



**BNP PARIBAS  
REAL ESTATE**

---

## Fondo Immobiliare Negri

---

Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato

Relazione di gestione al 31 dicembre 2023



## Indice

|   |           |
|---|-----------|
| <b>A. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI</b>  | <b>4</b>  |
| 1 IL FONDO  | 4         |
| 1.1 <i>Dati descrittivi</i>   | 4         |
| 1.2 <i>Risultato della gestione</i>   | 6         |
| 2. CONTESTO DI MERCATO, NORMATIVO E REGOLAMENTARE                                     | 6         |
| 2.1 <i>Analisi del mercato</i>  | 6         |
| 2.2 <i>Il quadro normativo</i>  | 12        |
| 2.3 <i>Corporate Governance</i>   | 14        |
| 2.4 <i>Politiche di investimento del Fondo</i>  | 15        |
| 2.5 <i>Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)</i>                           | 16        |
| 3. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL FONDO   | 16        |
| 3.1 <i>La gestione immobiliare</i>  | 16        |
| 3.2 <i>La situazione locativa</i>   | 19        |
| 3.3 <i>Il processo di valutazione degli immobili</i>                                  | 21        |
| 3.4 <i>L'attività di valutazione degli immobili</i>                                   | 22        |
| 3.5 <i>Le attività ESG sul portafoglio immobiliare</i>                                | 23        |
| 3.6 <i>Finanziamenti e strumenti derivati di copertura</i>                            | 23        |
| 3.7 <i>Gestione finanziaria - depositi bancari e disponibilità liquide</i>            | 25        |
| 4 RAPPORTI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR   | 25        |
| 5 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO E LINEE STRATEGICHE FUTURE   | 25        |
| 6 DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE   | 25        |
| <b>B. SEZIONE PATRIMONIALE</b>  | <b>26</b> |
| <b>C. SEZIONE REDDITUALE</b>  | <b>28</b> |
| <b>D. NOTA INTEGRATIVA</b>  | <b>30</b> |
| <b>PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA</b>                                     | <b>30</b> |
| <b>PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO</b>            | <b>30</b> |
| SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE  | 30        |
| SEZIONE II – LE ATTIVITÀ  | 31        |
| SEZIONE III – LE PASSIVITÀ  | 37        |
| SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO/ NETTO   | 39        |
| SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI   | 39        |
| <b>PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO</b>                                | <b>41</b> |
| SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI | 41        |
| SEZIONE II - BENI IMMOBILI  | 41        |
| SEZIONE III – CREDITI   | 41        |
| SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI   | 41        |
| SEZIONE V – ALTRI BENI  | 42        |
| SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI                          | 42        |
| SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE   | 42        |
| SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI   | 43        |
| SEZIONE IX – IMPOSTE  | 43        |
| <b>PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI</b>   | <b>43</b> |

**ALLEGATO 1 – ESTRATTO RELAZIONE DI STIMA DELL'ESPERTO INDIPENDENTE**

**44**

**ALLEGATO 2 – RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE**

**46**

## A. Relazione degli Amministratori

La presente relazione di gestione è stata redatta in conformità alla normativa e alle disposizioni emanate con Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 "Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio" e si compone della presente Relazione degli Amministratori, della Situazione Patrimoniale, di una Situazione Reddittuale e della Nota Integrativa.

Tutti gli importi indicati sono espressi in unità di Euro, senza cifre decimali, se non diversamente specificato. Il valore della quota viene invece calcolato in millesimi di Euro.

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

### 1 Il Fondo

#### 1.1 Dati descrittivi

Il Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato a investitori professionali denominato "Immobiliare Negri" (di seguito il "Fondo") è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione di BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy Società di gestione del risparmio p.A. ("BNP REIM", "Società di Gestione", o "SGR"), del 24 settembre 2010, approvando contestualmente il regolamento di gestione. In data 22 settembre 2011 è stata avviata l'operatività del Fondo.

La durata del Fondo è fissata in 22 anni a decorrere dalla data di chiusura, anche parziale, delle sottoscrizioni relative alla prima emissione di quote, con scadenza il 31 dicembre successivo al compimento del ventiduesimo anno (31 dicembre 2033); è facoltà della SGR deliberare uno o più proroghe della durata del Fondo, per un periodo complessivamente non superiore a 3 anni.

Obiettivo del Fondo è far conseguire ai partecipanti un rendimento attraverso la gestione del patrimonio del Fondo e dei relativi rischi mediante l'investimento collettivo prevalentemente in beni immobili, diritti reali immobiliari e/o partecipazioni in società immobiliari in conformità alla politica di investimento descritta nel Regolamento e nel *Business Plan* del Fondo tempo per tempo modificato. Il Fondo ha una strategia core/core plus, orientata al massimo contenimento del rischio, prevalentemente in immobili ad uso ufficio, commerciale, abitativo e terziario.

È prevista la possibilità di effettuare operazioni in conflitto d'interesse con i soci della Società di Gestione, o con soggetti appartenenti al loro gruppo ovvero società facenti parte del Gruppo rilevante della Società di Gestione, purché tali operazioni siano in ogni caso effettuate secondo quanto stabilito nello stesso regolamento di gestione nonché nel rispetto dei limiti e delle cautele previsti dalle disposizioni normative tempo per tempo vigenti.

Si precisa che, nell'arco del periodo di riferimento, sono stati intrattenuti rapporti con le altre società del Gruppo di appartenenza della SGR, meglio descritti nel paragrafo 4 (Rapporti con società del Gruppo della SGR).

La distribuzione dei proventi ha cadenza annuale salva diversa motivata determinazione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione.

Il valore nominale unitario della quota del Fondo è pari a Euro 250.000 (duecentocinquantamila) e la sottoscrizione delle quote può essere effettuata mediante versamento in denaro e/o conferimento di beni immobili, diritti reali immobiliari e/o partecipazioni in società immobiliari.

L'incarico di depositario del Fondo è affidato a BNP Paribas SA ("BNP SA"), con sede in Milano, Piazza Lina Bo Bardi 3, iscritta al n. 5482 dell'Albo delle banche tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 13 del Testo Unico Bancario.

In data 22 dicembre 2023, si è perfezionato l'atto di cessione del ramo d'azienda dalla SGR a BNP Paribas REIM Luxembourg S.A., con efficacia 1° gennaio 2024. Nel perimetro del ramo d'azienda è ricompreso anche il mandato di gestione del Fondo.

Pertanto, a partire dal 1° gennaio 2024, il Fondo è gestito da BNP Paribas REIM Luxembourg S.A. in sostituzione di BNP REIM, con il supporto della succursale italiana appositamente istituita da BNP Paribas REIM Luxembourg, con sede in Milano, Piazza Lina Bo Bardi n. 3.

Sulla base degli accordi definiti tra le parti, il presente rendiconto di gestione viene approvato dalla SGR in quanto afferente all'attività di gestione sino alla data del 31 dicembre 2023.

Di seguito un riepilogo degli importi sottoscritti e richiamati:

| Importo Sottoscritto | Data              | Importo Richiamato | Data             | Valore della Quota | Numero di quote |
|----------------------|-------------------|--------------------|------------------|--------------------|-----------------|
| 20.000.000           | 21 settembre 2011 | 11.000.000         | 21 ottobre 2011  | 250.000,000        | 44              |
|                      |                   | 9.000.000          | 22 dicembre 2011 | 250.000,000        | 36              |
| 50.000.000           | 18 gennaio 2012   | 25.500.000         | 12 dicembre 2012 | 293.340,713        | 86              |
|                      |                   | 24.500.000         | 22 febbraio 2013 | 305.333,295        | 81              |
| 100.000.000          | 30 gennaio 2014   | 40.812.732         | 18 febbraio 2014 | 321.680,579        | 127             |
| 89.187.268           | 2 ottobre 2015    | 43.585.691         | 6 ottobre 2015   | 337.873,572        | 129             |
|                      |                   | 20.072.900         | 8 giugno 2018    | 386.017,314        | 52              |
|                      |                   | 20.072.900         | 28 giugno 2018   | 386.017,314        | 52              |
| 50.000.000           | 7 agosto 2018     | 9.955.472          | 2 luglio 2020    | 343.292,138        | 29              |
|                      |                   | 39.825.952         | 23 novembre 2020 | 299.443,245        | 133             |
| 50.000.000           | 23 aprile 2021    | 23.116.066         | 25 gennaio 2022  | 330.229,510        | 70              |
| <b>359.187.268</b>   |                   | <b>267.441.712</b> |                  |                    | <b>839</b>      |

L'ammontare residuo da richiamare alla data della presente relazione ammonta a Euro 26.883.934.

| Scheda Identificativa del Fondo    |                    |
|------------------------------------|--------------------|
| Data Inizio Attività               | 22 settembre 2011  |
| Durata del Fondo                   | 22 anni            |
| Scadenza Fondo                     | 31 dicembre 2033   |
| Profilo rischio-rendimento         | core/core plus     |
| Tipologia patrimoniale immobiliare | uffici/commerciale |
| Banca Depositaria                  | BNP Paribas SA     |
| Esperto Indipendente               | PRAXI              |
| Società di Revisione               | Mazars             |
| Sottoscrizione Minima              | 250.000            |

## 1.2 Risultato della gestione

Il valore del NAV del Fondo è pari ad Euro 263.452.586 al 31 dicembre 2023 con un risultato di periodo positivo per Euro 141.318. Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2023 pari a Euro 314.007,850 è aumentato dello 0,05% rispetto al 31 dicembre 2022 (Euro 313.839,414).

La variazione del valore complessivo, in aumento di Euro 141.318 è riconducibile:

- in positivo al risultato operativo di periodo, per Euro 11.687.527 al netto delle minusvalenze non realizzate su immobili e partecipazioni;
- in negativo per Euro 10.620.000 alle minusvalenze non realizzate sugli immobili;
- in negativo per Euro 926.209 alle minusvalenze non realizzate su partecipazioni in fondi immobiliari (O.I.C.R.).

L'utile registrato dal Fondo nel periodo di riferimento è riconducibile alle seguenti componenti:

- un risultato netto positivo della gestione immobiliare pari a Euro 14.420.875, al lordo delle minusvalenze non realizzate;
- una minusvalenza complessiva non realizzata sugli immobili e partecipazioni in O.I.C.R. immobiliari per Euro 11.546.209;
- oneri finanziari netti per Euro 2.104.760;
- spese di gestione per Euro 628.588.

## 2. Contesto di mercato, normativo e regolamentare

### 2.1 Analisi del mercato

#### Contesto macroeconomico<sup>1</sup>

##### **Zona euro**

La fine dell'anno sta diventando difficile per la zona euro, come dimostrato dall'indicatore flash PMI per dicembre. L'indice composito, sceso di 0,6 punti a 47, rimane inferiore alla soglia di 50 (in territorio di contrazione) per il settimo

<sup>1</sup> Fonte: BNP Paribas Economic Research, Dicembre 2023

mese di seguito. L'indice dell'occupazione non è crollato, ma si è gradualmente ridotto da aprile ed a dicembre ha raggiunto il livello più basso in tre anni a 49,6. Al 6,5% in ottobre, il tasso di disoccupazione nella zona euro si è stabilizzato a un livello storicamente basso, che sembra sempre più il punto di minimo. Ci aspettiamo infatti che il tasso di disoccupazione aumenti leggermente nei prossimi mesi in linea con le tendenze attuali degli indici PMI. Il tasso di disoccupazione giovanile (meno di 25 anni) è già aumentato di un punto percentuale in sei mesi, al 14,9% in ottobre. Secondo le nostre previsioni, il PIL reale nella zona euro è destinato a contrarsi dello 0,1% q/q nel Q4 (dopo il -0,1% q/q nel Q3). Le vendite al dettaglio sono cresciute dello 0,1% m/m in ottobre, ma la media mobile su tre mesi ha raggiunto il livello più basso in due e mezzo anni. La produzione industriale (escluse le costruzioni) ha raggiunto il livello più basso in tre anni, con una contrazione dello 0,7 % m/m in ottobre (di cui -3,4% m/m per la produzione di macchine e attrezzature, escluso il trasporto). L'inflazione armonizzata nella zona euro è diminuita di 0,5 punti percentuali a fronte del 2,4% annuo in novembre, a causa di una maggiore deflazione nel settore energetico e rallentamento dell'aumento dei prezzi dei beni industriali (esclusa l'energia) e dei servizi. Il calo dell'inflazione è stato il più forte in Italia (-1,1%), Germania (-1,3%) e Finlandia (-1,6%). L'indicatore PMI dei prezzi a monte nel settore dei servizi si è stabilizzato, dopo un calo significativo nel primo semestre, ma rimane ad un livello storicamente elevato (61.7). Una compressione dei margini tra prezzi e costi nel contesto dell'aumento dei costi unitari del lavoro, potrebbero frenare le attività produttive. Ciò nonostante, si prevede ancora una ripresa graduale dell'attività nel 2024, con una crescita più forte dalla primavera in poi, in seguito al calo dell'inflazione e all'inizio della riduzione dei tassi attesa in aprile, secondo le nostre previsioni.

