



FONDO "IMMOBILIARE NEGRI"

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2017

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nel corso del primo semestre 2014 il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha firmato l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote del valore della quota risultante dall'ultimo rendiconto o

relazione semestrale del Fondo rispetto alla data di richiamo degli impegni, per un ammontare massimo fino a Euro 100 milioni.

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

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

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

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

Per quanto riguarda, invece, la presente relazione di gestione al 31 dicembre 2017, il Fondo chiude l'esercizio con un utile complessivo di Euro 11.905.407,00 (al 31 dicembre 2016 Euro 10.120.307), comprensivo di plusvalenze immobiliari non realizzate sugli immobili di proprietà del Fondo, pari ad Euro 300.000 (al 31 dicembre 2016 le plusvalenze non realizzate erano pari ad Euro 400.000) e plusvalenze non realizzate su investimenti indiretti per Euro 1.308.889. Al netto delle plusvalenze non realizzate si determina un utile gestionale pari ad Euro 10.296.518 (al 31 dicembre 2016 Euro 9.720.307).

Alla stessa data il Valore Complessivo Netto del Fondo risulta pari ad Euro 194.166.709 (al 31 dicembre 2016 Euro 182.261.302), quindi il valore di ciascuna delle 503 quote si è attestato a Euro 386.017,314 (al 31 dicembre 2016 Euro 362.348,51); il complesso delle attività ammonta ad Euro 195.569.576 (al 31 dicembre 2016 Euro 183.817.529).

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno di richiamo dei primi impegni al 31 dicembre 2017 risulta pari al 5,88%.

LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nelle principali economie avanzate ed emergenti la ripresa dell'attività economica si sta consolidando. In particolare è da evidenziare che nei paesi emergenti la crescita nella prima metà del 2017 ha superato le attese.

Il protrarsi dell'incertezza sulle politiche economiche, soprattutto da parte degli Stati Uniti, e l'acuirsi di tensioni geopolitiche legate agli esiti dei negoziati di uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, potrebbero far riemergere la volatilità sui mercati finanziari con impatto negativo sulla fiducia di famiglie e imprese e quindi sulle decisioni di spesa e investimento.

Nell'area dell'euro la domanda interna continua a sostenere la crescita anche se l'inflazione rimane debole. A fine ottobre il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) ha stabilito che gli acquisti di titoli condotti nel quadro del programma di acquisto di attività proseguiranno all'attuale ritmo mensile di 60 miliardi di euro fino al termine del 2017. Da Gennaio 2018 tali acquisti saranno ricalibrati al ritmo di 30 miliardi di euro sino a fine settembre 2018 e anche oltre se necessario e comunque finché non sarà riscontrato un aggiustamento durevole dell'evoluzione dei prezzi in coerenza con l'obiettivo di inflazione. In caso di prospettive meno favorevoli, il Consiglio Direttivo rimane pronto ad incrementare il programma di acquisto in termini di entità e/o durata.

Per quanto riguarda l'economia italiana, anche le indicazioni congiunturali più recenti suggeriscono una dinamica del prodotto positiva. Nel terzo trimestre 2017 la crescita è valutabile attorno allo 0,5%. L'espansione dell'attività ha riguardato, dal lato dell'offerta, i servizi e l'industria in senso stretto.

ANDAMENTO DEL SETTORE IMMOBILIARE

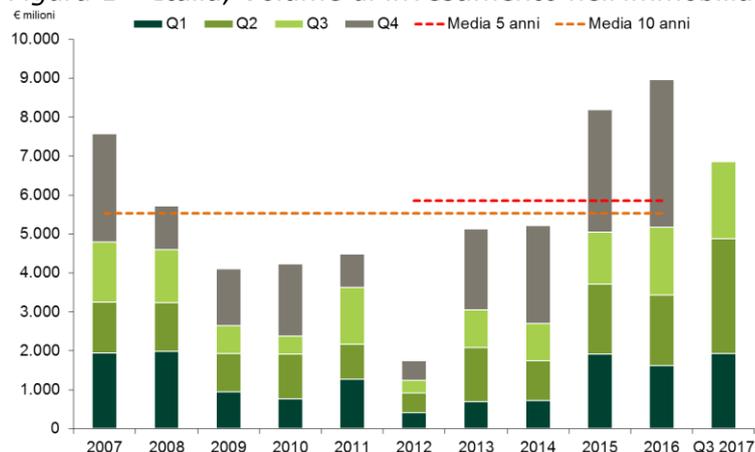
Prosegue l'andamento positivo del settore immobiliare commerciale in Italia: nel Q3 2017 sono stati registrati volumi di investimento per tutti gli asset classes pari a quasi 2 miliardi di euro, in aumento del 13% rispetto allo stesso trimestre del 2016. Più in generale la performance del settore dall'inizio dell'anno vede circa 6,8 miliardi di euro investiti nel Paese con una crescita del 32% rispetto allo stesso periodo del 2016.

Anche nel Q3 2017 il prodotto Uffici è stato uno dei maggiori contributori ai volumi con circa 700 milioni di euro di investimenti (il 36% del totale) per 12 operazioni (inclusi 4 portafogli) di cui 7 chiuse a Milano, 1 a Roma e 4 in varie location del Paese. I volumi registrati in Italia da inizio anno nel settore direzionale sono quindi pari a circa 2,7 miliardi di euro (in crescita del 10% rispetto ai primi nove mesi del 2016).

Buon andamento anche per il settore della Logistica che ha registrato nel Q3 2017 volumi per circa 720 milioni di euro, livello raggiunto grazie alla transazione del Portafoglio Logikor acquisito da CIC (capitali cinesi) per un valore stimato per l'Italia di circa 600 milioni di euro.

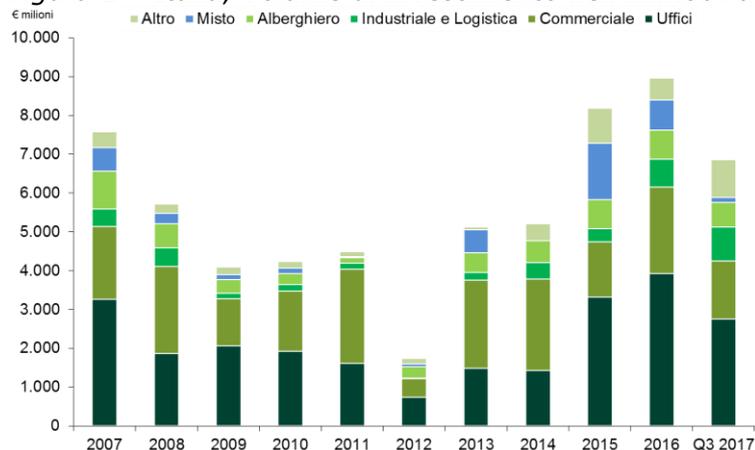
Per quanto riguarda la performance del Retail, il Q3 2017 vede circa 300 milioni di euro investiti (per 4 operazioni di cui 3 relative al prodotto High Street), valore in calo del 45% circa rispetto a quello del Q3 2016. Tuttavia l'andamento registrato dall'inizio del 2017 (e pari a circa 1,5 miliardi di euro) risulta in crescita rispetto allo stesso periodo del 2016: +28%.

Figura 1 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale



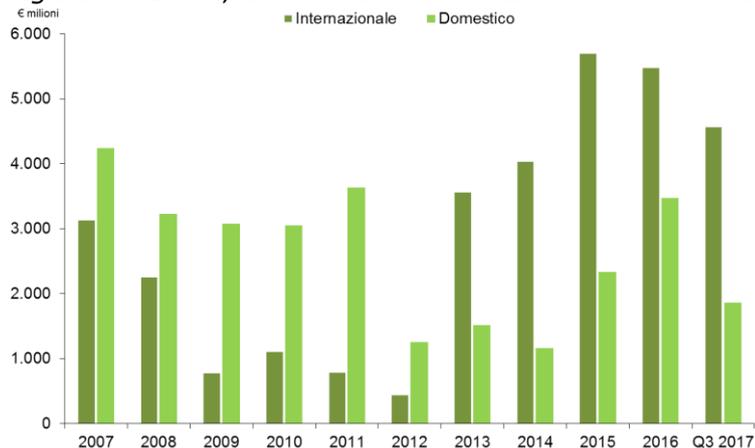
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 2 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia di prodotto



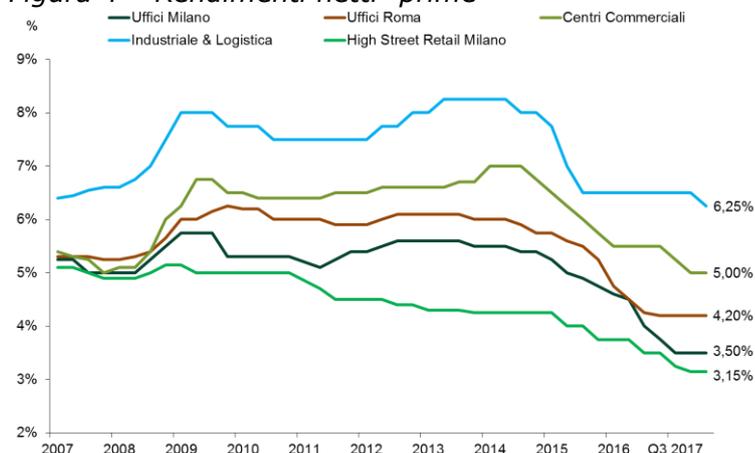
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 3 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per provenienza



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 4 – Rendimenti netti "prime"



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

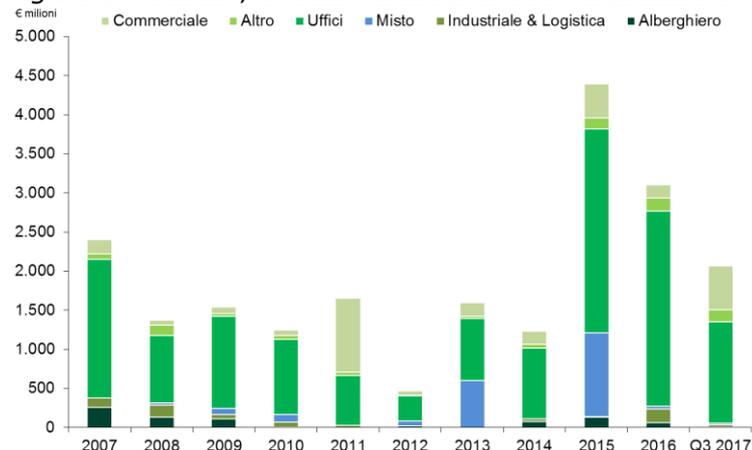
Il mercato degli investimenti – Milano

Un'ulteriore evidenza della dinamicità di Milano, che conferma anche l'interesse degli investitori domestici ed internazionali per questa location, è rappresentata dagli elevati volumi di investimento registrati in città nei primi nove mesi del 2017: circa 2 miliardi di euro (+6% rispetto allo stesso periodo del 2016) di cui circa il 63% concentrati nel settore Uffici. Analizzando più nel dettaglio il settore direzionale è da sottolineare come la città di Milano da sola rappresenti il 47% dei volumi totali Uffici transati in Italia nel 2017 (pari a circa 2,7 miliardi di euro) essendo stata oggetto di 26 operazioni (di cui 7 chiuse nel Q3) per circa 1,3 miliardi di euro.

