e tasse	186.754	113.365
	Provvigione Property Manager	406.504	191.403
	Oneri legali su immobili	36.498	-
	Interessi su depositi cauzionali	18.647	6.955
B6.	Imposte municipali	1.905.689	1.493.290
	Imposta IMU	1.905.689	1.493.290
	Totale	6.306.611	3.488.449

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 1.232.021 le cui componenti sono: le commissioni di gestione della SGR, per euro 1.025.737, il compenso del Depositario, pari ad euro 37.353, gli oneri per l'Esperto Indipendente che ammontano ad euro 32.753 ed infine gli altri oneri di gestione, euro 136.178, dei quali viene indicato il dettaglio nel prospetto seguente:

Descrizione	2024	2023
Spese società di revisione	14.781	14.462
Spese consulenze Fondo	32.098	8.905
Svalutazione crediti	79.900	38.143
Compensi Advisory Committee	936	1.386
Bolli e commissioni	8.464	5.095
Totale	136.178	67.990

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	1.026	0,38%	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	37	0,01%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
5) Spese di revisione del Fondo	15	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	33	0,01%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
8) Oneri di gestione degli immobili	6.271	2,35%	0,00%		-	0,00%	0,00%	
9) Spese legali e giudiziarie	36	0,01%			-	0,00%		
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-	0,00%			-	0,00%		
11) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)	121	0,05%			-	0,00%		
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)	7.539	2,82%			-	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)	7.539	2,82%			-	0,00%		

Oneri di gestione degli immobili

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

Descrizione	2024	2023
Spese di funzionamento	1.150.618	649.525
Spese condominiali	132.064	85.020
Manutenzioni	2.028.754	722.309
Assicurazioni	86.976	63.628
Provvigioni di intermediazione immobiliare	6.300	28.164
Consulenze tecniche, urbanistiche e catastali	271.362	127.688
Altri costi immobiliari	29.500	7.102
Imposta di registro e altre imposte e tasse	186.754	113.365
Provvigione Property Manager	406.504	191.403
Interessi su depositi cauzionali	18.647	6.955
Imposta IMU	1.905.689	1.493.290
Pubblicità e promozioni	46.944	-
Totale	6.270.112	3.488.449

Altri oneri gravanti sul Fondo

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

Descrizione	2024	2023
Bolli e commissioni	8.464	5.095
Spese consulenze Fondo	32.098	8.905
Svalutazione crediti	79.900	38.143
Compensi Advisory Committee	936	1.386
Totale	121.398	53.529

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 2024	1.025.737,46
Fee annuale sul valore delle attività	0,38%
Totale attività 2024	293.383.510
- Plusvalenze/minus non realizzate	
Base imponibile	293.383.510
Commissione annua	1.114.857
Commissione 4° trimestre 2024	280.237,36
Fee annuale sul valore delle attività	0,38%
Totale attività 2024	288.542.651
- Plusvalenze/minus non realizzate	
Base imponibile	288.542.651
Commissione annua	1.096.462
Commissione 3° trimestre 2024	275.613,42
Fee annuale sul valore delle attività	0,38%
Totale attività 2024	245.439.078
- Plusvalenze/minus non realizzate	
Base imponibile	245.439.078
Commissione annua	932.668
Commissione 2° trimestre 2024	231.892,99
Fee annuale sul valore delle attività	0,38%
Totale attività 2024	251.896.157
- Plusvalenze/minus non realizzate	
Base imponibile	251.896.157
Commissione annua	957.205
Commissione 1° trimestre 2024	237.993,69

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 Eccesso 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 2024 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, pari opportunità e non discriminazione, integrazione degli aspetti ESG; 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" come modificato dal Provvedimento Banca D'Italia del 23 dicembre 2022 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 le "Politiche di Remunerazione e Incentivazione di Gruppo" emanate dalla Capogruppo Banca Finnat Euramerica S.p.A. ed in vigore al momento dell'approvazione del presente documento.

Con riferimento all'esercizio **2024**:

1. La remunerazione totale corrisposta nell'esercizio dalla SGR al personale è pari ad **Euro 8.535.599** relativamente alla componente fissa, e ad **Euro 1.913.241** per quanto riguarda la componente variabile; il numero dei beneficiari, nel corso dell'esercizio, è stato pari a **143**. 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 3.291.540** relativamente alla componente fissa, e ad **Euro 1.106.846** 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 511.777**;

- 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 2.807.516.**
 - iii. Personale delle funzioni aziendali di controllo: **Euro 727.694.**
 - 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 **33%**.

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	2024	2023
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	346.722	78.659
L2.	Altri ricavi:	8.385	18.236
	- <i>Sopravvenienze attive</i>	8.374	18.226
	- <i>Altri ricavi</i>	11	10
L3.	Altri oneri:	26.192	28.807
	- <i>Sopravvenienze passive</i>	26.127	27.701
	- <i>Altri oneri</i>	65	1.106
	Totale	328.915	68.088

Sezione IX – Imposte

Alla data della presente relazione, per il Fondo non sono da rilevare imposte.