## **Italia**

La crescita economica sta rallentando in Italia. Dopo essersi contratta dello 0,4% q/q nel Q2, l'attività economica è cresciuta solo dello 0,1% q/q nel Q3, rimanendo quasi immobile in quel trimestre. Questa piccola ripresa è stata guidata dalla spesa al consumo (+0,6% q/q, contributo di 0,4 punti percentuali) e dalla spesa estera nel commercio (+0,8 punti). Tuttavia, questi sviluppi positivi sono stati controbilanciati da un significativo destocking. Da parte sua, gli investimenti hanno registrato una variazione trimestrale di -0,1% nel terzo trimestre. Questa quasi stagnazione dell'attività si riflette anche nei risultati delle inchieste congiunturali. Secondo la relazione S&P Global PMI, il settore dei servizi ha avuto difficoltà a tornare in territorio di crescita a novembre (49,5; +1,8 punti) e l'industria manifatturiera sta registrando crescenti difficoltà. L'indice PMI del settore ha raggiunto il suo livello più basso in cinque mesi (44,4; -0,5 punti) dovuto in particolare al deterioramento della componente relativa ai nuovi ordini. Inoltre, la componente occupazionale ha registrato il suo declino più forte dal luglio 2020 (48; -1,6 punti). L'inflazione armonizzata, nel frattempo, ha registrato una delle più forti cadute nella zona euro. In novembre (-1.2 pp, 0,6%). Ciò è dovuto principalmente alla maggiore deflazione dei prezzi dell'energia, combinati con un forte rallentamento dei prezzi dei beni industriali (esclusa l'energia) e dei servizi. Questa moderazione dei prezzi ha permesso alle curve dell'inflazione e dei salari di incrociarsi. In ottobre, i salari sono aumentati del 2,9% annuo, contro l'aumento dell'inflazione di poco meno del 2%. Questo aumento dei salari reali, associato ad un tasso di disoccupazione ancora storicamente basso (7,8%) in ottobre, dovrebbe avere un impatto positivo sul consumo privato nel Q4 2023. Ciò dovrebbe favorire la crescita del PIL nell'ultimo trimestre dell'anno. Noi ci attendiamo una crescita del +0,1% q/q, il che significherebbe che il tasso di crescita medio annuo dell'Italia nel 2023 sarebbe lievemente superiore a quello della zona euro (0,7% contro 0,5%). Ci aspettiamo quindi

una modesta ripresa nel 2024, compresa tra lo 0,2% e lo 0,4% per trimestre, che lascerebbe comunque l'Italia con una crescita leggermente superiore a quella della zona euro (0,9% contro 0,6%).

### L'andamento del settore immobiliare<sup>2</sup>

#### **Italia: la forte contrazione dei volumi di investimento continua**

Il volume degli investimenti dell'Italia si sta contraendo dall'inizio del 2023 e ha chiuso i primi nove mesi dell'anno con un calo di -61 % Y-o-Y. Questa contrazione è stata comune in tutte le principali tipologie di immobili, anche se in misura diversa e con l'eccezione della classe di attività "alternative" che ha visto una crescita Y-o-Y. Le dimensioni delle transazioni hanno subito un cambiamento nei primi 9 mesi dell'anno. Più di un terzo di tutti i volumi di investimento riguardava operazioni tra 40 e 100 milioni di euro, in contrasto con l'anno precedente, quando le operazioni da più di 100 milioni di euro rappresentavano la classe di dimensione con il maggiore peso. Durante il terzo trimestre del 2023 il capitale domestico ha contribuito in misura maggiore al volume totale degli investimenti; tuttavia, il capitale straniero ha continuato a dominare il mercato.

#### **La decompressione dei rendimenti in corso crea incertezza e riduce i volumi di investimento**

Il rendimento dei titoli del governo italiano a 10 anni era pari al 4,9% alla fine del Q3 2023, in aumento sia rispetto al trimestre precedente sia rispetto all'anno precedente. Questo livello è ancora superiore al rendimento prime per gli uffici. Negli ultimi trimestri è stata quindi avviata una revisione dei prezzi, ma fino a quando i tassi di interesse non si stabilizzeranno e i rendimenti prime non si cristallizzeranno di conseguenza, l'incertezza persisterà e i livelli di transati rimarranno limitati. L'equity è preferita al debito e le transazioni spesso coinvolgono acquirenti con un interesse specifico ad entrare nel mercato immobiliare italiano in un dato momento. Gli indici PMI - costantemente monitorati dagli investitori – si sono contratti nei primi nove mesi dell'anno. Nonostante l'espansione del settore e a causa degli aumenti dei tassi di interesse e dell'incertezza, entrambi gli indici sono rimasti al di sotto della soglia di 50 punti alla fine del terzo trimestre 2023. I livelli dei rendimenti prime sono ulteriormente aumentati nel 2023, sebbene il tasso di crescita sia rallentato, con la speranza di un maggiore riprezzamento verso la fine dell'anno. Così, alla fine del Q3 2023, i rendimenti netti prime sono rimasti stabili al 4,25% e al 4,40% per il settore uffici rispettivamente a Milano e a Roma e sono cresciuti al 5,50% per la logistica. Nel settore retail, i rendimenti netti prime sono rimasti invariati al 4,00% e al 4,10% rispettivamente per Milano e Roma e al 7,50% per i centri commerciali.

#### **Uffici**

Il settore uffici ha rappresentato il 17% del volume totale degli investimenti in Italia nei primi nove mesi del 2023, che rappresenta un calo del suo peso, scendendo al terzo posto tra i vari settori dell'immobiliare, dopo aver dominato i volumi degli investimenti storicamente e ancora nel 2022. Il settore ha totalizzato un volume d'investimento da inizio anno a fine Q3 di € 600 milioni, diminuito del -83 % Y-o-Y e del -30% rispetto alla media Q1-3 degli ultimi 10 anni. Dal punto di vista geografico, l'attenzione degli investitori rimane saldamente concentrata su Milano, che ha attratto il 53%

---

<sup>2</sup> Fonte: BNP Paribas Real Estate Research, Novembre 2023



del totale degli investimenti nazionali nel Q1-3 2023, pari a € 315 milioni. Il peso del 22% di investimenti in uffici a Roma, stabile Q-o-Q, rappresenta un notevole aumento Y-o-Y. Altre località hanno rappresentato il restante 25% circa, anch'esse in aumento rispetto al 2022. Tale distribuzione degli investimenti riflettono una combinazione di prodotti sul mercato limitati ed il tentativo da parte degli investitori di identificare un prodotto con rendimenti più attraenti, prendendo in considerazione luoghi diversi da Milano. Tuttavia, anche quando gli investitori guardano a nuovi mercati, restano importanti le convenzioni di base. I criteri di ESG sono ora fondamentali per gli investitori immobiliari italiani e gli attivi che non soddisfano questi requisiti sono fortemente penalizzati, polarizzando il settore in termini di qualità degli attivi. Inoltre, la consapevolezza che una ristrutturazione per tali immobili sia necessaria, porta spesso gli investitori a considerare cambi d'uso potenziali. La scarsa disponibilità di investimenti ESG compliant ha contribuito a ridurre i volumi di investimento. Mentre nel corso dell'anno i rendimenti primi per gli uffici sono aumentati, raggiungendo il 4,25% a Milano e il 4,40% a Roma, la percezione che la rideterminazione dei prezzi non sia ancora completamente conclusa ha contribuito a limitare gli investimenti nel settore.

### **Logistica**

Nel Q1-3 2023 la logistica è stata la classe di attività in Italia con il maggiore peso in termini di volume d'investimento (29%). Gli elevati livelli di attività degli investitori sono sostenuti da una dinamica favorevole tra gli utilizzatori di spazi logistici, in quanto il settore continua a beneficiare dell'espansione del commercio online, a sua volta sostenuto da mega trends legati alle evoluzioni demografiche e tecnologiche. Nei primi nove mesi del 2023, più della metà del volume è stato investito "triangolo d'oro" comprendente Lombardia, Veneto e Emilia Romagna. Tuttavia, anche la regione Piemonte ha contribuito in modo significativo al volume totale degli investimenti nel settore della logistica (14%). I rendimenti prime hanno continuato ad incrementarsi per tutto il Q1-3 2023. Quindi, dopo la decompressione di 130 bps Y-o-Y, i rendimenti prime sono arrivati al 5,50% per la zona di Milano e al 5,70% per Roma. La logistica urbana richiede un rendimento prime leggermente inferiore, pari al 5,10% (con riferimento all'area di Milano). La disponibilità di locali adeguatamente conformi agli standard ESG è stata contenuta quest'anno da una combinazione di costi elevati di costruzione e problemi legati alla disponibilità di finanziamenti per nuovi sviluppi. Tuttavia, in alcuni casi, un'offerta limitata può anche indurre gli occupanti a prendere in considerazione gli attivi esistenti, con stock di seconda mano che hanno il vantaggio di presentare risparmi immediati in termini di affitto.

### **Retail**

Gli investimenti nel settore retail sono stati molto limitati nel Q1-3 2023 e dal 2018 i volumi totali sono in graduale contrazione. Pertanto, gli investimenti retail hanno totalizzato circa € 290 milioni su scala nazionale nel Q1-3 2023, riducendosi sia Y-o-Y che rispetto alla media decennale, rispettivamente di -51% e -73%. Nei primi 9 mesi del 2023 gli investimenti nel settore retail hanno riguardato una serie di tipi di proprietà, compresi i centri commerciali. Tuttavia, gli investimenti totali sono rimasti limitati, nonostante sia stato registrato un lieve recupero nel trimestre precedente. L'interesse per gli investimenti in questo settore rimane dunque limitato e resta concentrato sui migliori asset nelle principali località, anche se una disponibilità limitata di tali immobili può spostare l'attenzione degli investitori su altri tipi di unità che comunque soddisfano i nuovi modelli di consumo. La produttività dei negozi rimane una preoccupazione fondamentale che i retailers pongono in cima alla loro agenda. Alla luce delle attuali preoccupazioni

economiche, l'interesse all'interno del settore retail è forte nei segmenti che offrono risparmi sui costi e nel settore alimentare. Tuttavia, il retail di lusso tende ad essere meno influenzato dalle attuali difficoltà economiche e la domanda è forte in questo segmento. In termini strutturali, tuttavia, le opportunità per i retailers e per gli investitori nell'high street di lusso sono limitate in quanto il numero di strade che comprendono destinazioni al dettaglio di lusso sono poche. Il settore retail continua a sperimentare un aggiustamento dei prezzi, sebbene a un tasso più lento di altre classi di attività, data la riduzione dei volumi di investimento già sperimentata nel recente passato. Così, dopo un leggero rialzo all'inizio del 2023, i rendimenti prime per il retail nel Q3 sono rimasti stabili, attestandosi rispettivamente al 4,00% e al 4,10% per Milano e Roma nel segmentohigh street, e al 7,50% per i primi centri commerciali in Italia.

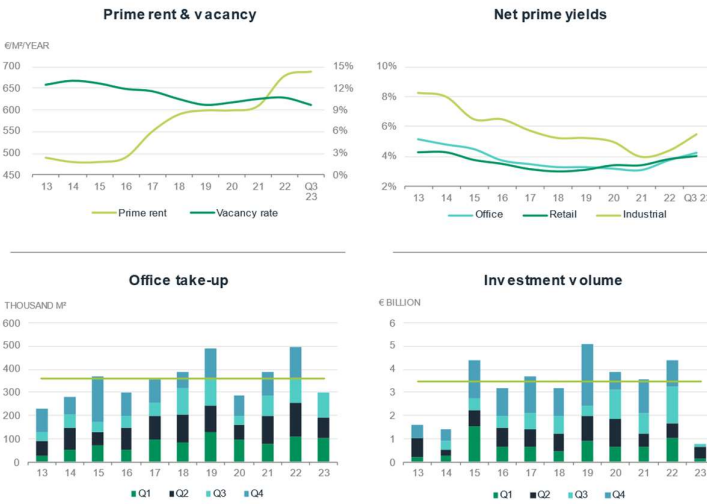
### **Alternativi**

Dopo il settore logistico, il settore degli alternativi ha attratto la maggior parte del volume d'investimento nel Q1-3 2023 (28%) e ha registrato la contrazione Y-o-Y più limitata rispetto alle altre classi di attività del mercato italiano. I due segmenti più attivi nel 2023 sono stati finora l'healthcare ed il living. Entrambi sono alimentati dalle tendenze demografiche domestiche e globali sottostanti. Il segmento living beneficia degli effetti dei requisiti di conformità ESG. Le valutazioni energetiche, che favoriscono nuove costruzioni, dovrebbero svolgere un ruolo molto significativo nei prossimi anni. Inoltre, la riduzione dell'erogazioni di mutui a causa dell'aumento dei tassi di interessi ed i costi connessi, attira l'interesse degli investitori per il residenziale in affitto. Vale la pena di notare che i calcoli del volume degli investimenti non tengono conto degli investimenti in immobili destinati ad altro uso e che saranno poi oggetto di una conversione al residenziale; il peso del settore living aumenterebbe ulteriormente se fossero prese in considerazione anche le operazioni che comportano tale cambiamento di categoria. Nei prossimi anni, ci aspettiamo anche che nuovi segmenti, come i data center, svolgano un ruolo sempre più importante.