In particolare nel solo Q3 2017 il prodotto Uffici di Milano ha raccolto investimenti per circa 470 milioni di euro (7 operazioni incluse 2 di portafoglio) con un incremento sul trimestre precedente (+31%) e sullo stesso periodo del 2016 (+35%).

I sottomercati milanesi più dinamici sono quelli centrali dove rimane elevato il livello di competizione con rendimenti netti prime al 3,50% nel CBD Duomo e al 3,75% nel CBD Porta Nuova (in stabilità rispetto al trimestre precedente).

Figura 5 – Milano, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

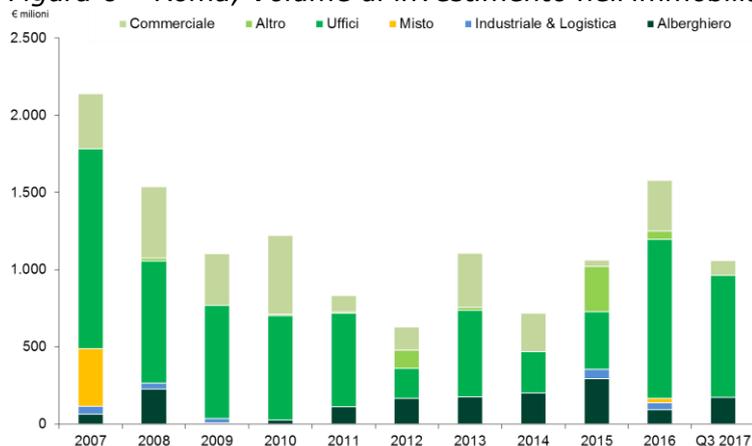
Il mercato degli investimenti – Roma

Per quanto riguarda il mercato dei capitali, i volumi di investimento registrati a Roma nei primi nove mesi del 2017 sono stati pari a circa 1,1 miliardi di euro, in diminuzione del 10% rispetto allo stesso periodo del 2016, ma pari al totale registrato nel corso di tutto il 2015. Il 75% circa di questi volumi è concentrato nel settore Uffici. Analizzando più nel dettaglio il settore direzionale è da sottolineare come la città di Roma da sola rappresenti il 29% dei volumi totali Uffici transati nel Paese dall'inizio del 2017 (pari a circa 2,7 miliardi di euro) essendo stata oggetto di 11 operazioni (di cui 1 chiusa nel Q3 e localizzata nel Semicentro). Da evidenziare che questo risultato è influenzato da un'importante transazione relativa alla dismissione finale del Portafoglio Scarpellini (per un valore stimato di circa 415 milioni di euro).

Un ulteriore segnale della maggiore dinamicità del mercato romano per il prodotto Uffici è attribuibile all'incremento dei capitali internazionali investiti: +57% il valore degli investimenti stranieri negli Uffici a Roma nei primi tre trimestri del 2017 rispetto allo stesso periodo del 2016.

Nei sottomercati romani i rendimenti netti prime per gli Uffici si confermano sugli stessi livelli del trimestre precedente: 4,20% per il CBD, 4,75% per il Core Eur e 5,50% sia per il Centro che per il Greater Eur.

Figura 6 – Roma, Volume di investimento nell'immobiliare commerciale per tipologia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato delle locazioni uffici - Milano

Nel Q3 2017 il mercato leasing degli Uffici a Milano ha mostrato una dinamica positiva in continuità con la buona performance registrata nel 2016 e nel primo semestre 2017.

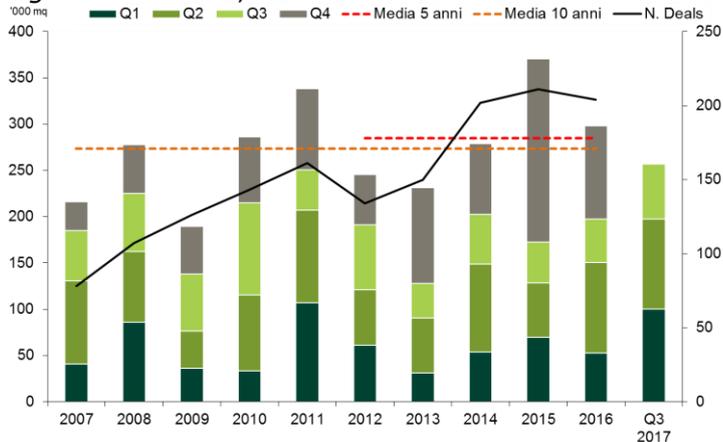
Più nel dettaglio l'assorbimento di spazi nel Q3 è stato pari a circa 59.500 metri quadrati (+26% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente) per 45 operazioni (rispetto alle 31 del Q3 2016).

Dall'inizio dell'anno sono stati assorbiti quasi 257.000 metri quadrati con incremento del 30% rispetto allo stesso periodo del 2016. La maggiore dinamicità rispetto all'anno precedente è confermata anche dal numero di transazioni in crescita da 132 alle attuali 165.

Le zone del CBD Duomo e CBD Porta Nuova continuano ad attrarre l'interesse dei tenant registrando la chiusura di 17 operazioni nel Q3 2017 per un totale di circa 15.200 metri quadrati, dati che segnano un lieve incremento degli spazi assorbiti nei due CBD rispetto al Q3 2016 (+3% circa).

Stabilità dei canoni per gli immobili prime in tutti i sottomercati della città. In particolare i livelli per il CBD Duomo rimangono a 520 €/mq/anno e per il CBD Porta Nuova a 500 €/mq/anno.

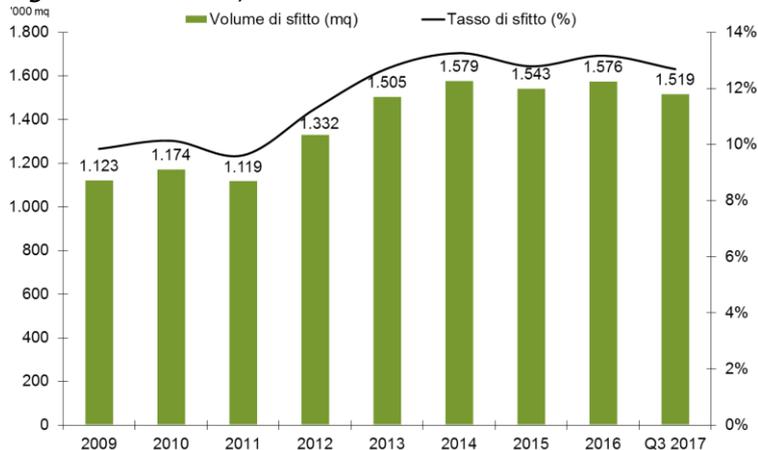
Figura 7 – Milano, Assorbimento uffici



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

I dati più aggiornati relativi all'offerta vedono un tasso di sfritto aggregato per la città di Milano pari al 12,7%. Il 70% circa degli spazi disponibili in locazione sono di qualità inferiore e si concentrano soprattutto in Periferia e Hinterland. Da sottolineare che il Centro e i CBD Duomo e Porta Nuova hanno tassi di sfritto che si aggirano intorno ai livelli del 3-4%.

Figura 8 – Milano, Volume e tasso di sfritto



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato delle locazioni uffici - Roma

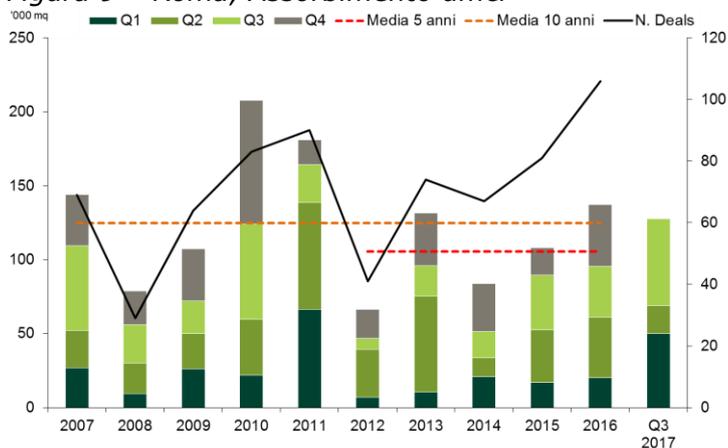
Il leggero miglioramento delle dinamiche del mercato immobiliare romano, registrato dallo scorso anno, sta continuando anche in questi primi mesi del 2017.

L'assorbimento di spazi nel Q3 è stato pari a circa 58.600 metri quadrati (+70% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente) per 37 operazioni (rispetto alle 22 del Q3 2016). In totale, dall'inizio dell'anno, sono stati assorbiti circa 127.500 metri quadrati con incremento del 34% rispetto allo stesso periodo del 2016. La maggiore dinamicità rispetto all'anno precedente è confermata anche dal numero di transazioni in crescita dal livello di 78 alle attuali 96.

In città i mercati più dinamici continuano ad essere quelli del CBD e del Greater Eur che, anche nel Q3, hanno attirato gran parte dell'interesse dei tenant, registrando la chiusura rispettivamente di 16 e 13 operazioni per circa 50.700 metri quadrati assorbiti (l'86% del totale), con un incremento del 200% rispetto al Q3 2016.

Per gli immobili prime i canoni nel CBD rimangono a 420 €/mq/anno, con un lieve rialzo registrato per quelli nei sottomercati del Centro (da 380 nel Q2 a 400 €/mq/anno nel Q3) e del Greater Eur (da 330 nel Q2 a 340 €/mq/anno nel Q3).