Come noto, con il 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 nei rendiconti 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 di ritenute è 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).

Si precisa 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)¹, 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.

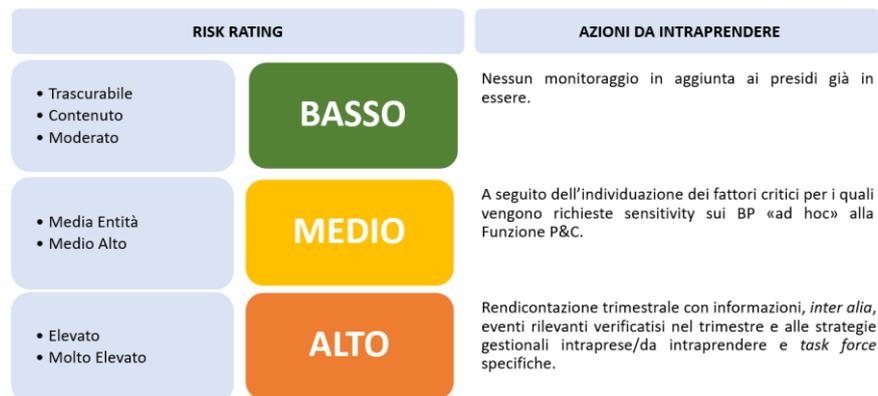
Il valore stimato per ogni fattore di rischio² deriva da una combinazione non lineare dei singoli KRI tramite la metodologia weakest link³, al fine di attribuire maggior peso ai KRI caratterizzati da una maggiore rischiosità. Il punteggio di ogni fattore è espresso su di una scala di valori da 1 a 10, dove 1 rappresenta il rischio minimo e 10 il 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:

¹ I dati utilizzati provengono sia da fonti interne (la SGR), sia esterne (Bloomberg, agenzie di rating, altri information provider).

² Fatta eccezione per quei rischi che vengono misurati qualitativamente.

³ 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.



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 2024 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 8,87 milioni di Euro) congiuntamente al valore dei depositi bancari (il cui valore è pari a circa 19,9 milioni di Euro) di fatto comporta il mancato rispetto del limite regolamentare; tale liquidità è destinata principalmente ai pagamenti dei fornitori per gli interventi di valorizzazione su alcuni immobili del portafoglio.

Il Fondo, secondo il Fund Risk Model al 31 dicembre 2024 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, 28 febbraio 2025



**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 2025

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, 10 Gennaio 2025
 Ns. Rif.: SL/val 25.0035

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 2024.

La nostra attività è conforme agli standard fissati da IVS - International Valuation Standards - edizione 2025 e da RICS Valuation - Global Standards 2025 ("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. PRAXI nel passato non ha avuto coinvolgimenti sostanziali con le proprietà immobiliari 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. 29 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 consistenze degli asset in

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/I/0003868/03.04 e 39/0006096/MA004A003 - Registro Imprese Torino, Codice Fiscale e Partita IVA IT 01132750017

Ns. Rif.: SL/val 25.0035 del 10 Gennaio 2025



questione ammontano complessivamente a 102.081 mq di GLA, 178.195 mq di superficie lorda e 101.663 mq di superficie commerciale).