### **Mercati degli uffici di Milano e Roma**

Il take-up di Milano si è contratto Y-o-Y nei primi nove mesi del 2023, riflettendo la pressione esercitata dalle preoccupazioni economiche sui conduttori e sui loro piani immobiliari. Nonostante ciò, l'assorbimento ha superato la media annuale e si è mantenuto grosso modo in linea con la media quinquennale. Le 227 operazioni di affitto chiuse nel Q1-3 2023 erano seconde solo al numero di operazioni concluse nello stesso periodo nel 2022. I criteri di qualità degli immobili e di sostenibilità rimangono criteri fondamentali nell'attuale mercato dei conduttori. I locali di grado A/A+ rappresentano oltre tre quarti del mercato delle locazioni di Milano (+76%). Tale livello è praticamente invariato rispetto al recente passato. La domanda polarizzata, incentrata principalmente sullo spazio che rispetta i criteri di ESG, ha esercitato ulteriori pressioni al rialzo sui valori massimi di locazione. A questi si aggiungono fattori quali l'inflazione e la scarsità di prodotti di alta qualità. Il tasso di sfritto di Milano ha raggiunto il 9,8%. Ciò tuttavia nasconde disparità in termini di qualità e ubicazione dello spazio. La disponibilità è più bassa per i locali del grado A/A+, che rappresentano anche il 42% della disponibilità totale di Milano. In termini di ubicazione, il tasso di sfritto nei submercati del CDB Duomo di Milano e del CDB Porta Nuova è di appena l'1,9%.

## MILAN – KEY FIGURES Q3 2023



Real Estate for a changing world

### Key figures

#### OFFICE OCCUPIER INDICATORS

|   | Q1-Q3 2022 | Q1-Q3 2023 | 2023 FORECASTS |
|---|------------|------------|----------------|
| <b>Take-up</b><br>(thousand sqm)              | 362        | 297        | 400            |
| <b>Prime Rent</b><br>(€/m <sup>2</sup> /year) | 660        | 690        | 700            |
| <b>Vacancy Rate</b><br>(%)                    | 9,9        | 9,8        | 9,7            |

#### INVESTMENT MARKET INDICATORS

|                            | Q1-Q3 2022 | Q1-Q3 2023 | 2023 FORECASTS |
|----------------------------|------------|------------|----------------|
| <b>Investment</b><br>(€B)  | 3,243      | 763        | 1,250          |
| <b>Office Inv.</b><br>(%)  | 71         | 41         |                |
| <b>Retail Inv.</b><br>(%)  | 7          | 1          |                |
| <b>Foreign Inv.</b><br>(%) | 44         | 26         |                |

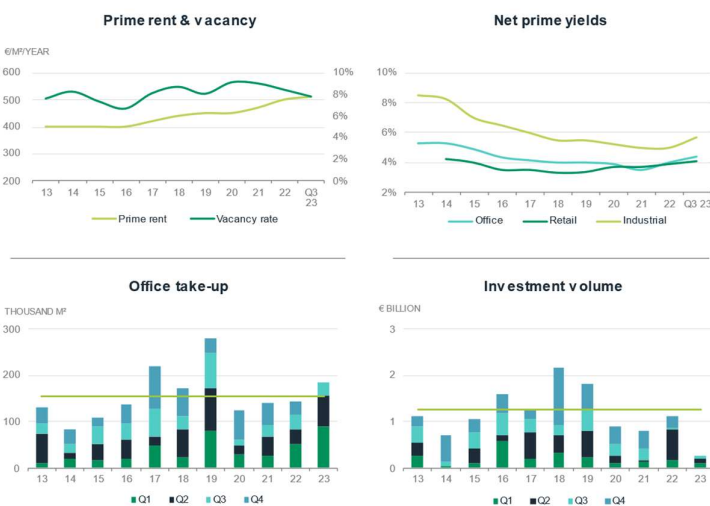
#### PRIME YIELDS

|                                  | Q1-Q3 2022 | Q1-Q3 2023 |
|----------------------------------|------------|------------|
| <b>Office</b><br>(%)             | 3,25       | 4,25       |
| <b>High Street Retail</b><br>(%) | 3,50       | 4,00       |
| <b>Logistics</b><br>(%)          | 4,20       | 5,50       |

89

A Roma, nonostante la pressione delle preoccupazioni economiche che gravano sui occupanti e sui loro piani immobiliari, l'assorbimento di uffici in affitto è aumentato del 63% Y-o-Y nei primi nove mesi dell'anno, in parte grazie al contributo di alcuni grandi conduttori del settore pubblico nella prima parte del 2023. Grazie ad alcune operazioni più grandi, la classe di dimensioni che comprende unità superiori a 6.000 mq. ha avuto un ruolo predominante nel mercato delle locazioni nel 2023. Il numero di operazioni concluse durante il Q1-3 2023-107 in totale è stato stabile Y-o-Y. I criteri di qualità degli immobili e di sostenibilità rimangono fondamentali nel mercato attuale dei conduttori. I locali di grado A rappresentavano poco meno di tre quarti del mercato delle locazioni di Roma (71%) nel Q1-3 2023. Il tasso di sfritto complessivo a Roma è rimasto stabile al 7,8% dopo essersi contratto nella prima parte dell'anno. La disponibilità di spazi è più bassa nel sottomercato del CBD, dove il tasso di sfritto è diminuito ulteriormente nel 2023, raggiungendo l'1,3% alla fine del 2023. I livelli del canone di locazione prime è rimasto stabile nel Q3 2023, dopo essere cresciuto nei sottomercati del Centro di Roma e del CDB nel trimestre precedente.

## ROME – KEY FIGURES Q3 2023



BNP PARIBAS  
REAL ESTATE

Real Estate for a changing world



### Key figures

#### OFFICE OCCUPIER INDICATORS

|   | Q1-Q3 2022 | Q1-Q3 2023 | 2023 FORECASTS |
|---|------------|------------|----------------|
| <b>Take-up</b><br>(thousand sqm)              | 115        | 185        | 225            |
| <b>Prime Rent</b><br>(€/m <sup>2</sup> /year) | 480        | 510        | 518            |
| <b>Vacancy Rate</b><br>(%)                    | 8,8        | 7,8        | 7,8            |

#### INVESTMENT MARKET INDICATORS

|                            | Q1-Q3 2022 | Q1-Q3 2023 | 2023 FORECASTS |
|----------------------------|------------|------------|----------------|
| <b>Investment</b><br>(€B)  | 865        | 277        | 400            |
| <b>Office Inv.</b><br>(%)  | 60         | 47         |                |
| <b>Retail Inv.</b><br>(%)  | 2          | 4          |                |
| <b>Foreign Inv.</b><br>(%) | 40         | 35         |                |

#### PRIME YIELDS

|                                  | Q1-Q3 2022 | Q1-Q3 2023 |
|----------------------------------|------------|------------|
| <b>Office</b><br>(%)             | 3,75       | 4,40       |
| <b>High Street Retail</b><br>(%) | 3,80       | 4,10       |
| <b>Logistics</b><br>(%)          | 4,90       | 5,70       |

90

## 2.2 Il quadro normativo

### Aspetti fiscali

Si forniscono di seguito alcune informazioni in merito al regime fiscale del Fondo e dei suoi partecipanti in relazione – per questi ultimi – all’acquisto, alla detenzione e alla cessione delle quote del Fondo, ai sensi della legislazione tributaria italiana, pur rammentando che tali informazioni non intendono rappresentare in maniera esaustiva la fiscalità del Fondo e dei suoi partecipanti.

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

- Stato o ente pubblico;
- OICR;
- forme di previdenza complementare e enti di previdenza obbligatori;
- imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati a copertura delle riserve tecniche;
- intermediari bancari e finanziari vigilati;

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

Con riferimento ai Soggetti Esclusi e a quelli che detengano quote di partecipazione inferiori al 5%, i proventi derivanti dai fondi immobiliari percepiti dagli investitori in occasione della distribuzione di proventi periodici, del riscatto delle quote o di liquidazione - ove effettivamente assoggettabili ad imposizione tenuto conto dello status del percettore e del valore fiscale di acquisto o sottoscrizione delle quote del Fondo – sono, in linea di principio, soggetti a una ritenuta alla fonte (dal 1° luglio 2014 pari al 26%, con una tecnicità di applicazione progressiva rispetto al periodo di formazione dei proventi, che non si ritiene qui utile dettagliare).

La ritenuta trova applicazione sui proventi periodici percepiti e, nel caso di riscatto o liquidazione, fino a concorrenza della differenza positiva tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto a titolo di acconto o a titolo definitivo delle imposte complessivamente dovute in funzione della natura e del regime fiscale del soggetto che percepisce i proventi. Tale ritenuta alla fonte non è operata nei confronti degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) istituiti in Italia e delle forme di previdenza complementare identificate dalla legge.

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

La ritenuta trova applicazione per i soggetti non residenti in Italia secondo le disposizioni di cui all'art. 7 del Decreto Legge 5 settembre 2001, n. 351, relativo al regime tributario dei partecipanti.

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

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

## **Imposta di bollo**

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

## **2.3 Corporate Governance**

### **Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale**

La SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai FIA chiusi dalla stessa gestiti e alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali. A seguito delle delibere assunte in sede assembleare e consiliare, si riporta la composizione a oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione - è composto da 6 membri:

Pascal Brayeur – Presidente

Piero Cocco-Ordini – Vice Presidente

Vincenzo Nocerino – Amministratore Delegato

Olivier Derbez – Amministratore

Marina Bottero – Amministratore Indipendente

Angelo Gigliola – Amministratore Indipendente

Collegio Sindacale - è composto da 3 membri effettivi:

Carlo Bellavite Pellegrini – Presidente

Anna Lenarduzzi – Sindaco Effettivo

Roberto Fiorenti – Sindaco Effettivo

e da 2 membri supplenti: Luca Eugenio Guatelli e Giorgio Garolfi.

### **Comitato Consultivo**

In aggiunta alle strutture di corporate governance applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF, si evidenzia che i regolamenti di gestione di ciascun FIA gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione/statuto del FIA e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo. Nel corso dell'anno il Comitato Consultivo si è riunito due volte:

- in data 11 aprile u.s. per un aggiornamento generale sul Fondo, e
- in data 12 dicembre u.s. per la nomina dell'esperto indipendente e per la conferma del nuovo gestore del Fondo (BNP Paribas REIM Luxembourg S.A. in sostituzione della SGR) conseguente alla cessione del ramo d'azienda comprensivo del Fondo e alla delibera assunta dall'Assemblea dei Partecipanti tenutasi in data 24 ottobre 2023 (si veda il successivo paragrafo).

## Assemblea dei Partecipanti

La SGR comunica ai partecipanti del Fondo ogni informazione prevista dal regolamento di gestione e dalla vigente normativa di settore con le modalità ivi previste. Nel periodo di riferimento, la SGR ha convocato l'Assemblea dei Partecipanti per il giorno 4 luglio 2023 al fine di sottoporre alla stessa le modifiche al regolamento di gestione connesse alla prospettata cessione del ramo d'azienda, inclusiva del Fondo (sostituzione del soggetto gestore del Fondo). Il quotista unico ha richiesto il differimento di tale riunione al fine di effettuare le opportune verifiche ed approfondimenti. In data 24 ottobre 2023, l'Assemblea dei Partecipanti si è riunita nuovamente e in tale sede:

- ha preso atto che nulla osta all'attuazione della prospettata operazione di cessione del ramo d'azienda;
- ha modificato il regolamento di gestione al fine di (i) dare evidenza della sostituzione della SGR con BNP Paribas REIM Luxembourg S.A., quale nuovo gestore del Fondo, (ii) meglio precisare il divieto per il Fondo di investire in strumenti derivati, fatti salvi quelli a copertura dei finanziamenti e (iii) prevedere una frequenza almeno annuale di convocazione del comitato consultivo del Fondo per esame del business plan.

L'efficacia delle suddette modifiche, essendo connesse all'efficacia del trasferimento del ramo d'azienda, decorre dal 1° gennaio 2024.

In data 22 dicembre 2023, si è perfezionato l'atto di cessione del ramo d'azienda – nel cui perimetro è ricompreso anche il mandato di gestione del Fondo – dalla SGR a BNP Paribas REIM Luxembourg S.A., con efficacia 1° gennaio 2024.

Pertanto, a partire dal 1° gennaio 2024, il Fondo è gestito da BNP Paribas REIM Luxembourg S.A. in sostituzione di BNP REIM, con il supporto della succursale italiana appositamente istituita da BNP Paribas REIM Luxembourg, con sede in Milano, Piazza Lina Bo Bardi n. 3.

## 2.4 Politiche di investimento del Fondo

Il patrimonio del Fondo può essere investito in terreni, fabbricati e/o parte di essi, complessi e/o compendi immobiliari e/o altri beni immobili, con destinazione ad uso ufficio, commerciale, abitativo e terziario (ove sia tecnicamente possibile mutare la suddetta destinazione ad uso ufficio e/o commerciale e/o abitativo), nonché in diritti reali su tali beni, ivi inclusi quelli derivanti da rapporti concessori. È possibile l'investimento in beni immobili già realizzati nonché in operazioni di sviluppo immobiliare consistenti, a fini meramente esemplificativi, nella realizzazione di progetti di costruzione, valorizzazione, riconversione, ristrutturazione, risanamento, restauro e/o recupero.