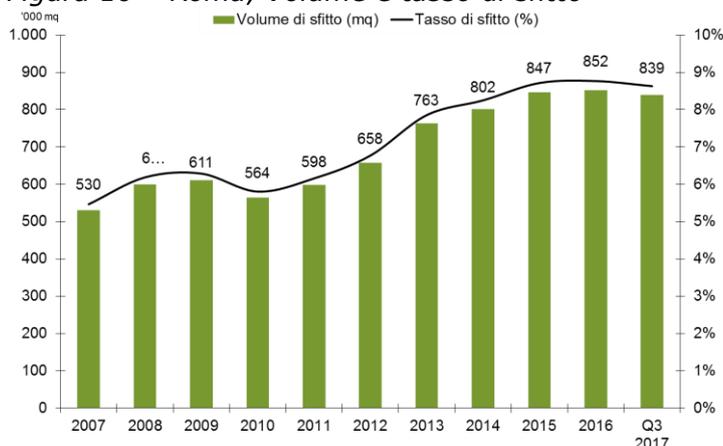
Figura 9 – Roma, Assorbimento uffici



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

I dati più aggiornati relativi all'offerta vedono un tasso di sfritto aggregato per la città di Roma pari all'8,6% con circa 840.000 metri quadrati di spazi vacanti attualmente disponibili sul mercato. Il 50% circa di questa disponibilità totale è concentrata nel sottomercato della Periferia & Fuori GRA. Da sottolineare che il CBD e il Centro hanno tassi di sfritto che si aggirano attorno al 4%.

Figura 10 – Roma, Volume e tasso di sfritto

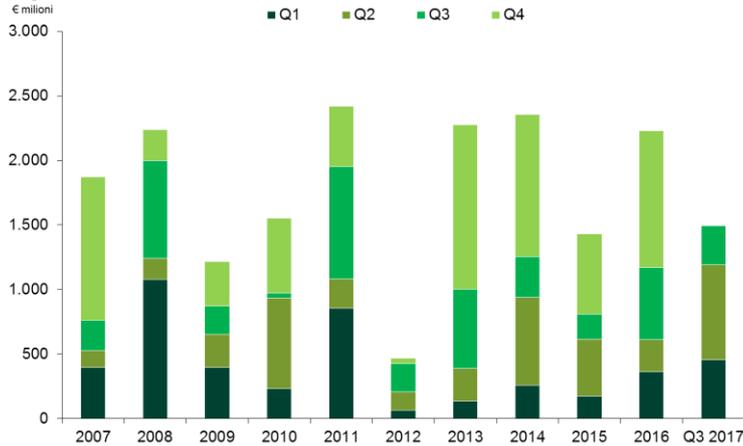


Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli Investimenti – settore Commerciale

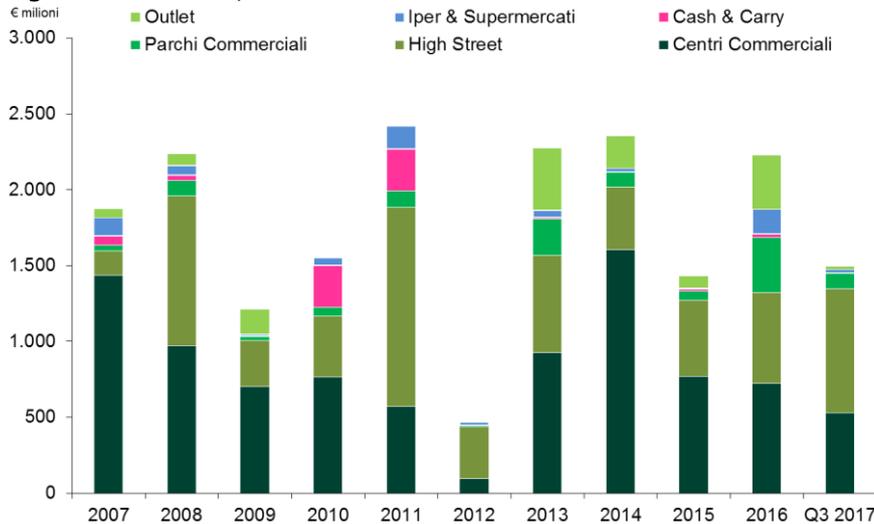
Per quanto riguarda la performance del Retail, il Q3 2017 vede circa 300 milioni di euro investiti (per 4 operazioni di cui 3 relative al prodotto High Street), valore in calo del 45% circa rispetto a quello del Q3 2016. Tuttavia l'andamento registrato dall'inizio del 2017 (e pari a circa 1,5 miliardi di euro) risulta in crescita rispetto allo stesso periodo del 2016: +28%. Stabilità rispetto al Q2 2017 dei rendimenti netti prime per tutti i segmenti Retail: High Street Milano al 3,15%, High Street Roma al 3,75% e Centri Commerciali al 5%.

Figura 11 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare Retail per trimestre e per tipologia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Figura 12 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare Retail per tipologia di prodotto

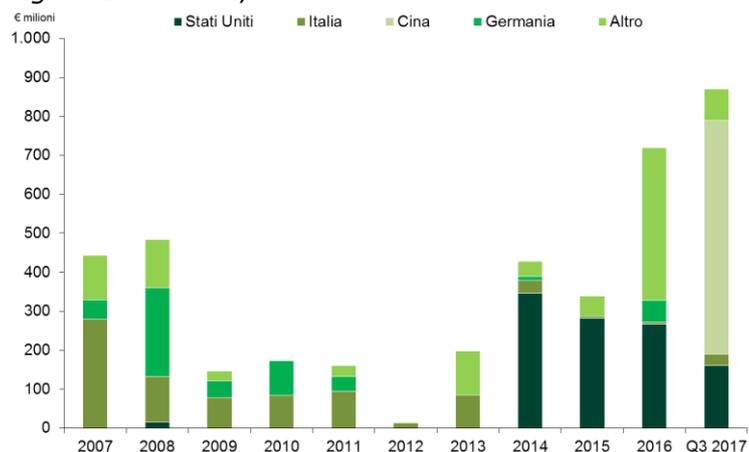


Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli Investimenti – settore Logistico

Nel Q3 2017 buon andamento anche per il settore della Logistica che nel terzo trimestre ha registrato volumi per circa 720 milioni di euro, livello raggiunto grazie alla transazione del Portafoglio Logicor acquisito da CIC (capitali cinesi) per un valore stimato per l'Italia di circa 600 milioni di euro. Da evidenziare sempre nel terzo trimestre dell'anno anche l'acquisto da parte di capitali statunitensi di un portafoglio di 4 immobili per il valore di 80 milioni di euro. In generale le transazioni di prodotto logistico nel 2017 hanno riguardato immobili localizzati nel Nord Italia e finora ammontano ad un totale di circa 870 milioni di euro. La competizione per il prodotto logistico ha determinato nel Q3 una compressione dei rendimenti netti prime al 6,25%.

Figura 13 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare Logistico per provenienza



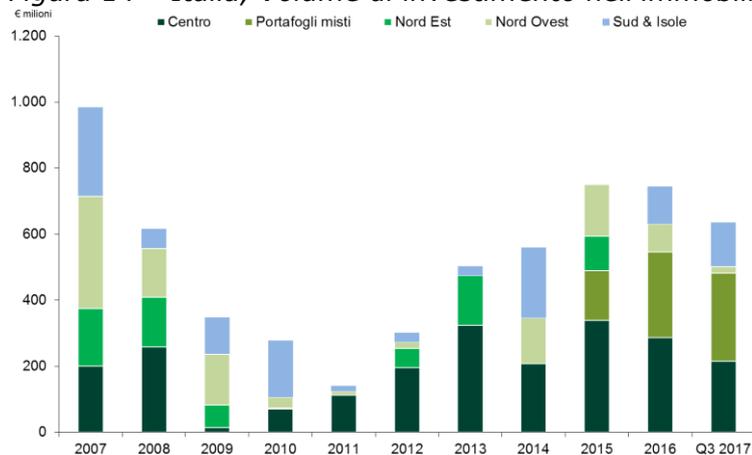
Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato degli Investimenti – settore Alberghiero

Nel Q3 2017 il settore Hotel ha registrato una buona performance totalizzando volumi per circa 200 milioni di euro (+45% rispetto allo stesso trimestre del 2016) per 5 operazioni, di cui 3 chiuse a Roma. L'anno 2017 procede quindi positivamente per questo settore che ha realizzato nei primi nove mesi volumi pari a circa 640 milioni di euro con un incremento del 32% rispetto allo stesso periodo del 2016.

Più in dettaglio nel Q1 è stato chiuso un solo deal di portafoglio relativo ad hotels 5 stelle a Roma, Firenze, Siena e Vicenza acquistati per circa 170 milioni di euro; nel Q2 sono stati registrati 8 deals per un totale di circa 270 milioni di euro (inclusi 2 portafogli) e nel Q3 5 deals per 200 milioni euro.

Figura 14 – Italia, Volume di investimento nell'immobiliare Alberghiero per geografia



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

Il mercato Residenziale

Il mercato immobiliare residenziale italiano è soggetto attualmente a spinte contrapposte. Da una parte vi è il fabbisogno primario delle famiglie che, esaurita la crisi, sono tornate a manifestare un'importante propensione all'acquisto di abitazioni, dall'altra permane l'eccesso di offerta accumulatosi negli anni.

Il 2016 si è chiuso con una crescita del numero di transazioni del 12% circa, raggiungendo la soglia delle 500 mila compravendite. Tale contesto positivo si è protratto anche nella prima parte di quest'anno, seppure su livelli più contenuti rispetto a quanto registrato nel 2016.

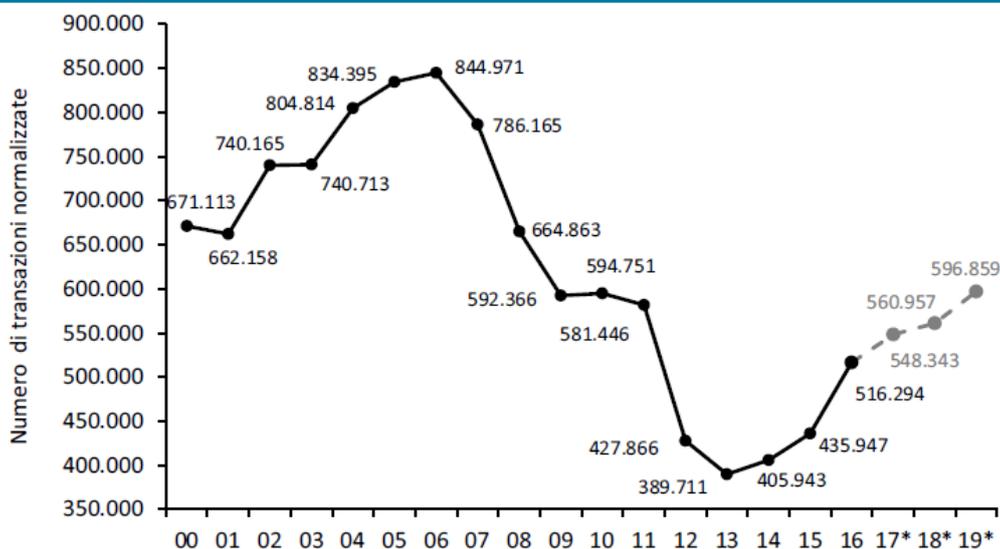
La crescita dell'attività transattiva dovrebbe proseguire anche nel 2017 con una previsione di 548 mila compravendite, per poi consolidarsi ulteriormente negli anni successivi (il dato

previsionale per il 2018 è di 561 mila transazioni).