Regione	Provincia	Città	Indirizzo	Destinazione d'uso	Metodo valutativo	GLA (mq)	Superficie Lorda (mq)	Superficie Commerciale (mq)
Lombardia	BS	Brescia	Via Sorbara 13/21	Commerciale	Comparativo	1.257	1.377	1.487
Lombardia	ME	Milano	Via Darazzo 2/4	Residenziale	VT	5.717	5.870	5.125
Lazio	LT	Latina	Via Pinacelles	Uffici	DCF 15 anni	1.034	1.072	1.072
Sardegna	CA	Cagliari	Via Pinagli 2	Uffici	DCF 15 anni	1.872	2.771	2.185
Lazio	RM	Roma	Via della Purificazione 31/32	Ricettivo	DCF 21 anni	2.899	3.939	2.991
Lazio	RM	Roma	Via Sierra Nevada 60	Uffici	DCF 15 anni	5.866	17.384	6.473
Lombardia	ME	Milano	Corso di Porta Romana 16/18	Uffici	DCF 15 anni	3.187	5.230	3.919
Lazio	RM	Roma	Viale dell'Umanesimo 36/38	Uffici	DCF 15 anni	3.917	12.693	4.625
Toscana	FI	Firenze	Viale Francesco Redi 19	Ostello	DCF 21 anni	3.563	5.919	1.836
Lombardia	ME	Milano	Corso Europa 11	Uffici+Commerciale	DCF 15 anni	1.865	2.566	1.750
Lazio	RM	Roma	Viale dell'Aeronautica 122	Uffici	DCF 15 anni	2.821	5.777	3.574
Lombardia	CR	Cremona	Via Dante Alighieri 134	Uffici	DCF 15 anni	6.623	11.747	6.630
Piemonte	TO	Torino	Via Fligini 11	Shalitato	DCF 15 anni	2.840	3.607	2.269
Lombardia	MB	Monza	Via Ticino 26	Uffici	DCF 15 anni	2.945	6.253	2.975
Campania	NA	Napoli	Via Lancia, 4 - CDN Isola 06	Uffici	DCF 15 anni	6.929	14.155	6.183
Puglia	LE	Lecce	Via Ariosto 65/74	Uffici+Commerciale	DCF 15 anni	1.899	2.306	1.868
Puglia	LE	Lecce	Via Ariosto 65/74	Residenziale	DCF 15 anni	1.606	2.687	1.440
Lombardia	ME	Milano	Via del Passero, 6 - P.zza della Cresta, 2	Residenziale	DCF 15 anni	5.761	8.336	5.454
Campania	NA	Napoli	Via S. Giacomo dei Capri 129/C	Residenziale	DCF 15 anni	4.531	7.237	4.930
Veneto	VI	Verona	Via Romini 6 ang Viale S. Lazzaro	Residenziale	DCF 15 anni			1.455
Veneto	VI	Verona	Via Romini 6 ang Viale S. Lazzaro	Commerciale+Uffici	DCF 15 anni	4.268	7.570	2.814
Lazio	RM	Roma	Via Venuti, 20	Residenziale+Commerciale+Ufficio	DCF 15 anni	2.730	3.800	2.754
Lazio	RM	Roma	Via Diego Angeli, 95	Residenziale+Commerciale	DCF 15 anni	4.059	6.620	4.217
Lazio	RM	Roma	Via Rauperti, 22	Residenziale	DCF 15 anni	5.225	7.846	5.441
Toscana	FI	Firenze	Via Tullino Alderotti, 26	Uffici	DCF 15 anni	5.578	7.872	5.104
Emilia Romagna	MO	Modena	Via Emilia Est, 25	Uffici+Commerciale	DCF 15 anni	4.862	8.323	3.996
Lombardia	BS	Brescia	Via Solferino, 61/63	Commerciale+Uffici+Residenziale	DCF 15 anni	1.467	1.649	1.382
Lazio	RM	Roma	Via Mastova 22-24	Uffici	DCF 15 anni	5.375	11.011	5.960
Emilia Romagna	BO	Bologna	Via Alabella 10	Uffici+Commerciale	DCF 15 anni	1.386	2.578	1.752
						102.081	178.195	101.663

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 stima i beni mobili, i documenti, gli archivi ed in generale quanto contenuto negli immobili in esame.

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 2025 - IVS 102; RICS Red Book 2025 - VPS2).

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 sfritto.

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.

PRECISAZIONI, LIMITI E SPECIAL ASSUMPTIONS

- Per lo sviluppo della stima abbiamo determinato la superficie commerciale degli immobili, attribuendo alle diverse tipologie di superficie una ponderazione rappresentativa del loro pregio immobiliare. In particolare, gli spazi accessori sono stati virtualizzati in proporzione sia alla loro collocazione/consistenza/quantità all'interno dell'immobile sia alle superfici ed alle destinazioni degli spazi principali nonché ai parametri assegnati agli stessi.
- Il portafoglio immobiliare è stato oggetto di sopralluoghi effettuati tra Ottobre e Dicembre 2024.

Ns. Rif.: SL/val 25.0035 del 10 Gennaio 2025



- 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 presuppone 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. *- special assumption*
- 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. *- special assumption*

UTILIZZO DELLA RELAZIONE DI STIMA

I risultati del lavoro che PRAXI ha svolto sono di esclusiva proprietà del Cliente, che avrà facoltà di mostrare la Relazione di Stima ai suoi consulenti, ai sottoscrittori e a Soggetti Terzi che abbiano il diritto, la necessità o comunque un ragionevole motivo di interesse a conoscerne i contenuti.

Ciò nonostante, la nostra Stima è elaborata e redatta unicamente per la finalità indicata in oggetto, ulteriormente specificata e precisata nella Relazione di Stima; ogni altro utilizzo della Stima è da considerare improprio, ed in ogni caso PRAXI non avrà alcuna responsabilità professionale nei confronti di Soggetti diversi dal Cliente, se non per quanto previsto dalle Leggi e Normative in materia.

In conformità a quanto previsto dal Red Book, qualora il Cliente desideri divulgare o fare esplicito riferimento alla nostra relazione di valutazione in documenti da divulgare al pubblico, contenuto e modalità di tale comunicazione dovranno essere concordati con PRAXI. In caso contrario, ci riserviamo il diritto di attuare qualsiasi azione a tutela della nostra reputazione professionale, nonché di rettificare eventuali dati e informazioni non corretti, non completi o non esaustivi circa i contenuti e le conclusioni della nostra valutazione.

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 25.0035 del 10 Gennaio 2025



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 2024, sia pari a:

€ 263.599.000,00 (euro duecentosessantatremilionicinquecentonovantanovemila/00).

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





Improving Performance

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