Le operazioni di valorizzazione immobiliare possono consistere, a fini meramente esemplificativi, nel cambio della destinazione d'uso e/o nella locazione di unità libere e/o nella rinegoziazione di contratti di locazione esistenti e/o nel frazionamento in una o più unità o lotti al fine di rivendere le unità o i singoli lotti singolarmente, previa locazione dei medesimi o liberi. Laddove abbia a oggetto beni immobili già locati, l'investimento può avere sia il fine di incrementarne il valore, realizzando su tali beni una o più delle operazioni di sviluppo e/o valorizzazione immobiliare precedentemente indicate sia, in via residuale, il fine di godere del reddito derivante dagli stessi.

Il Fondo ha una strategia *core/core plus*, orientata al massimo contenimento del rischio, prevalentemente in immobili ad uso ufficio, commerciale, abitativo e terziario.

## 2.5 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Il suddetto fondo si qualifica come articolo 6 ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 del 27 novembre 2019 inerente all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852 gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Alla luce della dichiarazione della SGR sulla trasparenza degli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, disponibile sul proprio sito internet, ai sensi dell'Art. 7 SFDR, il presente prodotto finanziario – allo stato – non prende in considerazione gli effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità (emissioni di gas serra – Scope 1, 2 e 3 –, intensità energetica e di CO<sub>2</sub>, performance energetica degli immobili). Sebbene la SGR tenga conto dei fattori di sostenibilità nelle sue decisioni di investimento, i dati attualmente disponibili sugli immobili non garantiscono che gli effetti negativi sui fattori di sostenibilità siano pienamente presi in considerazione. La SGR, tramite un sistema informativo che permette la digitalizzazione del portafoglio immobiliare, provvederà a raccogliere e monitorare i dati ambientali relativi agli immobili in portafoglio al fine di procedere con la rendicontazione di tali informazioni, a seconda della copertura della raccolta dati.

## 3. Andamento della gestione del Fondo

### 3.1 La gestione immobiliare

Il portafoglio immobiliare del Fondo è attualmente costituito da 9 immobili con diversa allocazione geografica e diversa destinazione d'uso, al fine di garantire un'adeguata diversificazione del rischio:

- Bergamo, Via XX Settembre
- Roma, Via Brodolini 4,6
- Bentivoglio, Via Santa Maria in Duno
- Livorno, Via Gino Graziani 6
- Milano, Via Agnello, 12
- Roma, Via di Villa Grazioli, 21/23
- Milano, Via Cernaia 8/10
- Milano, Via Marelli 10
- Roma, Via di Villa Emiliani, 10

Il Fondo detiene, inoltre, le quote di due fondi immobiliari alternativi pan-europei gestiti da BlackRock Investment Management:

- EUROPE PROPERTY FUND IV ("EPF IV") per un controvalore complessivo di Euro 6.352.964. EPF IV, per il quale il Fondo ha sottoscritto nel 2017 un *commitment* per Euro 30.000.000, ha scadenza nel 2026 e secondo le ultime stime fornite dal gestore si prevedono ulteriori richiami di capitale per Euro 300.000 circa, raggiungendo un totale di *equity contribution* approssimativamente pari ad Euro 23.700.000. E' stimato che EPF IV distribuirà in totale Euro 38.000.000 circa, di cui circa Euro 6.000.000 ancora da distribuire.
- EUROPE PROPERTY FUND VI ("EPF VI") per un controvalore complessivo di Euro 3.205.887. EPF VI, per il quale il Fondo ha sottoscritto a dicembre 2022 un *commitment* per Euro 30.000.000, ha scadenza nel 2033 e



secondo le ultime stime fornite dal gestore si prevedono ulteriori richiami di capitale per Euro 25.800.000 circa, raggiungendo un totale di *equity contribution* approssimativamente pari ad Euro 27.800.000.

L'obiettivo del Fondo è completare l'attività di investimento fino ad un valore complessivo di Euro 450.000.000, a seguito della modifica regolamentare del novembre 2022 che ha determinato un ampliamento del valore complessivo prospettico. A questo proposito, 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.

#### Bergamo, Via XX Settembre

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.

#### Roma, Via Brodolini 4/6

L'immobile, ad uso prevalente uffici, 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.

#### Bentivoglio, Via Santa Maria in Duno

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.

#### Livorno, Via Gino Graziani 6

L'immobile di Livorno è costituito dalla Galleria Commerciale del Centro "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.

#### Milano, Via Agnello 12

L'immobile, a destinazione d'uso uffici, di Milano, via Agnello 12, che è stato acquistato per Euro 50.750.000 (al netto di imposte, tasse, spese ed oneri accessori) con un rendimento lordo iniziale pari al 3,58%, ha una superficie lorda complessiva pari a 4.955 mq e risulta interamente locato.

L'edificio, realizzato negli anni '40, si sviluppa su 6 piani fuori terra ad uso uffici e 2 interrati destinati a sale riunioni, sala conferenza ed archivi e dal 2003 è sede storica di NCTM; è stato oggetto, negli anni, di periodiche attività di adeguamento/miglioramento/personalizzazione, svolte direttamente dal Venditore (Aedes SIIQ S.p.A.) sulla base delle esigenze di NCTM che, nell'ambito della riqualificazione del 2014, ha investito per dette opere oltre Euro 2.000.000.

Nell'ambito del processo di ATP, richiesto dalla SGR per la verifica di presenza potenziale di fibre contaminanti e la congruità con la vigente norma antincendio, c'è stata una prima pronuncia da parte del CTU, non accettata dalla SGR, la quale ha richiesto a controparte (i.e. Aedes) il riconoscimento dell'intero importo previsto dall'accordo di indennizzo negoziato in fase acquisitiva (i.e. Euro 373.000).

In data 11 dicembre 2021, il CTU Paola Provenzano ha depositato la Relazione di Consulenza Tecnica d'Ufficio nella quale si dichiara che è stato accertato che nelle coibentazioni delle tubazioni dell'impianto di riscaldamento e dei canali di aerazione dell'edificio sono presenti fibre vetrose, tuttavia, la quantità di fibre aerodisperse negli ambienti risulta inferiore ai limiti massimi indicati dal Ministero della Salute, e pertanto, dal punto di vista normativo, non risulta sussistere un obbligo di rimozione. Pur ribadendo che non sussiste un obbligo di legge sulla rimozione delle fibre vetrose rinvenute, il CTU ha analizzato, i costi delle opere necessarie alla rimozione delle fibre vetrose, che non possono essere, comunque e in ogni caso, inferiori all'importo di Euro 254.500 richiesto dalla SGR.

A tal proposito la SGR si sta ancora interfacciando con la controparte, al fine di raggiungere un accordo.

#### Roma, Viale di Villa Grazioli 21/23

L'immobile di Roma, Viale di Villa Grazioli 21/23, si sviluppa su 6 piani fuori terra ad uso uffici e 2 interrati destinati a magazzini, locali tecnici e parcheggi. Ha una superficie lorda complessiva pari a 5.593 mq. e risulta interamente locato. Situato all'interno dell'esclusivo Quartiere Parioli, l'immobile risulta essere ben servito dai mezzi di trasporto pubblico, oltre a beneficiare della vicinanza alla Via Salaria. L'edificio è stato realizzato negli anni '60 ed è stato completamente ristrutturato di recente.

#### Milano, Via Cernaia 8/10

L'immobile, a destinazione uffici, che è stato acquistato il 17 dicembre 2020 per Euro 94.300.000, ha una superficie complessiva di circa 9.000 mq suddivisa in un seminterrato, un piano terra / rialzato, e quattro piani fuori terra.

L'immobile si trova nella zona centrale della città di Milano a 500 metri dalle fermate metropolitane M3 linea gialla Turati e Montenapoleone. L'edificio, costruito alla fine degli anni '40 a cui sono seguiti negli anni '80 lavori di ristrutturazione e rinforzo, si presenta in buono stato manutentivo, in ragione dei profondi lavori di ristrutturazione, sia interna che esterna, effettuati tra il 2017 e il 2018.

#### Milano, Via Marelli 10

L'immobile, a destinazione uffici/laboratorio, che è stato acquistato in data 30 giugno 2021 ad un prezzo pari a Euro 28.469.962 oltre tasse, ha una superficie lorda complessiva di circa 5.900 mq (oltre 1.100 mq di aree esterne) suddivisa

in un piano terra e tre piani fuori terra. L'edificio si presenta in buono stato manutentivo, in ragione dei profondi lavori di ristrutturazione, effettuati nel corso del 2020.

L'immobile si trova nel cuore della zona Scalo di Porta Romana, che sarà oggetto di un importante piano di rigenerazione urbana in funzione dei prossimi Giochi Olimpici Invernali del 2026.

#### Roma, Via Emiliani 10

L'immobile, a destinazione uffici, che è stato acquisito in data 9 febbraio 2022 ad un prezzo pari ad Euro 21.587.588 oltre tasse, ha una superficie lorda complessiva di circa 3.130 mq (oltre alle aree esterne che ospitano 8 posti auto scoperti e 14 posti moto) ed è composto da un piano interrato e sei piani fuori terra.

Situato all'interno dell'esclusivo Quartiere Parioli, l'immobile risulta essere ben servito dai mezzi di trasporto pubblico.

L'edificio è stato completamente ristrutturato di recente dalla precedente Proprietà.

### 3.2 La situazione locativa

#### Bergamo, Via XX Settembre

L'immobile è interamente locato al gruppo Cisalfa, leader nella distribuzione e vendita di prodotti sportivi e per il tempo libero in Italia, in virtù di un contratto di locazione "double net" (manutenzione ordinaria e straordinaria a carico del conduttore, ad eccezione della sola manutenzione straordinaria strutturale) della durata di anni 13 che, in data 31 dicembre 2018 si è rinnovato tacitamente per ulteriori 6 + 6 anni con un canone annuo complessivo pari ad Euro 633.015. Come già segnalato nelle precedenti relazioni, si ricorda che, nel dicembre 2012, è stato raggiunto un accordo con il conduttore volto alla riduzione del canone di locazione stante la consistente riduzione del fatturato che il punto vendita aveva subito negli anni precedenti. Pertanto, il canone corrente è pari a Euro 593.802, determinando, così, un rendimento lordo rispetto al valore di mercato del 9,09%. Si ricorda, infine, che l'accordo modificativo prevede un meccanismo che, al raggiungimento di un fatturato "target", pari ad Euro 4.000.000, 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.

Nel terzo trimestre del 2023, in considerazione dell'avvicinarsi della scadenza del contratto, la SGR ha dato incarico a Cushman & Wakefield per uno studio di fattibilità, necessario per la massima valorizzazione dell'immobile in caso di rilascio da parte dell'attuale conduttore. È emerso che lo scenario più vantaggioso è quello che prevede la destinazione d'uso corrente (commerciale).

In data 21 dicembre 2023, Cisalfa ha inviato disdetta dal contratto di locazione in corso, con scadenza il 31 dicembre 2024, ma si è mostrato interessato a rinegoziarne i termini. La SGR si sta occupando della negoziazione del nuovo contratto, che prevederà la ristrutturazione dell'immobile sia da un punto di vista impiantistico sia da un punto di vista di layout; i lavori verranno svolti direttamente dal conduttore.

#### Roma, Via Brodolini 4/6

L'immobile è interamente locato all'Agenzia del Demanio e concesso in uso alla Guardia di Finanza, con un canone annuo corrente complessivamente pari ad Euro 622.030.

#### Bentivoglio, Via Santa Maria in Duno

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 12 anni rinnovabili per ulteriori 6 ad un canone annuo pari ad Euro 1.884.670 indicizzato annualmente nella misura del 75% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT. Il contratto prevede manutenzioni ordinarie, manutenzioni straordinarie relative agli impianti a temperatura controllata e spese condominiali derivanti dal Regolamento dell'Interporto di Bologna a carico del conduttore, mentre le manutenzioni straordinarie relative alle parti strutturali nonché alla sostituzione degli impianti sono a carico del locatore.

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

In considerazione dell'avvicinarsi della scadenza del contratto (28 febbraio 2025, con *notice period* di 12 mesi), la SGR ha preso contatti con il conduttore al fine di comprendere le sue esigenze/ intenzioni. Il conduttore ha avanzato la richiesta di inserire una *rolling break option* dal terzo anno in poi che, dopo confronti con i broker e analisi di mercato, la SGR ha rigettato e, pertanto, il conduttore ha confermato l'intenzione di rimanere per un ulteriore sessennio.

#### Livorno, Via Gino Graziani 6

Il Fondo ha stipulato un contratto di locazione ("*master lease*") con IGD Siiq avente le seguenti caratteristiche:

- a) decorrenza 26 febbraio 2014;
- b) durata 24 anni rinnovabili per ulteriori 6 (con *break option* esercitabile da parte del conduttore al dodicesimo anno);
- c) canone annuo per i primi 6 anni pari ad Euro 3.325.000, che sarà indicizzato annualmente al 100% della variazione dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT a partire dal settimo anno.