Nonostante lo scenario espansivo, il settore pare destinato a mantenersi su livelli di attività nettamente inferiori ai picchi pre-crisi, quando si superarono a più riprese le 800 mila compravendite annuali, in un contesto molto diverso dall'attuale¹.

Figura 15 – Evoluzione delle compravendite in Italia (numero di compravendite)

Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni



* Previsioni Nomisma

Fonte: Agenzia delle Entrate e Nomisma

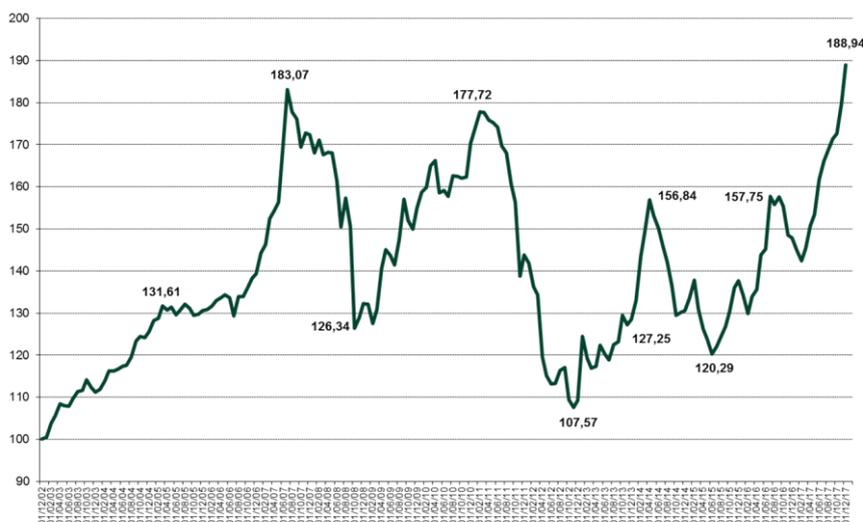
Fondi immobiliari

L'industria dei fondi immobiliari dovrebbe aver raggiunto i 47 miliardi di Euro di NAV, proseguendo l'aumento costante da quando sono stati introdotti.² Nel corso del 2016 sono stati costituiti nuovi fondi immobiliari, tutti riservati a investitori istituzionali. La nazionalità del quotista non è soltanto italiana, ma anche straniera. Gli investitori esteri, infatti, riconoscono l'utilità dello strumento, non soltanto per motivi fiscali ma anche per appoggiarsi a una struttura locale che possa gestire efficacemente l'immobile (c.d. attività di asset management). L'indice dei fondi immobiliari quotati ha registrato nel mese di Dicembre 2017 un aumento del 5,05%. Lo sconto sul NAV dei fondi quotati si attesta al 40,82%. La capitalizzazione di tutto il settore è diminuita a 1,27 miliardi di euro.

¹ Nomisma – Osservatorio sul mercato immobiliare – Novembre 2016

² Scenari Immobiliari

Figura 16 – Indice BNP Paribas REIM al 31 Dicembre 2017



Fonte: BNP Paribas Real Estate Research Italy

IL QUADRO NORMATIVO

Aspetti regolamentari

Le principali norme di diritto nazionale applicabili alle SGR e ai FIA immobiliari sono contenute nel Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, Testo Unico della Finanza ("TUF"), da ultimo, modificato dal Decreto Legislativo con le modifiche apportate dal D.Lgs. n. 129 del 3.8.2017 e dal D.L. n. 148 del 16.10.2017, convertito dalla L. n. 172 del 4.12.2017, in vigore dal 3 gennaio 2018.

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

- il D.M. 5 marzo 2015 n. 30, emanato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani (il "**Decreto Ministeriale 30/2015**");
- il Regolamento in materia di intermediari, adottato dalla Consob con Delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento Intermediari**");
- il Regolamento in materia di organizzazione e procedure degli intermediari che prestano servizi di investimento o di gestione collettiva del risparmio come da ultimo modificato e aggiornato, adottato dalla Banca d'Italia e dalla Consob con Provvedimento del 29 ottobre 2007, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento Congiunto**");
- il Regolamento concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento Emittenti**");
- il Regolamento Consob n materia di mercati, adottato dalla Consob con delibera n. 20249 del 28 dicembre 2017, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento Mercati**");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 sulla gestione collettiva del risparmio, come da ultimo modificato e aggiornato (il "**Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio**").

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

- il Regolamento Delegato (UE) n. 231/2013 della Commissione del 19 dicembre 2012 che integra la Direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio sui gestori di fondi di investimento alternativi ("**AIFMD**") per quanto riguarda deroghe, condizioni generali di esercizio, depositari, leva finanziaria, trasparenza e sorveglianza;
- il Regolamento (UE) n. 596 del 16 aprile 2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo agli "**abusi di mercato**", in vigore dal 3 luglio 2016, nonché gli atti normativi di livello 2 emanati in materia. Partendo dalla considerazione che gli abusi di mercato ledono l'integrità e la trasparenza dei mercati finanziari compromettendo la fiducia del pubblico nei valori mobiliari e negli strumenti derivati, l'obiettivo di detti interventi normativi è quello di assicurare una disciplina uniforme e rigorosa di implementazione a livello comunitario in materia di *market abuse*, con la finalità precipua di prevenire gli abusi di mercato sotto forma di abuso di informazioni privilegiate, comunicazione illecita di informazioni privilegiate e di manipolazione del mercato, a livello dell'Unione, in base al principio di sussidiarietà sancito dall'articolo 5 del trattato sull'Unione Europea. L'ambito di applicazione della normativa in argomento è esteso a tutti gli strumenti finanziari (ivi incluse le quote di fondi) ammessi alla negoziazione su un mercato regolamentato o per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato;
- il Regolamento (UE) n. 1286/2014 del 26 novembre 2014 relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (packaged retail and insurance-based investment products – **PRIIPs**, il "**Regolamento PRIIPs**"), entrato in vigore in data 1 gennaio 2018, che stabilisce regole uniformi: a) sul formato e sul contenuto del documento contenente le informazioni chiave (key information document – KID, di seguito il "**KID**") che deve essere redatto dagli ideatori di PRIIPs, quali le SGR, nonché b) sulla diffusione del KID agli investitori al dettaglio, al fine di consentire a questi ultimi di comprendere e raffrontare le caratteristiche e i rischi chiave dei PRIIPs;
- la Direttiva (UE) 65/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 maggio 2014 relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE ("**MIFID II**"), entrata in vigore in data 3 gennaio 2018, che ha come obiettivo lo sviluppo di un mercato unico dei servizi finanziari in Europa, nel quale siano assicurate la trasparenza e la protezione degli investitori.

In data 1 aprile 2016 la SGR ha provveduto ad adeguare il Regolamento di gestione del Fondo alle nuove previsioni normative introdotte dalle disposizioni attuative della Direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi ("**AIFMD**"), nel rispetto del termine ultimo imposto dalla normativa di settore (*i.e.* 3 aprile 2016).

Aspetti fiscali

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

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

- Stato o ente pubblico;
- OICR;
- forme di previdenza complementare e enti di previdenza obbligatori;

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

Con riferimento ai Soggetti Esclusi e a quelli che detengano quote di partecipazione inferiori al 5%, i proventi derivanti dai Fondi Immobiliari percepiti dagli investitori in occasione della distribuzione di proventi periodici del riscatto delle quote o di liquidazione, sono, in linea di principio, soggetti a una ritenuta alla fonte (originariamente del 20% e dal 1° luglio 2014 aumentata al 26%, con una tecnicità di applicazione progressiva rispetto al periodo di formazione dei proventi, che non si ritiene qui utile dettagliare). Tale ritenuta trova applicazione a titolo di acconto o a titolo definitivo delle imposte complessivamente dovute in funzione della natura e del regime fiscale del soggetto che percepisce i proventi. Tale ritenuta alla fonte non è operata nei confronti degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) istituiti in Italia e delle forme di previdenza complementare identificate dalla legge.

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

La ritenuta trova applicazione per i soggetti non residenti in Italia secondo le disposizioni di cui all'art. 7 del D.L. 351/2001, relativo al regime tributario dei partecipanti.

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

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

Imposta di bollo

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

ESPERTO INDIPENDENTE E PROCESSO DI VALUTAZIONE

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in conformità alla Direttiva AIFM, in data 28 maggio 2015 aveva istituito una nuova ed autonoma funzione interna, denominata "Valuation", preposta alla valutazione dei beni immobili facenti parte del patrimonio dei fondi gestiti ai sensi del Titolo V, Capitolo IV del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015.

La Funzione Valuation, funzionalmente e gerarchicamente indipendente dalle funzioni di gestione, era posta a riporto gerarchico dell'Amministratore Delegato e a riporto funzionale del

Consiglio di Amministrazione. Alla stessa era affidato il processo di valutazione delle attività dei fondi gestiti dalla Società.

La SGR, a far data dal 12 dicembre 2016, ha soppresso la Funzione Valuation e ha affidato le attività in precedenza svolte dalla stessa al Chief Financial Officer, il quale, così come già la Funzione Valuation, riporta gerarchicamente all'Amministratore Delegato e funzionalmente al Consiglio di Amministrazione della Società.

In conformità alla Procedura si informa altresì che con la valutazione al 30/06/2017 è terminata (fine del triennio) l'attività di Esperto Indipendente della società REAG Real Estate Advisory Group S.p.A.; in data 16 ottobre 2017 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha nominato quale nuovo Esperto Indipendente del Fondo, la società Axia RE S.p.A., che rimarrà in carica per tre anni.

Si precisa che, nell'ambito di suddetto incarico, sono ricomprese anche le attività di valutazione a supporto dell'attività di investimento del Fondo. Al riguardo, si rammenta che alla stessa società non sono stati conferiti, nel corso del semestre, ulteriori mandati rispetto a quello di valutazione.

ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

LINEE STRATEGICHE

L'obiettivo del Fondo è quello di completare l'attività di investimento fino ad un valore complessivo di 260 milioni di Euro, anche - a seguito dell'ultima modifica regolamentare di dicembre 2016 - facendo ricorso anche alla leva finanziaria.

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

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

Il piano strategico di investimento e gestione del Fondo, che si basa essenzialmente sul mantenimento del tasso occupazionale degli immobili a reddito, anche tramite l'effettuazione di interventi manutentivi o di valorizzazione degli immobili che ne avessero necessità, prevede una progressiva dismissione del portafoglio immobiliare nel corso dell'ultimo triennio di durata del Fondo stesso, tra il 2029 e il 2031.

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

Sempre a riguardo dello stesso tema, si segnala che in data 26 maggio 2017 è stata presentata dalla SGR per conto del Fondo un'offerta non vincolante, per un importo pari ad Euro 50,2 milioni, per l'acquisizione di cinque immobili a destinazione d'uso industriale, interamente condotti in locazione da Telecom Italia S.p.A. e utilizzati come centraline telefoniche, di cui quattro siti a Milano e uno a Roma, di proprietà del Fondo denominato "TAU", gestito da Idea Fimit SGR; la proposta non ha avuto seguito in quanto non accettata dal promissario venditore.

Nel corso del secondo semestre sono proseguite le attività di analisi di alcune opportunità di investimento in linea con le aspettative del Fondo; in particolare, è stata inviata un'offerta non vincolante, per un importo pari ad Euro 25,3 milioni, per l'acquisto di un immobile cielo-terra di pregio con destinazione in parte ad uffici (locati principalmente ad uno studio legale tributario) e in parte a residenza e locali commerciali di vicinato, in via della Scrofa, zona centrale di Roma: l'offerta è stata accettata da parte venditrice in data 28 dicembre u.s. ed è stato concesso al Fondo un periodo di esclusiva per l'effettuazione delle attività di due diligence. Alla data di approvazione del rendiconto del Fondo queste ultime sono ancora in corso.

Resterà intensa anche per i prossimi mesi l'attività di analisi delle opportunità di mercato al fine di proseguire, quindi, con l'attività di investimento del Fondo.

GESTIONE IMMOBILIARE

La gestione tecnico-amministrativa e l'attività di "Property Management" sono state affidate al Fondo di Previdenza per i Dirigenti di Aziende Commerciali e di Spedizione e Trasporto "Mario Negri"³.

La tabella seguente riassume le valutazioni e le principali caratteristiche del portafoglio di immobili in capo al Fondo alla data del 31 dicembre 2017:

Data di acquisto	Ubicazione	Superficie (m2 GLA)	Valore di mercato al 31 dicembre 2017 Euro	Valore di mercato al 31 dicembre 2016 Euro	Variatz. Valore (%)
03/11/2011	Bergamo Via XX Settembre 75/77	1.443	9.000.000	9.000.000	0,00%
29/03/2012	Roma Via Brodolini 4	4.916	11.200.000	11.400.000	-1,75%
27/12/2012	Cantù (CO) Via Sparta 18	6.397	11.700.000	11.600.000	0,86%
27/12/2012	Certosa di Pavia (PV) Via Sant'Agostino 6	6.034	11.000.000	10.900.000	0,92%
07/03/2013	Bentivoglio (BO) Interporto di Bologna	27.667	24.600.000	24.400.000	0,82%
26/02/2014	Livorno (LI) Via Graziani 6	9.226	48.700.000	48.800.000	-0,20%
29/12/2015	Milano (MI) Via San Giovanni sul Muro 9	11.588	54.600.000	54.400.000	0,37%
Totali		67.270	170.800.000	170.500.000	0,18%

³ Si precisa che l'attività di property management è svolta a titolo gratuito.

Nel corso dell'esercizio i ricavi da locazione derivanti dagli immobili sono stati pari ad Euro 11,67 milioni circa (al 31/12/2016 detti ricavi ammontavano ad Euro 11,58 milioni circa). Non si segnalano morosità rilevanti relative al pagamento dei canoni.

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

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

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

Il contratto di locazione, cosiddetto "double net" (manutenzione ordinaria e straordinaria a carico del conduttore, ad eccezione della sola manutenzione straordinaria strutturale) della durata di anni 13 (prima scadenza: 31 dicembre 2018), rinnovabile per ulteriori 6 + 6 anni, presenta un canone annuo complessivo pari a Euro 633.015.

Come già segnalato nelle precedenti relazioni, si ricorda che, nel dicembre 2012, è stato raggiunto un accordo con il conduttore volto alla riduzione del canone di locazione stante la consistente riduzione del fatturato che il punto vendita aveva subito negli anni precedenti. Pertanto, il canone corrente è pari a Euro 503.642, determinando, così, un rendimento lordo rispetto al valore di mercato, del 5,59%. Si ricorda, infine, che l'accordo modificativo prevede un meccanismo che, al raggiungimento di un fatturato "target", pari ad Euro 4 milioni, consente di ripristinare il canone pieno.

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

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

La destinazione d'uso prevalente è ad uffici e l'immobile è interamente locato all'Agenzia del Demanio e concesso in uso alla Guardia di Finanza, con un canone annuo complessivo pari ad Euro 752.742.

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

L'immobile di Cantù è un complesso ad uso di Residenza Sanitaria Assistenziale (R.S.A.), localizzato nella zona periferica del Comune di Cantù, più precisamente in località Fecchio. L'immobile, cielo-terra costruito nel 2008, si sviluppa su due piani fuori terra ed uno interrato. La superficie lorda è pari a 10.109 mq, oltre ad un'area parcheggio esterna con 80 posti auto scoperti.

La struttura ha una capacità di 120 letti accreditati ed è convenzionata con l'Azienda Sanitaria Locale di Cantù.

Il piano terra ospita la hall, i servizi generali e le camere di degenza; al piano primo si trovano invece le camere di degenza e gli spazi accessori di servizio. L'immobile è locato alla società Croce di Malta S.r.l. (a seguito della fusione per incorporazione della società Eos S.r.l.), ai sensi di un contratto di locazione con decorrenza dal 15 febbraio 2009 della durata pari a nove anni rinnovabili per ulteriori nove. Si segnala, inoltre che, il presente contratto alla scadenza si intenderà tacitamente rinnovato per ulteriori 9 anni. Il canone annuo, pari ad Euro 796.886,

viene indicizzato annualmente nella misura del 75% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT. Il contratto di locazione prevede manutenzioni ordinarie e straordinarie a carico del conduttore.

L'immobile di Certosa di Pavia è un complesso ad uso di Residenza Sanitaria Assistenziale (R.S.A.). Il fabbricato, cielo-terra costruito nel 2008, si sviluppa su due piani fuori terra ed un piano sottotetto; la superficie lorda è pari a 7.572 mq.

La struttura ha una capacità di 120 letti accreditati ed è convenzionata con l'Azienda Sanitaria Locale di Pavia.

Tutti i servizi della struttura sono situati al piano terra: cucina, lavanderia, uffici amministrativi, palestra e stanze tecniche. Il primo e il secondo piano sono disposti per l'accoglienza dei clienti, strutturati con camere e bagni.

L'immobile è locato alla società Croce di Malta S.r.l. (a seguito della fusione per incorporazione della società La Certosa di Pavia S.r.l.) ai sensi di un contratto di locazione con decorrenza dal 1 ottobre 2008 della durata pari a nove anni rinnovabili per ulteriori nove. Tale contratto, si segnala che, si è rinnovato tacitamente per ulteriori 9 anni. Il canone annuo, pari ad Euro 799.260, viene indicizzato annualmente nella misura del 75% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT. Il contratto di locazione prevede manutenzioni ordinarie e straordinarie a carico del conduttore.

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

L'immobile è interamente locato a Grandi Salumifici Italiani (GSI), leader nel mercato nazionale dei salumi.

Il contratto di locazione con GSI, con decorrenza 1 marzo 2013, prevede una durata di dodici anni rinnovabili per ulteriori sei ad un canone annuo pari ad Euro 1.837.085 indicizzato annualmente nella misura del 75% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT. Il contratto prevede manutenzioni ordinarie, manutenzioni straordinarie relative agli impianti a temperatura controllata e spese condominiali derivanti dal Regolamento dell'Interporto di Bologna a carico del conduttore, mentre le manutenzioni straordinarie relative alle parti strutturali nonché alla sostituzione degli impianti sono a carico del locatore.

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

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

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

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

- a) decorrenza 26 Febbraio 2014;
- b) durata ventiquattro anni rinnovabili per ulteriori sei (con break option esercitabile da parte del conduttore al dodicesimo anno);
- c) canone annuo per i primi sei anni pari ad Euro 3.325.000, che sarà indicizzato annualmente al 100% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT a partire dal settimo anno.

L'immobile di Milano, via San Giovanni sul Muro 9, ha una superficie lorda complessiva pari a 14.165 mq. e risulta interamente locato, ad un canone di locazione annuo complessivo pari a Euro 3.411.300.

Il prezzo di acquisto, pari a Euro 54.000.000 (al netto di imposte, tasse, spese ed oneri accessori), determina un rendimento lordo iniziale pari a 6,32%.

L'immobile è costituito da due edifici adiacenti e connessi tra di loro: il primo, in via San Giovanni sul Muro, ha una superficie lorda di 6.810 mq ad uso prevalente uffici si sviluppa su sei piani fuori terra più due interrati ed è completamente locato alla società Enel Servizi S.r.l. e a sei esercizi commerciali situati al piano terra; il secondo, invece, in via Porlezza 12, ha una superficie lorda di 7.355 mq ad uso esclusivo uffici, sviluppata su tre piani fuori terra e tre interrati, e risulta anch'essa interamente locata alla società Enel Servizi S.r.l.

La proprietà dispone inoltre complessivamente di 55 posti auto coperti disposti ai piani interrati.

Il contratto stipulato con Enel Servizi S.r.l., che rappresenta il 96% del canone totale, ha una durata di 9+6 anni con decorrenza da gennaio 2010, con possibilità di recesso alla prima scadenza, manutenzioni ordinarie a carico del Conduttore; le attività di natura straordinaria, tra cui quelle strutturali, sono a carico del Locatore.

Si segnala per quest'ultimo, che in data 14 dicembre 2017, l'SGR ha ricevuto da Enel Servizi comunicazione formale di disdetta del contratto, per cui il conduttore rilascerà gli spazi ad oggi locati entro il 31 dicembre 2018. In previsione della suddetta scadenza contrattuale, nel corso del precedente esercizio, la SGR ha avviato un concorso di idee finalizzato alla riqualificazione dell'immobile nel caso fosse stato liberato dal conduttore e poterlo ricommercializzare, portandolo ad uno standard qualitativo in linea col mercato.