Si segnala che in data 27 giugno 2019, la IGD Siiq ha ceduto al Fondo il ramo d'azienda sito nella galleria commerciale ubicata all'interno del centro commerciale al prezzo di Euro 1.000.000 di cui Euro 800.000 versati a titolo di acconto, come previsto dall'Accordo Quadro sottoscritto in data 13 febbraio 2014.

Il conduttore, durante un incontro con la SGR, ha verbalmente comunicato l'intenzione di voler inviare la disdetta dal contratto di locazione (scadenza 25 febbraio 2026), scenario che prevede il versamento di una penale a favore del Fondo di Euro 1.000.000.

#### Milano, Via Agnello 12

L'immobile risulta interamente locato a NCTM, in forza di un contratto di locazione sottoscritto in data 30 dicembre 2014, ad un canone di locazione annuo corrente complessivamente pari a Euro 2.047.629.

Il contratto ha una durata pari a 6 anni (prima scadenza in data 31 dicembre 2020) con rinnovo tacito per ulteriori periodi di 6 anni. Il contratto si è rinnovato tacitamente e, pertanto, la nuova scadenza contrattuale è il 31 dicembre 2026.

#### Roma, Via di Villa Grazioli, 21/23

L'immobile risulta interamente locato a quattro importanti conduttori: Marsh (39%), Gruppo Gabetti (32%), Page Personnel Italia (19%) e Servizi Medici Aziendali Sistemi Sanitari (10%), ad un canone corrente pari ad Euro 1.712.965.

#### Milano, Via Cernaia 8/10

L'immobile risulta interamente locato ad Amundi SGR S.p.A. ad un canone di locazione a regime pari ad Euro 3.568.738 oltre IVA (inclusivo della rivalutazione ISTAT).

#### Milano, Via Marelli 10

L'immobile risulta interamente locato a Golden Goose, primario brand del settore fashion su scala internazionale, ad un canone di locazione a regime pari ad Euro 1.638.000 oltre IVA.

#### Roma, Via Emiliani 10

L'immobile risulta interamente locato a Nokia Solutions and Networks Italia S.p.A., una delle principali aziende di telecomunicazioni al mondo, ad un canone di locazione a regime pari ad Euro 1.150.000 oltre IVA.

### 3.3 Il processo di valutazione degli immobili

In conformità alla Direttiva 2011/61/UE (AIFMD), ed ai sensi del Titolo V, Capitolo IV del Provvedimento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, la SGR si è dotata di presidi organizzativi e procedurali in tema di valutazioni ed Esperti Indipendenti.

In data 28 maggio 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha istituito una nuova ed autonoma funzione interna Responsabile delle Valutazioni cui è affidato il processo di valutazione dei beni immobili facenti parte del patrimonio dei fondi gestiti. La funzione Valutazioni risulta funzionalmente e gerarchicamente indipendente dalle funzioni preposte alla gestione degli OICR.

Il processo di valutazione è, inoltre, disciplinato da un impianto procedurale formalizzato dai documenti di seguito descritti.

Policy per la valutazione delle attività dei Fondi gestiti (ultimo aggiornamento 20 settembre 2023) che fissa i criteri e i principi che guidano il processo di valutazione, coerentemente con quanto previsto dal Regolamento della Banca d'Italia.

Procedura per la selezione, la gestione degli esperti indipendenti e la valutazione delle attività dei Fondi gestiti (ultimo aggiornamento 20 settembre 2023) che definisce, in modo puntuale, le attività attinenti al processo di valutazione e i

diversi ruoli svolti dalle Aree e Funzioni aziendali e fissa i criteri per la selezione degli esperti indipendenti, le modalità per il rinnovo degli incarichi e la verifica di eventuali conflitti.

Regolamento del comitato Valuation (ultimo aggiornamento 20 settembre 2023) relativo al comitato Valuation che supervisiona l'implementazione della valutazione degli asset immobiliari e la revisione della procedura di valutazione. Assegna risorse alla funzione di valutazione e convalida la selezione dei periti esterni da proporre al consiglio, inoltre garantisce che metodologie di valutazione appropriate siano applicate in modo coerente e supervisiona la determinazione del valore da approvare da parte del consiglio.

### 3.4 L'attività di valutazione degli immobili

#### Processo di selezione e modalità di conferimento dell'incarico

A seguito di una selezione competitiva, condotta ai sensi della normativa vigente e della procedura interna, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha nominato il seguente Esperto Indipendente del Fondo dopo aver verificato il possesso dei requisiti richiesti dalla normativa vigente per l'assunzione di tale incarico e tenendo conto della consolidata esperienza maturata nel settore nonché della sua posizione di operatore di primario *standing*:

| Nome fondo        | Esperto Indipendente | Nomina CDA | Data di stipula contratto | 1° Valutaz. | Ultima Valutazione |
|-------------------|----------------------|------------|---------------------------|-------------|--------------------|
| IMMOBILIARE NEGRI | Praxi S.p.A.         | 25-ott-23  | 25-ott-23                 | 31-dic-23   | 30-giu-26          |

#### Risultato del processo di valutazione

La valutazione dei beni immobili è stata effettuata dall'Esperto Indipendente utilizzando le seguenti metodologie:

| Indirizzo                                   | Città       | Destinazione d'uso      | Metodo di valutazione | Tipologia di perizia |
|---|-------------|-------------------------|-----------------------|----------------------|
| Via XX Settembre 75/77                      | Bergamo     | Retail                  | DCF                   | Full                 |
| Via Brodolini, 4/6                          | Roma        | Other (military office) | DCF Tra.              | Full                 |
| Località Interporto, via Santa Maria in Dun | Bentivoglio | Logistic                | DCF                   | Full                 |
| Via Gino Graziani 6                         | Livorno     | Shopping center         | DCF                   | Full                 |
| Via Agnello 12                              | Milano      | Office                  | DCF                   | Full                 |
| Via di Villa Grazioli, 23                   | Roma        | Office                  | DCF                   | Full                 |
| Via Cernaia 8/10                            | Milano      | Office                  | DCF                   | Full                 |
| Via Marelli 10                              | Milano      | Laboratory              | DCF                   | Full                 |
| Via di Villa Emiliani, 10                   | Roma        | Office                  | DCF                   | Full                 |

La perizia dell'esperto indipendente evidenzia i seguenti valori per gli asset in portafoglio:

| Indirizzo                                   | Città       | Destinazione d'uso    | Data di acquisizione o apporto | Area Commerciale | 31/12/2023            |                                  | 31/12/2022           |                      |
|---|-------------|-----------------------|--------------------------------|------------------|-----------------------|----------------------------------|----------------------|----------------------|
|   |             |                       |                                |                  | Valore di mercato [€] | Valore di mercato Anno prec. [€] | Delta [€] Anno prec. | Delta [%] Anno prec. |
| Via XX Settembre 75/77                      | Bergamo     | Retail                | 03/11/2011                     | 1.545            | <b>6.530.000</b>      | 7.390.000                        | -860.000             | -11,64%              |
| Via Brodolini, 4/6                          | Roma        | military office+resid | 29/03/2012                     | 4.912            | <b>9.500.000</b>      | 10.500.000                       | -1.000.000           | -9,52%               |
| Località Interporto, via Santa Maria in Dun | Bentivoglio | Logistic              | 07/03/2013                     | 29.707           | <b>33.200.000</b>     | 34.400.000                       | -1.200.000           | -3,49%               |
| Via Gino Graziani 6                         | Livorno     | Shopping center       | 26/02/2014                     | 7.445            | <b>40.780.000</b>     | 47.000.000                       | -6.220.000           | -13,23%              |
| Via Agnello 12                              | Milano      | Office                | 29/06/2018                     | 4.525            | <b>52.170.000</b>     | 52.600.000                       | -430.000             | -0,82%               |
| Via di Villa Grazioli, 23                   | Roma        | Office                | 21/02/2019                     | 4.337            | <b>33.110.000</b>     | 34.300.000                       | -1.190.000           | -3,47%               |
| Via Cernaia 8/10                            | Milano      | Office                | 17/12/2020                     | 8.592            | <b>96.740.000</b>     | 97.900.000                       | -1.160.000           | -1,18%               |
| Via Marelli 10                              | Milano      | Laboratory            | 30/06/2021                     | 5.145            | <b>32.500.000</b>     | 31.300.000                       | 1.200.000            | 3,83%                |
| Via di Villa Emiliani, 10                   | Roma        | Office                | 09/02/2022                     | 2.590            | <b>23.940.000</b>     | 23.700.000                       | 240.000              | 1,01%                |
|   |             |                       |                                | <b>68.798</b>    | <b>328.470.000</b>    | <b>339.090.000</b>               | <b>-10.620.000</b>   | <b>-3,13%</b>        |

I valori di mercato determinati dall' Esperto Indipendente al 31 dicembre 2023 presentano un decremento del - 3,13% rispetto alla valutazione alla data del 31 dicembre 2022.

La variazione è riconducibile ai seguenti fattori:

- incremento dei tassi di sconto in considerazione della persistente crescita dei tassi di interesse;
- leggero incremento degli incentivi al termine delle locazioni in corso;
- diverso approccio nella valutazione del centro commerciali in Livorno da parte del nuovo esperto indipendente Praxi, che prevede, prudenzialmente, l'uscita dell'inquilino alla prima scadenza ed un canone stimato meno elevato rispetto a quello contrattualizzato ma in linea con il mercato della zona e la tipologia di immobile.
- valutazione più prudente dell'asset in Bergamo che tiene conto di una nuova rinegoziazione a mercato del contratto in corso.

Gli elementi prudenziali utilizzati per gli asset sopradescritti sono stati parzialmente controbilanciati da un approccio più positivo per gli immobili in location primarie di Roma e Milano in linea con la resilienza di questo tipo di asset in periodi di contrazione dei mercati.

### 3.5 Le attività ESG sul portafoglio immobiliare

La SGR ha attivato il fornitore Longevity Ltd al fine di effettuare un'analisi del Fondo e degli immobili, in modo da implementare una strategia ESG. In seguito all'esito dell'analisi preliminare da parte di Longevity, nel 2024 verranno portate avanti tutte le attività necessarie all'ottenimento della certificazione BREEAM e della certificazione GRESB per tutti gli immobili del fondo.

### 3.6 Finanziamenti e strumenti derivati di copertura

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

In data 12 giugno 2019 a seguito della revisione del portafoglio immobiliare del Fondo realizzati tramite (i) l'investimento nell'immobile in Milano via Agnello per Euro 51.000.000 (luglio 2018), (ii) il disinvestimento dell'immobile di Milano via San Giovanni sul Muro per Euro 59.000.000 (ottobre 2018) e infine (iii) l'investimento nell'immobile in Roma, Via di Villa Grazioli per Euro 38.000.000 (febbraio 2019), il Fondo ha sottoscritto un contratto di finanziamento ipotecario, per un importo pari ad Euro 43.000.000, con Bayerische Landesbank, concedendo in garanzia i due immobili di Milano, Via Agnello 12 e Roma, Via di Villa Grazioli.

Il finanziamento ha una durata di 5 anni con 10% di ammortamento annuo dell'importo erogato e rata finale cd. *balloon* del 50%. Il tasso d'interesse è fisso e pari al 1,485%, incluso il 10% di *gross-up* fiscale, ovvero nella misura prevista dalla convenzione vigente tra Italia e Germania volta ad evitare le doppie imposizioni.

Le garanzie prestate a fronte del finanziamento sono quelle tipiche per operazioni similari (ipoteca su gli immobili di Roma, Via di Villa Grazioli e Milano, Via Agnello 12, pegno sui conti correnti, appendice di vincolo sulle polizze assicurative, cessione dei crediti inerenti la gestione immobiliare).

Inoltre, in data 17 dicembre 2020, al fine di dotare il Fondo della liquidità necessaria per il perfezionamento dell'investimento immobiliare in Milano Via Cernaia 8/10, è stato sottoscritto un ulteriore contratto di finanziamento con BNP Paribas CIB attraverso due linee distinte; (i) una prima linea ipotecaria per un importo di Euro 47.150.000 ovvero pari al 50% del prezzo di acquisto dell'immobile e (ii) una ulteriore linea IVA per Euro 9.423.000, pari al 100% dell'imposta versata (interamente rimborsata il 28 febbraio 2022), concedendo in garanzia il solo immobile oggetto di acquisizione.

Il finanziamento ha una durata di 5 anni per la linea ipotecaria e di 3 anni per la linea IVA e non prevede alcun ammortamento annuo dell'importo erogato. Il tasso d'interesse per la linea ipotecaria è fisso e pari a 140 bps, mentre è variabile e pari a Euribor + 130 bps per la linea IVA.

Le garanzie prestate a fronte del finanziamento sono, anche in questo caso, quelle tipiche per operazioni similari (ipoteca sull'immobile in Milano, Via Cernaia 8/10, pegno sui conti correnti, appendice di vincolo sulle polizze assicurative, cessione dei crediti inerenti la gestione immobiliare).