I partecipanti al sopraccitato concorso di idee hanno fatto pervenire al Fondo le risultanze delle analisi preliminari che prevedono la possibile riqualificazione funzionale degli spazi mantenendo la destinazione d'uso uffici o una modifica parziale della destinazione d'uso; detti progetti preliminari sono in fase di analisi da parte della SGR.

Si ricorda che nel corso dell'esercizio 2016, sono state condotte attività finalizzate alla completa rimozione e bonifica, in conformità alla normativa vigente, dei materiali contenenti amianto e/o fibre artificiali vetrose individuati all'interno della Due Diligence ambientale condotta in fase di acquisizione, lavori totalmente sostenuti dalla parte venditrice.

Tuttavia, da una successiva verifica dei lavori eseguiti, si sarebbe riscontrata una residua presenza di materiali sensibili, per cui la SGR ha conferito, a un tecnico di propria fiducia, l'incarico per l'effettuazione di un'analisi ambientale più approfondita (analisi di cd. "Fase II") per la valutazione della presenza di eventuali ulteriori passività ambientali: le attività sono tutt'ora in corso.

GESTIONE FINANZIARIA

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

GESTIONE MOBILIARE

Al 31 dicembre 2017 la liquidità del Fondo, depositata su conti correnti accessi a condizioni di mercato presso la Banca Depositaria, BNP Paribas Securities Services – Milano, ammonta a Euro 13,2 milioni circa, totalmente disponibile. E' attivo inoltre un deposito a vista, intrattenuto con il Monte Paschi di Siena, pari a 0,1 milioni circa, remunerato al tasso dello zero per cento. E' stato richiesto alla banca la possibilità di formulare un'offerta migliorativa, in modo da poter incrementare l'importo investito anche alla luce dell'evoluzione manifestatasi nel corso del 2017 in merito alla solidità dell'istituto.

Come anticipato, a gennaio 2017, il Fondo ha sottoscritto impegni per Euro 30 milioni nel fondo immobiliare Europe Property Fund IV ("EFIV"). Il 16 febbraio è stato effettuato il primo richiamo degli impegni, attraverso l'emissione di 690.424,5780 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 6,904 milioni.

In data 30 maggio il Fondo ha ricevuto un rimborso di equity pari a Euro 1,971 milioni (197.092,83 quote rimborsate al valore di 10,00 euro ciascuna), più un ammontare pari a Euro 0,10 milioni come interessi ricevuti dai quotisti di EFIV per le nuove sottoscrizioni da parte di terzi soggetti.

In data 22 giugno il Fondo ha ricevuto proventi da EFIV per Euro 1,22 milioni e pagato un ulteriore richiamo di impegni per Euro 0,481 milioni (sono state emesse 48.067,076 quote al valore nominale di Euro 10 ciascuna).

In data 3 novembre, è stato effettuato un ulteriore richiamo degli impegni attraverso l'emissione di 396.047,108 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 3,960 milioni.

Alla data del 31 dicembre il Fondo detiene quote nel Fondo "EFIV" per un valore complessivo di Euro 10,15 milioni, come fornito dal gestore BlackRock.

COMITATO CONSULTIVO

Nel corso dell'anno il Comitato Consultivo del Fondo si è riunito cinque volte:

- il 19 gennaio 2017 al fine di approvare, come previsto dall'art. 29.11 del Regolamento del Fondo, la relazione sulla gestione del Comitato Consultivo relativa al secondo semestre 2016;
- il 12 aprile 2017 al fine di approvare, conformemente a quanto previsto dall'art. 29 del regolamento del Fondo, la revisione del business plan pluriennale a vita intera del Fondo.
- l'11 luglio 2017, quando la SGR ha presentato un aggiornamento sulle attività d'investimento e ha discusso al fine di approvare la relazione sulla gestione del Comitato Consultivo relativa al primo semestre 2017
- il 19 e il 20 settembre 2017, al fine di esprimere il proprio parere in merito alla nomina del nuovo Esperto Indipendente del Fondo.

RAPPORTI CON SOCIETA' DEL GRUPPO

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

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Dopo la chiusura dell'esercizio non si sono verificati eventi significativi da segnalare.

PROPOSTA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Si propone al Consiglio di Amministrazione di approvare la Relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2017, chiusosi con un utile complessivo di Euro 11.905.407, comprensivo di plusvalenze immobiliari non realizzate pari a Euro 300.000 e che presenta un valore complessivo netto pari ad Euro 194.166.709, corrispondenti ad Euro 386.017,314 per quota, senza procedere alla distribuzione di proventi in considerazione della fase di investimento ancora in corso.

per il Consiglio di Amministrazione
l'Amministratore Delegato
Ivano Ilardo

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Negri

Situazione Patrimoniale Al 31.12.2017

importi in Euro

ATTIVITA'	Situazione al 31.12.2017		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	10.147.496	5,19 %	3.200	0,00 %
Strumenti finanziari non quotati	10.147.496	5,19 %	3.200	0,00 %
A1. PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO	0	0,00 %	0	0,00 %
A2. PARTECIPAZIONI NON DI CONTROLLO	3.200	0,00 %	3.200	0,00 %
A3. ALTRI TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A4. TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A5. PARTI DI O.I.C.R.	10.144.296	5,19 %	0	0,00 %
Strumenti finanziari quotati	0	0,00 %	0	0,00 %
A6. TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A7. TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A8. PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
Strumenti finanziari derivati	0	0,00 %	0	0,00 %
A9. MARGINI PRESSO ORGANISMI DI COMPENSAZIONE E GARANZIA	0	0,00 %	0	0,00 %
A10. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
A11. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	170.800.000	87,33 %	170.500.000	92,76 %
B1. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	170.800.000	87,33 %	170.500.000	92,76 %
B2. IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3. ALTRI IMMOBILI	0	0,00 %	0	0,00 %
B4. DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0	0,00 %	0	0,00 %
C. CREDITI	0	0,00 %	0	0,00 %
C1. CREDITI ACQUISTATI PER OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE	0	0,00 %	0	0,00 %
C2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
D. DEPOSITI BANCARI	99.722	0,05 %	99.985	0,05 %
D1. A VISTA	99.722	0,05 %	99.985	0,05 %
D2. ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
E. ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
E1. ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITA	13.162.979	6,73 %	11.915.317	6,48 %
F1. LIQUIDITA' DISPONIBILE	13.162.979	6,73 %	11.915.317	6,48 %
F2. LIQUIDITA' DA RICEVERE PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
F3. LIQUIDITA' IMPEGNATA PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
G. ALTRE ATTIVITA'	1.359.379	0,70 %	1.299.027	0,71 %
G1. CREDITI PER P.C.T. ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2. RATEI E RISCOINTI ATTIVI	63.881	0,03 %	63.333	0,03 %
G3. RISPARMIO DI IMPOSTA	107.000	0,05 %	0	0,00 %
G4. ALTRE	1.188.498	0,61 %	1.235.694	0,67 %
TOTALE ATTIVITA'	195.569.576	100,00 %	183.817.529	100,00 %

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Negri

Situazione Patrimoniale Al 31.12.2017

importi in Euro

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31.12.2017	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	0	0
H1. FINANZIAMENTI IPOTECARI	0	0
H2. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
H3. ALTRI	0	0
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
I1. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0
I2. OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0
L. DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0
L1. PROVENTI DA DISTRIBUIRE	0	0
L2. ALTRI DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0
M. ALTRE PASSIVITA'	1.402.867	1.556.227
M1. PROVVISORIE ED ONERI MATURATI NON LIQUIDATI	0	0
M2. DEBITI DI IMPOSTA	42.556	123.115
M3. RATEI E RISCOINTI PASSIVI	1.041.068	1.061.706
M4. ALTRE	319.243	371.406
TOTALE PASSIVITA'	1.402.867	1.556.227
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	194.166.709	182.261.302
Numero delle quote in circolazione	503.000	503.000
Valore unitario delle quote	386.017,314	362.348,513
Controvalore complessivo degli importi rimborsati	0,00	0,00
Valore unitario delle quote rimborsate	0,00	0,00
Valore complessivo degli importi da richiamare	45.601.577,21	45.601.577,21
Valore unitario delle quote da richiamare	386.017,31	362.348,51
Proventi distribuiti per quota	0,00	0,00
IMPEGNI		
Acquisti immobiliari da perfezionare	0,00	0,00
Fidejussioni rilasciate a terzi	0,00	0,00
Titoli sottoscritti ed in attesa di richiamo impegni	0,00	0,00

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Negri

Sezione Reddittuale Al 31.12.2017

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2017		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI	2.078.201		0	
Strumenti finanziari non quotati	2.078.201		0	
A1. PARTECIPAZIONI	0		0	
A1.1. DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A1.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A1.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	2.078.201		0	
A2.1. INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	769.312		0	
A2.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A2.3. PLUS/MINUSVALENZE	1.308.889		0	
Strumenti finanziari quotati	0		0	
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	0		0	
A3.1. INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	0		0	
A3.2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A3.3. PLUS/MINUSVALENZE	0		0	
Strumenti finanziari derivati	0		0	
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0		0	
A4.1. DI COPERTURA	0		0	
A4.2. NON DI COPERTURA	0		0	
Risultato gestione strumenti finanziari		2.078.201		0
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	10.643.436		10.661.706	
B1. CANONI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	11.668.654		11.588.673	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	300.000		400.000	
B3.1. PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	300.000		400.000	
B3.2. PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-408.252		-410.452	
B5. AMMORTAMENTI	0		0	
B6. ICI/IMU	-916.966		-916.515	
Risultato gestione beni immobili		10.643.436		10.661.706
C. CREDITI	0		0	
C1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
C2. INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE	0		0	
Risultato gestione crediti		0		0
D. DEPOSITI BANCARI	2		2.546	
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	2		2.546	
E. ALTRI BENI	0		0	
E1. PROVENTI	0		0	
E2. UTILE/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
E3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	0		0	
Risultato gestione investimenti		2		2.546

Relazione di Gestione del Fondo Immobiliare Negri

Sezione Reddittuale Al 31.12.2017

importi in Euro

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2017		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	0		0	
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	0		0	
F1.1. RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F1.2. RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0		0	
F2.1. RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F2.2. RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F3. LIQUIDITA'	0		0	
F3.1. RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F3.2. RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	0		0	
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	0		0	
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato lordo della gestione caratteristica		12.721.639		10.664.252
H. ONERI FINANZIARI	0		0	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	0		0	
H1.1. SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	0		0	
H1.2. SU ALTRI FINANZIAMENTI	0		0	
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	0		0	
Risultato netto della gestione caratteristica		12.721.639		10.664.252
I. ONERI DI GESTIONE	-634.201		-539.659	
I1. PROVVISORIE DI GESTIONE SGR	-461.280		-436.520	
I2. COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	0		0	
I3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-47.747		-45.143	
I4. ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-19.900		-17.600	
I5. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	0		0	
I6. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-105.274		-40.396	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	-182.031		-4.286	
L1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	0		0	
L2. ALTRI RICAVI	16.450		230	
L3. ALTRI ONERI	-198.481		-4.516	
Risultato della gestione prima delle imposte		11.905.407		10.120.307
M. IMPOSTE	0		0	
M1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0		0	
M2. RISPARMIO D'IMPOSTA	0		0	
M3. ALTRE IMPOSTE	0		0	
Utile/perdita dell'esercizio		11.905.407		10.120.307

FONDO "IMMOBILIARE NEGRI"

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2017

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	2
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	3
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	3
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ.....	4
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	9
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	10
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	10
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	11
SEZIONE II – BENI IMMOBILI.....	11
SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI	12
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE.....	12
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI.....	13
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	14

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

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

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

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

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

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

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

In data 22 Febbraio 2013 la SGR ha richiamato Euro 24,5 milioni pari al 49% dell'impegno complessivo richiesto in sottoscrizione, che sono stati versati in data 05 marzo 2013.

Si è proceduto contestualmente all'emissione di 81 quote del valore unitario di Euro 305.333,295 (pari al valore di quota al 31 dicembre 2012) per un totale di € 24.731.996,90 andando a diminuire il debito verso i partecipanti che al 31 dicembre 2013 risulta essere pari ad € 40.702,00.

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

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

Ad Ottobre 2015, al fine di predisporre di liquidità necessaria per procedere a nuove acquisizioni il "Fondo di Previdenza Mario Negri" ha firmato l'impegno alla sottoscrizione di nuove quote per un ammontare di complessivo di Euro 89.187.268,00.

In data 2 Ottobre 2015 la Sgr con lo scopo di procedere all'acquisizione dell'immobile di Milano si è reso necessario procedere al richiamo parziale degli impegni per euro 43.585.690,79, pari al 49% dell'impegno sottoscritto in data 26 ottobre 2015 e contestualmente ad emettere 129 quote per Euro 337.873,572 (pari al valore della quota al 30 Giugno 2015).

Alla fine del 2017 il valore complessivo degli importi da richiamare è pari ad Euro 45.601.577,21.

Andamento del valore della quota

Valore quota		provento distribuito	valore quota al lordo del provento
valore nominale di sottoscrizione	€ 250.000,000		€ 250.000,000
31 dicembre 2011	€ 274.987,188		€ 274.987,188
31 dicembre 2012	€ 305.333,295		€ 305.333,295
31 dicembre 2013	€ 321.680,579	€ 4.714,85	€ 326.395,429
31 dicembre 2014	€ 331.435,053		€ 331.435,053
31 dicembre 2015	€ 342.228,618		€ 342.228,618
31 dicembre 2016	€ 362.348,513		€ 362.348,513
31 dicembre 2017	€ 386.017,314		€ 386.017,314
Totale		€ 4.714,85	

Il valore unitario della quota, che al 31 dicembre 2016 risultava essere pari ad Euro 362.348,513, è passato ad Euro 374.196,221 al 30 giugno 2017, per attestarsi ad Euro 386.017,314 al 31 dicembre 2017.

Il tasso interno di rendimento ottenuto dal Fondo dal giorno del richiamo degli impegni al 31 dicembre 2017 risulta pari al 5,88%.

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

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

Sezione I – Criteri di valutazione

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

Strumenti finanziari non quotati

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

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

Immobili e diritti reali immobiliari

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

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

Le eventuali utili/perdite realizzate in fase di dismissione del patrimonio immobiliare verranno iscritte nella Sezione reddituale per competenza.

Crediti

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

Ratei e risconti

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

Fondi imposte e tasse

Con la legge 12 luglio 2011 n. 106, è stato convertito, senza che fossero apportate modifiche rispetto all'originaria versione del testo normativo, il D.L. n. 70 del 13 maggio 2011 (il c.d. "Decreto Sviluppo").

La nuova normativa prevede rilevanti modifiche al regime fiscale dei fondi comuni di investimento immobiliari contenuto nell'art. 32 del D.L. 78/2010.

Risultano abrogate le disposizioni, presenti nella prima versione del decreto attuativo del decreto legge n. 78/2010, relative all'obbligo di adeguamento (necessario in assenza dei requisiti di "pluralità" dei partecipanti e "autonomia" del fondo) e correlato al pagamento di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 5%, da calcolarsi sul valore del NAV al 31 dicembre 2009.

All'esito dell'emanazione del Decreto Sviluppo la Banca d'Italia ha emanato una circolare con la quale ha comunicato, inter alia, il venir meno del potere della stessa Banca d'Italia di approvare i regolamenti di gestione (e loro modifiche) dei fondi riservati ad investitori qualificati e dei fondi speculativi.

Viene inoltre prevista la "possibilità" di deliberare entro il 31 dicembre 2011, da parte della SGR e previa deliberazione dell'assemblea dei partecipanti, la liquidazione dei fondi nei quali, alla data del 31 dicembre 2010, almeno un partecipante deteneva una quota di partecipazione superiore al 5%; in tal caso, la SGR applica un'imposta sostitutiva pari al 7% del NAV al 31 dicembre 2010. La liquidazione dovrà essere conclusa nel termine di 5 anni e sui risultati di liquidazione eventualmente prodotti, a far data dal 1° gennaio 2011, risulta dovuta annualmente un'imposta sostitutiva del 7%. In tale caso non trovano applicazione l'imposta sostitutiva al 5% e la tassazione per "trasparenza".

Per il 2017 viene mantenuto inalterato, rispetto alle originarie prescrizione di cui all'art. 32 del D.L. 78, il regime agevolativo ai fini delle imposte indirette applicabile agli atti di liquidazione/cessione del patrimonio del fondo.

In ragione di tali modifiche normative nulla rileva ai fini dell'accantonamento di imposte in capo al Fondo.

Costi e ricavi

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

Sezione II – Le attività

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

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Le partecipazioni non di controllo sono costituite da:

- "Consorzio dei proprietari del Centro Commerciale Fondi del Corallo", che si occupa della gestione operativa dell'immobile a destinazione commerciale sito in Livorno - via Gino Graziani, 6, costituito da un ipermercato e da una galleria.

L'acquisizione delle quote è stata effettuata il 15 aprile 2014 per un controvalore di Euro 3.200. L'attività prevalente esercitata dal consorzio risulta essere la promozione e la gestione del centro commerciale.

A) Titoli nel portafoglio del fondo

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

Le parti di O.I.C.R. sono costituite da:

- A gennaio 2017 il Fondo ha sottoscritto impegni per Euro 30 milioni nel fondo immobiliare Europe Property Fund IV ("EFIV"). Il 16 febbraio è stato effettuato il primo richiamo degli impegni, attraverso l'emissione di 690.424,5780 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 6,904 milioni.

In data 30 maggio il Fondo ha ricevuto un rimborso di equity pari a Euro 1,971 milioni (197.092,83 quote rimborsate al valore di 10,00 euro ciascuna), più un ammontare pari a Euro 0,10 milioni come interessi ricevuti dai quotisti di EFIV per le nuove sottoscrizioni da parte di terzi soggetti.

In data 22 giugno il Fondo ha ricevuto proventi da EFIV per Euro 1,22 milioni e pagato un ulteriore richiamo di impegni per Euro 0,481 milioni (sono state emesse 48.067,076 quote al valore nominale di Euro 10 ciascuna).

In data 3 novembre, è stato effettuato un ulteriore richiamo degli impegni attraverso l'emissione di 396.047,108 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 3,960 milioni.

Alla data del 31 dicembre il Fondo detiene quote nel Fondo "EFIV" per un valore complessivo di Euro 10,15 milioni, come fornito dal gestore BlackRock.

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito: - di Stato - di altri enti pubblici - di banche - di altri				
Parti di O.I.C.R.: - aperti armonizzati - aperti non armonizzati - chiusi		10.144.296,00		
Totali: - in valore assoluto - in percentuale del totale delle attività		€ 10.144.296 5,19%		

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di O.I.C.R.	€ 9.374.459	€ 539.052
Totale	€ 9.374.459	€ 539.052

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria	Locazione finanziaria	Importo Totale	% sui canoni
Fino 1 anno	72.973.888,91	€ 4.567.246,80	€ -	€ 4.567.246,80	39,81%
Da 1 a 3 anni	1.769.867,20	€ 122.779,92	€ -	€ 122.779,92	1,07%
Da 3 a 5 anni	11.361.816,22	€ 768.687,96	€ -	€ 768.687,96	6,70%
Da 5 a 7 anni	24.600.000,00	€ 2.661.810,48	€ -	€ 2.661.810,48	23,20%
Da 7 a 9 anni	394.427,67	€ 25.839,00	€ -	€ 25.839,00	0,23%
Oltre 9 anni	59.700.000,00	€ 3.324.999,96	€ -	€ 3.324.999,96	28,99%
Totale beni immobili locati	170.800.000,00	€ 11.471.364,12	€ -	€ 11.471.364,12	100,00%
Totale beni immobili non locati		€ -	€ -	€ -	0,00%

ELENCO BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche	Ulteriori informazioni
					Canone per mq	Tipo contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Via XX Settembre 75-77_Bergamo	Commerciale	1900	2.114	€ 238,24	Locazione	31/12/2018	Impresa commerciale	€ 8.372.287,00		
2	Via Brodolini 4/6 - Roma	Commerciale	1969	6.131	€ 123,88	Locazione	29/12/2022	ente pubblico	€ 11.230.021,00		
3	Via Sant'Agostino 6 - Certosa di Pavia	RSA	2008	7.572	€ 106,19	Locazione	01/10/2026	residenza sanitaria	€ 11.301.165,00		
4	Via Sparta 18 - Cantù	RSA	2008	10.109	€ 79,06	Locazione	15/02/2018	residenza sanitaria	€ 11.141.165,00		
5	Via S.Maria in Duno - Bentivoglio - Bologna	Logistica	2012	29.796	€ 62,35	Locazione	28/02/2025	Impresa commerciale	€ 23.246.565,00		
6	Via Gino Graziani 6 - Livorno	Commerciale	2001	11.631	€ 285,87	Locazione	25/02/2038	Impresa immobiliare	€ 47.968.012,00		
7	Via San Giovanni Sul Muro\ V. Porlezza - Milan	Commerciale	1955	11.744	€ 277,96	Locazione	31/12/2018	Enel Italia Srl	€ 55.120.752,00		
				200	€ 258,33	Locazione	28/02/2019	Farmacia Benatti di Dott. Andrea Benatti			
				82	€ 509,50	Locazione	31/12/2022	Pellicceria Chierichetti snc			
				110	€ 266,68	Locazione	30/11/2020	Distribuzione Alimentare			
				34	€ 452,49	Locazione	31/12/2017	Taffoard s.r.l.			
				22	€ 475,19	Locazione	28/06/2022	Giovine Potito			
				40	€ 229,16	Locazione	31/10/2021	Martina Lella			
Totali									€ 168.379.967,00		

II.6 Depositi bancari

In data 11 agosto 2013 è stato aperto presso Monte Dei Paschi di Siena un deposito a vista remunerato a tassi che nel 2017 sono stati pari allo zero.