Infine, in data 13 giugno 2022, il Fondo ha sottoscritto un ulteriore contratto di finanziamento ipotecario, per un importo pari ad Euro 26.100.000 milioni, con Bayerische Landesbank, concedendo in garanzia i due immobili di Milano, Via Marelli e Roma, Via di Villa Emiliani.

Il finanziamento ha una scadenza allineata con il finanziamento sottoscritto in data 12 giugno 2019 con la medesima controparte e, a differenza del precedente, non prevede un ammortamento annuo dell'importo erogato. Il tasso d'interesse è variabile e pari a Euribor + 75 bps, oltre a 10% di *gross-up* fiscale, ovvero nella misura prevista dalla convenzione vigente tra Italia e Germania volta ad evitare le doppie imposizioni.

Le garanzie prestate a fronte di tale integrazione rispetto al finanziamento sottoscritto in origine sono quelle tipiche per operazioni similari (pegno sui conti correnti, appendice di vincolo sulle polizze assicurative, cessione dei crediti inerenti la gestione immobiliare) e hanno previsto inoltre:

- ipoteca di primo grado su immobili in Milano, via Marelli e Roma, via di Villa Emiliani a garanzia del finanziamento stipulato in data 13 giugno 2022;
- ipoteca di secondo grado su immobili in Milano, via Marelli e Roma, via di Villa Emiliani a garanzia del finanziamento stipulato in data 12 giugno 2019;
- ipoteca di secondo grado su immobili in Milano, via Agnello 12 e Roma, viale di Villa Grazioli a garanzia del finanziamento stipulato in data 13 giugno 2022.

Al 31 dicembre 2023, il debito erogato residuo è pari ad Euro 96.900.000,00 pari al 40,63% degli immobili in garanzia ed al 29,5% dell'intero portafoglio immobiliare.

Relativamente alle due linee di finanziamento di Bayerische Landesbank in scadenza al 30 giugno 2024 con conseguente rimborso del debito residuo, la SGR sta valutando l'eventuale posticipo delle date di scadenza e con tale prospettiva sono già in corso discussioni con la banca. In tale ambito, la SGR ha ricevuto un primo quote non vincolante da parte della banca, che si è resa disponibile a considerare la proroga.



### 3.7 Gestione finanziaria - depositi bancari e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2023 la liquidità del Fondo ammonta a complessivi Euro 24.574.228 rappresentati dal saldo attivo dei c/c intestati al Fondo e intrattenuti presso la banca depositaria del Fondo.

### 4 Rapporti con società del Gruppo della SGR

A seguito della fusione per incorporazione di BNP Paribas Securities Services nella società capogruppo BNP Paribas S.A, efficace dal 1° ottobre 2022, BNP Paribas S.A. – Succursale Milano svolge l'attività di Banca Depositaria, ai sensi dell'art. 48 D.Lgs. 24/2/1998.

Per effetto del contratto sottoscritto in data 17 dicembre 2020, BNP Paribas CIB figura tra i soggetti finanziatori del Fondo.

### 5 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo e linee strategiche future

Ad eccezione della sostituzione del soggetto gestore del Fondo da BNP Paribas REIM Italy SGR p.A. a BNP Paribas REIM Luxembourg S.A., nei termini sopra indicati, non si sono verificati fatti di rilievo dopo la chiusura del periodo contabile di riferimento.

### 6 Delibera del Consiglio di Amministrazione

Si propone di approvare la Relazione di gestione al 31 dicembre 2023, che presenta un'utile di Euro 141.318 comprensiva di una minusvalenza complessiva non realizzata su immobili e partecipazioni in O.I.C.R. immobiliari pari ad Euro 11.546.209 e che presenta un valore complessivo netto pari a Euro 263.452.586 (pari a Euro 314.007,850 per ciascuna delle 839 quote in circolazione).

## B. Sezione patrimoniale

| ATTIVITA'  | Situazione al 31.12.2023 |                            | Situazione a fine esercizio precedente |                            |
|--|--------------------------|----------------------------|--|----------------------------|
|  | Valore Complessivo       | In Percentuale dell'Attivo | Valore Complessivo                     | In Percentuale dell'Attivo |
| <b>A . STRUMENTI FINANZIARI</b>  | 9.562.051                | 2,59 %                     | 6.137.479                              | 1,66 %                     |
| Strumenti finanziari non quotati                                       | 9.562.051                | 2,59 %                     | 6.137.479                              | 1,66 %                     |
| 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.   | 9.558.851                | 2,59 %                     | 6.134.279                              | 1,66 %                     |
| 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>B . IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>                        | 328.470.000              | 89,11 %                    | 339.090.000                            | 91,85 %                    |
| B1 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE  | 328.470.000              | 89,11 %                    | 339.090.000                            | 91,85 %                    |
| 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 %                     |
| <b>C . CREDITI</b>   | 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 %                     |
| <b>D . DEPOSITI BANCARI</b>  | 0                        | 0,00 %                     | 97.956                                 | 0,03 %                     |
| D1 . A VISTA   | 0                        | 0,00 %                     | 97.956                                 | 0,03 %                     |
| D2 . ALTRI   | 0                        | 0,00 %                     | 0                                      | 0,00 %                     |
| <b>E . ALTRI BENI</b>  | 0                        | 0,00 %                     | 0                                      | 0,00 %                     |
| E1 . ALTRI BENI  | 0                        | 0,00 %                     | 0                                      | 0,00 %                     |
| <b>F . POSIZIONE NETTA LIQUIDITA'</b>                                  | 24.574.228               | 6,67 %                     | 20.910.288                             | 5,66 %                     |
| F1 . LIQUIDITA' DISPONIBILE  | 24.574.228               | 6,67 %                     | 20.910.288                             | 5,66 %                     |
| 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 %                     |
| <b>G . ALTRE ATTIVITA'</b>   | 6.010.731                | 1,63 %                     | 2.922.528                              | 0,79 %                     |
| G1 . CREDITI PER P.C.T .ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE                 | 0                        | 0,00 %                     | 0                                      | 0,00 %                     |
| G2 . RATEI E RISCONTI ATTIVI   | 291.891                  | 0,08 %                     | 337.750                                | 0,09 %                     |
| G3 . RISPARMIO DI IMPOSTA  | 0                        | 0,00 %                     | 0                                      | 0,00 %                     |
| G4 . ALTRE   | 5.718.840                | 1,55 %                     | 2.584.778                              | 0,70 %                     |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>  | <b>368.617.010</b>       | <b>100,00 %</b>            | <b>369.158.251</b>                     | <b>100,00 %</b>            |

| <b>PASSIVITA' E NETTO</b>  | Situazione al<br>31.12.2023 | Situazione a fine esercizio precedente |
|--|-----------------------------|--|
| H . FINANZIAMENTI RICEVUTI   | 96.900.000                  | 101.200.000                            |
| H1 . FINANZIAMENTI IPOTECARI   | 96.900.000                  | 101.200.000                            |
| H2 . PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI<br>E OPERAZIONI ASSIMILATE            | 0                           | 0                                      |
| H3 . ALTRI   | 0                           | 0                                      |
| I . STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI  | 0                           | 0                                      |
| I1 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI<br>FINANZIARI DERIVATI QUOTATI     | 0                           | 0                                      |
| I2 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI<br>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'   | 8.264.424                   | 4.646.983                              |
| M1 . PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI<br>NON LIQUIDATI                      | 0                           | 0                                      |
| M2 . DEBITI DI IMPOSTA   | 827.087                     | 79.691                                 |
| M3 . RATEI E RISCONTI PASSIVI  | 4.276.068                   | 922.617                                |
| M4 . ALTRE   | 3.161.269                   | 3.644.675                              |
| <b>TOTALE PASSIVITA'</b>   | <b>105.164.424</b>          | <b>105.846.983</b>                     |
| <b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>                                | <b>263.452.586</b>          | <b>263.311.268</b>                     |
| Numero delle quote in circolazione                                       | 839.000                     | 839.000                                |
| Valore unitario delle quote  | 314.007,850                 | 313.839,414                            |
| Controvalore complessivo degli importi rimborsati                        | 0,00                        | 26.000.610,00                          |
| Valore unitario delle quote rimborsate                                   | 0,00                        | 30.990,00                              |
| Valore complessivo degli importi da richiamare                           | 26.883.934,32               | 26.883.934,32                          |
| Valore unitario delle quote da richiamare                                | 314.007,85                  | 313.839,41                             |
| Proventi distribuiti per quota   | 0,00                        | 0,00                                   |
| <b>IMPEGNI</b>   |                             |  |
| 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                                   |

## C. Sezione reddituale

| CONTO ECONOMICO                                | Relazione al 31.12.2023 |           | Relazione esercizio precedente |            |
|--|-------------------------|-----------|--------------------------------|------------|
|  |                         |           |                                |            |
| <b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>                 | -893.757                |           | 407.421                        |            |
| Strumenti finanziari non quotati               | -893.757                |           | 407.421                        |            |
| 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    | -893.757                |           | 407.421                        |            |
| A2.1 . INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI   | 32.452                  |           | 200.874                        |            |
| A2.2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI               | 0                       |           | 0                              |            |
| A2.3 . PLUS/MINUSVALENZE                       | -926.209                |           | 206.547                        |            |
| 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        |                         | -893.757  |                                | 407.421    |
| <b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b> | 3.800.875               |           | 14.791.784                     |            |
| B1 . CANONI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI         | 16.544.510              |           | 14.910.402                     |            |
| B2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI                 | 0                       |           | 0                              |            |
| B3 . PLUS/MINUSVALENZE                         | -10.620.000             |           | 2.761.538                      |            |
| B3.1 .PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE         | -10.620.000             |           | 2.761.538                      |            |
| B3.2 .PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO    | 0                       |           | 0                              |            |
| B4 . ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI    | -970.244                |           | -1.748.652                     |            |
| B5 . AMMORTAMENTI                              | 0                       |           | 0                              |            |
| B6 . ICI/IMU                                   | -1.153.391              |           | -1.131.504                     |            |
| Risultato gestione beni immobili               |                         | 3.800.875 |                                | 14.791.784 |
| <b>C. CREDITI</b>                              | 0                       |           | 0                              |            |
| C1 . INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI    | 0                       |           | 0                              |            |
| C2 . INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE           | 0                       |           | 0                              |            |
| Risultato gestione crediti                     |                         | 0         |                                | 0          |
| <b>D. DEPOSITI BANCARI</b>                     | 0                       |           | 0                              |            |
| D1 . INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI    | 0                       |           | 0                              |            |
| <b>E. ALTRI BENI</b>                           | 0                       |           | 0                              |            |
| E1 . PROVENTI                                  | 0                       |           | 0                              |            |
| E2 . UTILE/PERDITE DA REALIZZI                 | 0                       |           | 0                              |            |
| E3 . PLUSVALENZE/MINUSVALENZE                  | 0                       |           | 0                              |            |
| Risultato gestione investimenti                |                         | 0         |                                | 0          |

| CONTO ECONOMICO   | Relazione al 31.12.2023 |           | Relazione esercizio precedente |            |
|---|-------------------------|-----------|--------------------------------|------------|
|   |                         |           |                                |            |
| <b>F . RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>                               | 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                              |            |
| <b>G . ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>                                 | 0                       |           | 0                              |            |
| G1 . PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI<br>CONTRO TERMINE E ASSIMILATE | 0                       |           | 0                              |            |
| G2 . PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI<br>PRESTITO TITOLI                    | 0                       |           | 0                              |            |
| Risultato lordo della gestione caratteristica                           |                         | 2.907.118 |                                | 15.199.205 |
| <b>H . ONERI FINANZIARI</b>   | -2.137.212              |           | -1.436.927                     |            |
| H1 . INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI                                 | -2.117.212              |           | -1.286.427                     |            |
| H1.1 . SU FINANZIAMENTI IPOTECARI                                       | -2.117.212              |           | -1.286.427                     |            |
| H1.2 . SU ALTRI FINANZIAMENTI   | 0                       |           | 0                              |            |
| H2 . ALTRI ONERI FINANZIARI   | -20.000                 |           | -150.500                       |            |
| Risultato netto della gestione caratteristica                           |                         | 769.906   |                                | 13.762.278 |
| <b>I . ONERI DI GESTIONE</b>  | -1.110.833              |           | -1.377.446                     |            |
| I1 . PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR  | -801.460                |           | -807.103                       |            |
| I2 . COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA<br>QUOTA                     | 0                       |           | 0                              |            |
| I3 . COMMISSIONI DEPOSITARIO  | -88.166                 |           | -87.965                        |            |
| I4 . ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI                                     | -11.500                 |           | -12.500                        |            |
| I5 . SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E<br>INFORMATIVA AL PUBBLICO         | 0                       |           | -850                           |            |
| I6 . ALTRI ONERI DI GESTIONE  | -209.707                |           | -469.028                       |            |
| <b>L . ALTRI RICAVI ED ONERI</b>  | 626.980                 |           | -70.263                        |            |
| L1 . INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA'<br>LIQUIDE                      | 614.198                 |           | 18.160                         |            |
| L2 . ALTRI RICAVI   | 48.562                  |           | 22.523                         |            |
| L3 . ALTRI ONERI  | -35.780                 |           | -110.946                       |            |
| Risultato della gestione prima delle imposte                            |                         | 286.053   |                                | 12.314.569 |
| <b>M . IMPOSTE</b>  | -144.735                |           | -65.250                        |            |
| M1 . IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO<br>DELL'ESERCIZIO                     | 0                       |           | 0                              |            |
| M2 . RISPARMIO D'IMPOSTA  | 0                       |           | 0                              |            |
| M3 . ALTRE IMPOSTE  | -144.735                |           | -65.250                        |            |
| Utile/perdita dell'esercizio  |                         | 141.318   |                                | 12.249.319 |

## D. Nota Integrativa

### PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il valore della quota del Fondo al 31 dicembre 2023 è pari ad Euro 314.007,850.