CONSISTENZE A FINE ESERCIZIO

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 mesi a 12 mesi	
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA	99.761,97				99.761,97
Totali	99.761,97				99.761,97

FLUSSI GENERATI NELL'ESERCIZIO

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 mesi a 12 mesi	
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA					
versamenti					-
prelevamenti	242,45				242,45
Totali	242,45				242,45

II.8 Posizione netta di liquidità

La posizione netta di liquidità è costituita per la totalità da liquidità disponibile che risulta attualmente presente su conti correnti accesi presso la Banca Depositaria, BNP Paribas Securities Services- Succursale di Milano.

Il saldo totale, pari a Euro 13.162.979 comprensivo degli interessi di competenza, risulta essere liquidità temporanea.

II.9 Altre attività

- Ratei e risconti attivi per Euro 63.881 costituiti dai risconti attivi relativi alle imposte di registro non di competenza dell'esercizio;
- Risparmio di imposta per Euro 107.000, relativo all'acconto IVA di dicembre 2017;
- Altre attività per Euro 1.188.498: sono costituite per Euro 379.760 dal credito verso il conduttore dell'immobile di Roma, per Euro 525.000 dal credito verso il conduttore Grandi Salumifici Italiani inerente alla costituzione del diritto di superficie del 22 Luglio 2014 della durata di 25 anni ed un canone annuale di Euro 25.000, Euro 280.530 altri conduttori e per Euro 3.208 dal credito verso clienti per fatture da emettere per il recupero del 50% dell'imposta di registro relativa alla RSA di Certosa di Pavia.

Sezione III – Le passività

III.5 Altre passività

- ❑ Debiti di imposta per Euro 42.556, relativi per Euro 40.650 all'iva a debito e a Euro 1.906 per ritenute d'acconto versate in data 16 Gennaio 2018.
- ❑ Ratei e risconti Passivi pari a Euro 1.041.068 sono costituiti da costi/oneri di competenza dell'esercizio inerenti a gestione immobiliare pari ad Euro 62 ed Euro 5.182 inerente il compenso advisory relativo al secondo semestre 2017, Euro 496.920 per ricavi non di competenza dell'esercizio inerenti la gestione locativa, e per Euro 538.904 per ricavi non di competenza dell'esercizio inerenti alla fatturazione del diritto di superficie costituito in data 22 Luglio 2014 della durata di 25 anni, arrotondamenti per 1 Euro.
- ❑ Altre passività pari a Euro 319.243 relative a:
 - Debiti verso fornitori per fatture ricevute e da ricevere per forniture di competenza dell'esercizio per Euro 32.905;
 - Debito verso BNP Paribas Reim SGR p.A. per commissioni di gestione maturate e non liquidate per Euro 233.656;
 - Debito verso BNP Paribas Securities Services per commissioni banca depositaria maturate e non liquidate per Euro 25.175;
 - Depositi cauzionali in contanti ricevuti da parte dei conduttori più interessi per Euro 27.507.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 12/02/2009 FINO AL 31/12/2017	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)	11.000.000	7,12%
IMPORTO II^ RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	9.000.000	5,83%
IMPORTO III^ RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	25.227.301	16,34%
IMPORTO IV^ RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	24.731.997	16,02%
IMPORTO V^ RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	40.853.434	26,46%
IMPORTO VI^ RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	43.585.691	28,23%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	154.398.422	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	2.078.201,00	0,01
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	41.354.671	26,78%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	-	-
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	92.500	0,06%
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	-2.774.701	-1,80%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	-199.719	-0,13%
M. Imposte complessive	-	-
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE	-	-
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-782.665	-0,51%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	40.550.952	26,26%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2017	194.166.709	125,76%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	5,88%	

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

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

- depositi bancari in conto corrente in essere al 31 dicembre 2017 e accesi presso BNP Paribas Securities Services, pari a Euro 13.162.979;

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

- debito verso BNP Paribas Securities Services per Euro 25.175 afferente a commissioni banca depositaria di competenza dell'esercizio maturate e non liquidate.

V.5 Garanzie ricevute

Bilancio al 31 dicembre 2017

Nota integrativa

10

Il dettaglio delle garanzie ricevute è il seguente:

Immobile	Contraente	Importo	Tipo garanzia
Bergamo-Via XX Settembre 75-77	Impresa commerciale	€ 766.149	Fidejussione per canoni
Certosa di Pavia (PV)-Via Sant'Agostino 6	Residenza Sanitaria	€ 972.201	Fidejussione per canoni
Cantù (CO)- Via Sparta 18	Residenza Sanitaria	€ 972.181	Fidejussione per canoni
Bentivoglio (BO) Santa Maria in Duno-magazzino 10.4	Impresa commerciale	€ 459.271	Fidejussione per canoni
Livorno (LI) Via Gino Graziani 6 -	Impresa commerciale	€ 1.662.500	Fidejussione per canoni
Milano (MI) Via San Giovanni sul Muro 9	Impresa commerciale	€ 988.713	Fidejussione per canoni
Milano (MI) Via San Giovanni sul Muro 9	Impresa commerciale	€ 27.530	Deposito Cauzionale Contanti
Totale		€ 5.848.545	

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

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

RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
Risultato complessivo delle operazioni su:				
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	€ -		€ -	
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.	€ -		€ 1.308.889	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	€ -		€ -	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

Sezione II – Beni immobili

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		€ 11.458.383			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 210.271			
2. Utile/perdita da realizz.					
2.1 beni immobili					
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili		€ 300.000			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili		-€ 408.252			
5. Ammortamenti					

Sezione IV – Depositi Bancari

La voce, pari a Euro 2, è costituita da interessi attivi di competenza dell'esercizio sul Deposito in essere.

Sezione VII – Oneri di Gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale delle attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale delle attività	% su valore del finanziamento
1. Provigioni di gestione	461	0,24%	0,24%					
provigioni di base	461	0,24%	0,24%					
2. TER degli OICR in cui il fondo investe								
3. Compenso della banca depositaria	48	0,02%	0,02%		48	0,02%	0,02%	
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota								
4. Spese di revisione del fondo	13	0,01%						
5. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	36	0,02%	0,02%					
6. Compenso spettante agli esperti indipendenti	20	0,01%	0,01%					
7. Oneri di gestione degli immobili	1149	0,60%	0,59%			0,00%	0,00%	
8. Spese legali e giudiziarie	0	0,00%						
9. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	0	0,00%						
10. Altri oneri gravanti sul fondo	245	0,13%			46	0,02%		
- di cui contributo consob	0	0,00%						
- di cui spese per specialist	0	0,00%						
- di cui oneri per la quotazione	0	0,00%						
- di cui spese di advisory asset management	17	0,01%						
- di cui spese per consulenze fiscali	8	0,00%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	0	0,00%						
- di cui altre consulenze	31	0,02%						
- di cui commissioni rating	0	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	189	0,10%			46	0,02%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	1973	1,03%			94	0,05%		
11. Provigioni di incentivo	0	0,00%			0	0,00%		
12. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
- di cui: - su titoli azionari	0							
- su titoli di debito	0							
- su derivati	0							
- altri	0							
13. Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	0							
14. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	0	0,00%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 14)	1973	1,03%			94	0,05%		

Bilancio al 31 dicembre 2017

Nota integrativa

12

VII.3 Remunerazioni

Nell'esercizio la remunerazione totale lorda del personale della SGR è pari a 4,345 milioni di euro (di cui 4,149 milioni di euro relativi alla componente fissa e 0,196 milioni di euro relativi alla componente variabile) ed il numero complessivo di beneficiari è stato pari a 85 unità, considerando tutto il personale che ha collaborato nel corso dell'esercizio, anche pro rata tempore.

Nell'esercizio la remunerazione totale lorda del personale della SGR direttamente coinvolto nella gestione del Fondo è complessivamente pari a 277.174 euro (di cui 264.525 euro relativi alla componente fissa e 12.650 euro relativi alla componente variabile). Il Fondo è gestito direttamente da un team di 5 persone, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 39%.

La remunerazione totale lorda del "personale più rilevante" della SGR, il cui operato impatta sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 1,276 milioni di euro (il dato include anche i compensi corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale).

Nell'esercizio la remunerazione totale lorda del personale della SGR è pari a 4.114.781 euro (di cui 3.839.406 euro relativi alla componente fissa e 275.375 euro relativi alla componente variabile) ed il numero complessivo di beneficiari è stato pari a 86 unità, considerando tutto il personale che ha collaborato nel corso dell'esercizio, anche pro rata tempore.

Nell'esercizio la remunerazione totale lorda del personale della SGR direttamente coinvolto nella gestione del Fondo è complessivamente pari a 335.751 euro (di cui 312.493 euro relativi alla componente fissa e 23.258 euro relativi alla componente variabile). Il Fondo è gestito direttamente da un team di 5 persone, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 26%.

La remunerazione totale lorda del "personale più rilevante" della SGR, il cui operato impatta sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 1.347.700 euro (il dato include anche i compensi corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale).

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

- ❑ Altri ricavi pari ad Euro 16.450 riguardante sopravvenienze attive;
- ❑ Altri oneri pari ad Euro 198.481 di cui: sopravvenienze passive pari ad Euro 25.171 costituite in parte da svalutazioni effettuate in via prudenziale di crediti scaduti in essere alla fine dell'esercizio, commissioni d'ingresso sottoscrizione fondo immobiliare Europe Property Fund IV per Euro 126.891, spese bancarie pari ad Euro 352, Fee on cash deposit verso BNP Paribas Securities Services pari ad Euro 46.063 e altri oneri per Euro 4.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

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