Il tasso interno di rendimento, ottenuto dal Fondo dal giorno del richiamo degli impegni al 31 dicembre 2023, risulta pari al 5,36%.

#### Andamento del valore della quota

| Valore quota                      |               | provento distribuito | rimborsi parziali | 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                      |
| 31 dicembre 2018                  | € 414.573,784 |                      |                   | € 414.573,784                      |
| 31 dicembre 2019                  | € 343.292,138 |                      | € 90.609,00       | € 433.901,138                      |
| 31 dicembre 2020                  | € 303.967,428 |                      | € 49.423,00       | € 353.390,428                      |
| 31 dicembre 2021                  | € 330.229,510 |                      |                   | € 330.229,510                      |
| 31 dicembre 2022                  | € 313.839,414 |                      | € 30.990,00       | € 344.829,414                      |
| 31 dicembre 2023                  | € 314.007,850 |                      |                   | € 314.007,850                      |
| Totale                            |               | € 4.714,85           | € 171.022,00      |                                    |

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

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

#### Sezione I – Criteri di valutazione

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

##### Strumenti finanziari non quotati

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

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

### Immobili e diritti reali immobiliari

I beni immobili e diritti reali immobiliari sono iscritti al loro costo di acquisto, incrementato degli oneri e dei costi di diretta imputazione. Le relazioni di stima, effettuate da esperti indipendenti, come previsto dalla normativa della 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.

### 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.

### 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 sono rettificati attraverso la contabilizzazione dei ratei e risconti 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**

### II.1 Strumenti finanziari non quotati

#### A) Titoli nel portafoglio del fondo

Le partecipazioni non di controllo sono costituite dal "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.

Dettaglio dei Titoli nel portafoglio del fondo:

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

Le parti di O.I.C.R. sono costituite dall'investimento nel fondo immobiliare Europe Property Fund IV e Europe Property VI:

- A gennaio 2017 il Fondo ha sottoscritto impegni per Euro 30 milioni nel fondo immobiliare Europe Property Fund IV ("EFIV"). Il 16 febbraio dello stesso anno, è stato effettuato il primo richiamo degli impegni, attraverso l'emissione di 690.424,578 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 6.904.246.
- In data 30 maggio 2017, il Fondo ha ricevuto un rimborso di equity pari ad Euro 1.970.928, più un ammontare pari a Euro 90.872 a titolo di interessi ricevuti dai quotisti di EFIV per le nuove sottoscrizioni da parte di soggetti terzi.
- In data 29 giugno 2017 il Fondo ha ricevuto proventi da EFIV per Euro 678.440, ha ricevuto un rimborso di capitale per Euro 539.052 e contestualmente pagato un ulteriore richiamo di impegni per Euro 480.671 (sono state emesse 48.067,076 quote al valore nominale di Euro 10 ciascuna).
- Ad ottobre 2017, è stato effettuato un ulteriore richiamo degli impegni attraverso l'emissione di 396.047,108 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 3.960.471.
- In data 09 aprile 2018, EFIV ha provveduto ad effettuare un ulteriore richiamo di equity per un importo pari ad Euro 4.222.978, contestualmente EFIV ha distribuito un dividendo pari ad Euro 30.623.
- In data 16 ottobre 2018, è stato effettuato un nuovo richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 2.231.969 e contestualmente distribuito un dividendo di Euro 533.851.
- In data 18 gennaio 2019 il Fondo ha ricevuto da EFIV un rimborso di capitale per Euro 1.029.110,99.
- In data 25 marzo 2019, è stato effettuato un nuovo richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 2.058.221,98.
- In data 26 marzo 2019, EFIV ha distribuito un dividendo per complessivi Euro 929.451,43, oltre ad un rimborso di capitale per Euro 507.016,50.
- In data 29 maggio 2019, è stato effettuato un nuovo richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 643.194,36 e contestualmente distribuito un dividendo di Euro 2.523.644,61 ed un rimborso capitale per Euro 1.876.734,35.
- In data 18 novembre 2019, è stato effettuato un nuovo richiamo degli impegni per un ammontare pari ad Euro 1.065.433,59 e contestualmente distribuito un dividendo di Euro 3.932.680,30 oltre ad un rimborso capitale per Euro 3.812.221,70.
- In data 20 dicembre 2019, EFIV ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 2.291.230,63, oltre ad un dividendo per Euro 2.402.013,83.
- In data 23 marzo 2020 EFIV ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 1.305.646,81, oltre ad un dividendo per Euro 725.374,82 e un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 186.526,37.



- In data 29 maggio 2020 EFIV ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 1.248.193,69, oltre ad un dividendo per Euro 682.228,21.
- In data 29 giugno 2020 EFIV ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 46.770,98, oltre ad un dividendo per Euro 427.861,26.
- In data 31 luglio 2020 EFIV ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 107.542,10, a fronte di una distribuzione di dividendo di pari ammontare (Euro 107.542,10).
- In data 17 novembre 2020 ha provveduto a distribuire un dividendo pari ad Euro 236.052,33.
- In data 08 marzo 2021 EFIV ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 428.796,25, ha fronte di una distribuzione di dividendo pari a Euro 34.303,70. In data 13 agosto 2021 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 427.509,86, una distribuzione di capitale di Euro 1.062.939,71 oltre ad un dividendo di Euro 127.827,47.
- In data 15 settembre 2021 EFIV ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 570.008,60, a fronte di una distribuzione di dividendo di pari ammontare (Euro 570.008,60).
- In data 26 ottobre 2021 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 757.035,78, una distribuzione di capitale di Euro 1.332.473,02 oltre ad un dividendo di Euro 2.409.741,75.
- In data 16 dicembre 2021 EFIV ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 225.118,03, a fronte di una distribuzione di dividendo di pari ammontare (Euro 225.118,03).
- In data 04 maggio 2022 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 99.371,04, a fronte di una distribuzione di dividendo di pari ammontare (99.371,04).
- In data 22 dicembre 2022 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 164.498,42, una distribuzione di capitale di Euro 62.995,82 oltre ad un dividendo di Euro 101.502,60.
- In data 19 giugno 2023 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 264.025,02 oltre ad un dividendo di Euro 13.721,48.
- In data 25 ottobre 2023 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 555.505,53.
  
- A dicembre 2022 il Fondo ha sottoscritto impegni per Euro 30 milioni nel fondo immobiliare Europe Property Fund VI ("EFVI"). Il 23 marzo dello stesso anno, è stato effettuato il primo richiamo degli impegni, attraverso l'emissione di 75.005,000 quote al valore di Euro 10,00 ciascuna, per un totale richiamato di Euro 750.050.
- In data 15 maggio 2023 EFVI ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 22,00.
- In data 20 luglio 2023 EFVI ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per un ammontare pari a Euro 2.780.103,00.
- In data 14 settembre 2023 EFVI ha provveduto ad effettuare una distribuzione di capitale per Euro 425,060 oltre ad un dividendo di Euro 6.573.
- In data 20 novembre 2023 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 794.628,00, una distribuzione di capitale di Euro 368.449,00 oltre ad un dividendo di Euro 12.158,00.

## B) Dati di bilancio dell'emittente

Non presenti per i consorzi.

Per i Fondi "EFIV" e EFVI" sono presenti gli estratti di conto capitale al 30 settembre 2023.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

I due consorzi sono valutati al costo di acquisto.

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

Alla data del 31 dicembre 2023 il Fondo detiene una partecipazione nel Fondo "EFIV" e "EFVI" per un valore complessivo rispettivamente pari ad Euro 6.352.964 e 3.205.887.

| 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<br>(diversi dalle partecipazioni)                                      |                                   |               |                       |             |
| Titoli di debito:   |                                   |               |                       |             |
| - di Stato  |                                   |               |                       |             |
| - di altri enti pubblici  |                                   |               |                       |             |
| - di banche   |                                   |               |                       |             |
| - di altri  |                                   |               |                       |             |
| Parti di O.I.C.R.:  |                                   |               |                       |             |
| - FIA aperti non riservati  |                                   |               |                       |             |
| - FIA riservati   |                                   |               |                       |             |
| di cui: FIA immobiliari   |                                   | € 9.558.851   |                       |             |
| - altri (da specificare)  |                                   |               |                       |             |
| Totali:   |                                   |               |                       |             |
| - in valore assoluto  |                                   | € 9.558.851   |                       |             |
| - in percentuale del totale delle attività  |                                   | 2,59%         |                       |             |

MOVIMENTI DELL'ESERCIZIO

|                                 | Controvalore acquisti | Controvalore vendite/rimborsi |
|---------------------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Partecipazioni di controllo     |                       |                               |
| Partecipazioni non di controllo | € 0                   | € 0                           |
| Altri titoli di capitale        |                       |                               |
| Titoli di debito                |                       |                               |
| Parti di O.I.C.R.               | € 5.144.312           | € 793.531                     |
| Totale                          | € 5.144.312           | € 793.531                     |

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

Non presenti

II.2 Strumenti Finanziari Quotati

Non presenti

II.3 Strumenti Finanziari Derivati

Non presenti

#### 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   | 6.530.000,00             | 593.802,00                | 0,00                  | 593.802,00           | 3,67%          |
| Da 1 a 3 anni   | 194.136.966,00           | 8.287.786,38              | 0,00                  | 8.287.786,38         | 51,18%         |
| Da 3 a 5 anni   | 40.538.807,00            | 1.336.564,70              | 0,00                  | 1.336.564,70         | 8,25%          |
| Da 5 a 7 anni   | 36.984.227,00            | 1.556.418,32              | 0,00                  | 1.556.418,32         | 9,61%          |
| Da 7 a 9 anni   | 9.500.000,00             | 627.576,49                | 0,00                  | 627.576,49           | 3,88%          |
| Oltre 9 anni  | 40.780.000,00            | 3.790.472,07              | 0,00                  | 3.790.472,07         | 23,41%         |
|   |                          |                           |                       | 0,00                 |                |
| <b>Totale beni immobili locati</b>  | <b>328.470.000,00</b>    | <b>16.192.619,96</b>      | <b>0,00</b>           | <b>16.192.619,96</b> | <b>100,00%</b> |
| Totale beni immobili non locati   |                          | 0,00                      | 0,00                  | 0,00                 | 0,00%          |

**ELENCO BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI**

| N.            | Descrizione e ubicazione                   | Destinazione d'uso prevalente | Anno di costruzione | Superficie lorda | Redditività dei beni locati |                |                    |                      | Costo storico           | Ipotecche              | Ulteriori informazioni |
|---------------|--|-------------------------------|---------------------|------------------|-----------------------------|----------------|--------------------|----------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|
|               |  |                               |                     |                  | Canone per mq               | Tipo contratto | Scadenza contratto | Locatario            |                         |                        |                        |
| 1             | Via XX Settembre 75-77_Bergamo             | Commerciale                   | 1900                | 2.114            | € 280,89                    | Locazione      | 31/12/2024         | Impresa commerciale  | € 8.372.286,54          | € -                    |                        |
| 2             | Via Brodolini 4/6 - Roma                   | Commerciale                   | 1969                | 6.131            | € 102,36                    | Locazione      | 29/12/2034         | ente pubblico        | € 11.230.021,78         | € -                    |                        |
| 3             | Via S.Maria in Duno - Bentivoglio - Bologn | Logistica                     | 2012                | 29.796           | € 69,62                     | Locazione      | 28/02/2025         | Impresa commerciale  | € 23.246.564,99         | € -                    |                        |
| 4             | Via Gino Graziani 6 - Livorno              | Commerciale                   | 2001                | 11.631           | € 325,89                    | Locazione      | 25/02/2038         | Impresa immobiliare  | € 49.003.381,41         | € -                    |                        |
| 5             | Via Agnello 12 - Roma                      | Office                        | 1940                | 6.343            | € 322,82                    | Locazione      | 31/12/2026         | Studio professionale | € 51.803.291,04         | € 23.650.000,00        |                        |
| 6             | Via di Villa Grazioli 21/23 - Roma         | Commerciale                   | 1900                | 6.344            | € 266,67                    | Locazione      | diverse            | diversi              | € 38.804.227,04         |                        |                        |
| 7             | Via Cernaia 8-10 - Milano                  | Commerciale                   | 1900                | 11.127           | € 315,20                    | Locazione      | 31/03/2027         | uffici               | € 96.252.061,97         | € 47.150.000,00        |                        |
| 8             | Via E.Marelli 10 - Milano                  | Commerciale                   | 1900                | 6.776            | € 204,73                    | Locazione      | 28/02/2033         | showroom             | € 29.237.339,29         | € 26.100.000,00        |                        |
| 9             | Via di Villa Emiliani 10 - Roma            | Commerciale                   | 1900                | 3.130            | € 150,96                    | Locazione      | 06/04/2030         | uffici               | € 22.058.462,13         |                        |                        |
| <b>Totali</b> |  |                               |                     |                  |                             |                |                    |                      | <b>€ 330.007.636,19</b> | <b>€ 96.900.000,00</b> |                        |

**PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO DAL 21/04/2005 FINO AL 31/12/2023**

| Cespiti disinvestiti                   | Quantità | Acquisto   |                | Ultima valutazione | Realizzo   |                   | Proventi generati | Oneri sostenuti | Risultato dell'investimento |
|--|----------|------------|----------------|--------------------|------------|-------------------|-------------------|-----------------|-----------------------------|
|  |          | Data       | Costo Acquisto |                    | Data       | Ricavo di vendita |                   |                 |                             |
| San Giovanni sul Muro 9 Milano         | 1        | 29/12/2015 | € 54.000.000   | € 54.700.000       | 10/10/2018 | € 59.000.000      | € 1.026.246       | € 1.232.329     | € 4.793.917                 |
| Via Sant'Agostino 6 - Certosa di Pavia | 1        | 27/12/2012 | € 11.301.165   | € 11.300.000       | 21/12/2020 | € 12.700.000      | 796.034 €         | 253.533 €       | € 1.941.336                 |
| Via Sparta 18 - Cantù                  | 1        | 27/12/2012 | € 11.198.821   | € 12.000.000       | 21/12/2020 | € 12.800.000      | 794.112 €         | 277.453 €       | € 2.117.838                 |

### II.5 Crediti

Non presenti

### II.6 Depositi Bancari

Non presenti

### II.7 Altri Beni

Non presenti

### II.8 Posizione netta di liquidità

Al 31 dicembre 2023 la liquidità operativa del Fondo, depositata su conti correnti accessi a condizioni di mercato presso la Banca Depositaria, BNP Paribas SA – Milano, ammonta a Euro 24.574.228, di cui Euro 13.042.897 depositati su conti correnti pegnati a favore delle banche finanziatrici.

### II.9 Altre attività

Ratei e risconti attivi per Euro 291.891 costituiti dai risconti attivi relativi alle imposte di registro e assicurazioni non di competenza dell'esercizio.

Altre attività per Euro 5.718.840 sono costituite da crediti verso clienti per Euro 4.868.650, Euro 2.930 nei confronti del Depositario, Euro 1.926 per depositi cauzionali utenze, Euro 45.334 per fatture da emettere, Euro 800.000 relativi all'acconto versato in data 27 giugno 2019 a IGD Siiq per l'acquisto del ramo d'azienda sito nella galleria commerciale ubicata all'interno del centro commerciale Fonti del Corallo, secondo quanto previsto dall'accordo quadro sottoscritto in data 13 febbraio 2014.

## **Sezione III – Le passività**

### III.1 Finanziamenti ricevuti

| Nominativo controparte | Categoria controparte | Importo erogato     | Durata anni | Forma tecnica                              | Immobili |                       |                          |
|------------------------|-----------------------|---------------------|-------------|--|----------|-----------------------|--------------------------|
|                        |                       |                     |             |  |          |                       | Costo storico rivalutato |
| Bayerische Landesbank  | Banca Estera          | € 23.650.000        | 5           | Mutuo ipotecario con piano di ammortamento | Roma     | Via di Villa Grazioli | 33.110.000               |
|                        |                       |                     |             |  | Milano   | Via Agnello, 10 e 12  | 52.170.000               |
| Bnp Paribas            | Banca Italiana        | € 47.150.000        | 5           | Mutuo ipotecario                           | Milano   | Via Cernaia 8, 10     | 96.740.000               |
| Bayerische Landesbank  | Banca Estera          | € 26.100.000        | 5           | Mutuo ipotecario                           | Milano   | Via Marelli           | 32.500.000               |
|                        |                       |                     |             |  | Roma     | Via di Villa Emiliani | 23.940.000               |
|                        |                       | <b>€ 96.900.000</b> |             |  |          |                       | <b>€ 238.460.000</b>     |

### III.5 Altre passività

Debiti di imposta per Euro 827.087 sono relativi a Euro 79.900 per ritenute versate in data 16 gennaio 2024 e Euro 747.187 per debito IVA risultante dalla liquidazione al 31 dicembre 2023.

Ratei e risconti passivi pari a Euro 4.276.068, sono interamente costituiti da ratei e risconti passivi inerenti ricavi non di competenza dell'esercizio.

Altre passività pari ad Euro 3.161.269 sono relative a:

- Debiti verso fornitori per fatture ricevute e da ricevere per forniture di competenza dell'esercizio per Euro 179.809;
- Debito verso la SGR inerente le commissioni di gestione del secondo semestre maturate e non liquidate per Euro 402.532;
- Debito verso BNP Paribas SA relativo a commissioni maturate e non liquidate per Euro 137.780;
- Depositi cauzionali per Euro 1.929.750, oltre ai relativi interessi per Euro 122.001;
- Debiti relativi a note di credito da emettere per Euro 4.500;
- Debiti diversi relativi ad un doppio pagamento ricevuto da un cliente per Euro 384.897.

**Sezione IV – Il valore complessivo/ netto**

| PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 26/10/2011 FINO AL 31/12/2023 | Importo            | In percentuale dei versamenti effettuati |
|---|--------------------|--|
| IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)  | 11.000.000         | 4,11%                                    |
| IMPORTO II <sup>A</sup> RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)                       | 9.000.000          | 3,37%                                    |
| IMPORTO III <sup>A</sup> RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)                      | 25.227.301         | 9,43%                                    |
| IMPORTO IV <sup>A</sup> RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)                       | 24.731.997         | 9,25%                                    |
| IMPORTO V <sup>A</sup> RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)                        | 40.853.434         | 15,28%                                   |
| IMPORTO VI <sup>A</sup> RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)                       | 43.585.691         | 16,30%                                   |
| IMPORTO VII <sup>A</sup> RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)                      | 40.145.800         | 15,01%                                   |
| IMPORTO VIII <sup>A</sup> RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)                     | 49.781.424         | 18,61%                                   |
| IMPORTO IX <sup>A</sup> RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)                       | 23.116.066         | 8,64%                                    |
| <b>TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI</b>   | <b>267.441.712</b> | <b>100,00%</b>                           |
| A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni   | -                  | -  |
| A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari                                 | 13.296.296,00      | 4,97%                                    |
| B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili   | 111.461.200        | 41,68%                                   |
| C. Risultato complessivo della gestione dei crediti   | -                  | -  |
| D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari                                 | 92.500             | 0,03%                                    |
| 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   | -6.767.392         | -2,53%                                   |
| I. Oneri di gestione complessivi  | -9.565.351         | -3,58%                                   |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi   | -264.040           | -0,10%                                   |
| M. Imposte complessive  | -459.640           | -0,17%                                   |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE  | - 111.000.034      | - 0,42                                   |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI  | -782.665           | -0,29%                                   |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE  | 108.253.213        | 40,48%                                   |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2023  | 263.452.586        | 98,51%                                   |
| TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE  |                    | -  |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE   |                    | 5,36%                                    |

**Sezione V – Altri dati patrimoniali**

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

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

- Depositi bancari in conto corrente in essere al 31 dicembre 2023 e accesi presso BNP Paribas SA, pari a Euro 24.574.228;
- Crediti verso BNP Paribas SA – Succursale Milano per Euro 2.930.

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

- Debiti verso BNP Paribas SA – Succursale Milano per Euro 137.781 afferenti a commissioni liquidati;

- Debito verso BNP Paribas CIB afferente il finanziamento in essere per Euro 47,2 milioni.

#### V.5 Garanzie ricevute

Il dettaglio delle garanzie ricevute è il seguente:

| Immobile  | Contraente          | Importo            | Tipo garanzia           |
|---|---------------------|--------------------|-------------------------|
| Bergamo-Via XX Settembre 75-77                      | Impresa commerciale | € 766.149          | Fidejussione per canoni |
| Bentivoglio (BO) Santa Maria in Duno-magazzino 10.4 | Impresa commerciale | € 524.059          | Fidejussione per canoni |
| Livorno (LI) Via Gino Graziani 6 -                  | Impresa commerciale | € 1.764.378        | Fidejussione per canoni |
| Milano - Via Marelli                                | Impresa commerciale | € 825.000          | Fidejussione per canoni |
| Roma-Via di Villa Emiliani 10                       | Impresa commerciale | € 862.500          | Fidejussione per canoni |
| Roma-Via di Villa Grazioli 25                       | Impresa commerciale | € 38.750           | Deposito cauzionale     |
| Milano - Corso di Porta nuova 7                     | Impresa commerciale | € 1.891.000        | Deposito cauzionale     |
| <b>Totale</b>                                       |                     | <b>€ 6.671.835</b> |                         |

#### V.6 Ipoteche su beni immobili

Il dettaglio delle ipoteche che gravano su beni immobili è il seguente:

| Immobili                      | Importo              | Beneficiario          |
|-------------------------------|----------------------|-----------------------|
| Via Agnello, 10 e 12 - MILANO | € 86.000.000         | Bayerische Landesbank |
| Via di Villa Grazioli - ROMA  |                      | Bayerische Landesbank |
| Via Cernaia - MILANO          | € 113.146.000        | Bnp Paribas           |
| Milano - Via Marelli          | € 52.200.000         | Bayerische Landesbank |
| Roma-Via di Villa Emiliani 10 |                      | Bayerische Landesbank |
| <b>Totale</b>                 | <b>€ 251.346.000</b> |                       |



**PARTE C – Il risultato economico dell'esercizio**

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

**RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI**

| Risultato complessivo delle operazioni su:      | Utile/perdita da<br>realizzi | di cui: per<br>variazioni dei<br>tassi di cambio | Plus/<br>Minusvalenze | di cui: per<br>variazioni dei<br>tassi di cambio |
|---|------------------------------|--|-----------------------|--|
| <b>A. Partecipazioni in società non quotate</b> |                              |  |                       |  |
| 1. di controllo                                 | € -                          |  | € -                   |  |
| 2. non di controllo                             |                              |  |                       |  |
| <b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>      |                              |  |                       |  |
| 1. Altri titoli di capitale                     |                              |  |                       |  |
| 2. Titoli di debito                             |                              |  |                       |  |
| 3. Parti di O.I.C.R.                            | € -                          |  | -€ 926.209            |  |
| <b>C. Strumenti finanziari quotati</b>          |                              |  |                       |  |
| 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<br>residenziali | Immobili<br>commerciali | Immobili<br>industriali | Terreni | Altri |
| 1. Proventi   |                          |                         |                         |         |       |
| 1.1 canoni di locazione non finanziaria             |                          | € 16.192.620            |                         |         |       |
| 1.2 canoni di locazione finanziaria                 |                          |                         |                         |         |       |
| 1.3 altri proventi                                  |                          | € 351.890               |                         |         |       |
| 2. Utile/perdita da realizzzi                       |                          |                         |                         |         |       |
| 2.1 beni immobili                                   |                          | € -                     |                         |         |       |
| 2.2 diritti reali immobiliari                       |                          |                         |                         |         |       |
| 3. Plusvalenze/minusvalenze                         |                          |                         |                         |         |       |
| 3.1 beni immobili                                   |                          | -€ 10.620.000           |                         |         |       |
| 3.2 diritti reali immobiliari                       |                          |                         |                         |         |       |
| 4. Oneri per la gestione di beni immobili           |                          | -€ 970.244              |                         |         |       |
| 5. Ammortamenti                                     |                          |                         |                         |         |       |
| 6. ICI/IMU  |                          | -€ 1.153.391            |                         |         |       |

**Sezione III – Crediti**

Non presenti

**Sezione IV – Depositi bancari**

Non presenti

## Sezione V – Altri beni

Non presenti

## Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

### VI.3 Interessi passivi su finanziamenti ricevuti

La voce, pari a Euro 2.117.212, è costituita da interessi passivi di competenza dell'esercizio sul finanziamento.

### VI.4 Altri oneri finanziari

La voce, pari a Euro 20.000, è sostanzialmente costituita da oneri relativi all'erogazione del finanziamento.

## Sezione VII – Oneri di Gestione

### VII.1 Costi sostenuti nel periodo

| ONERI DI GESTIONE   | Importi complessivamente corrisposti |                                |                             |                               | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR |                                |                             |                               |
|---|--------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|---|--------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|
|   | Importo (migliaia di euro)           | % sul valore complessivo netto | % sul totale delle attività | % su valore del finanziamento | Importo (migliaia di euro)  | % sul valore complessivo netto | % sul totale delle attività | % su valore del finanziamento |
| 1. Provvigioni di gestione  | 801                                  | 0,31%                          | 0,22%                       |                               |   |                                |                             |                               |
| provvigioni di base   | 801                                  | 0,31%                          | 0,22%                       |                               |   |                                |                             |                               |
| 2. Costo per il calcolo del valore della quota  | -                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| 3. Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe  | -                                    | 0,00%                          | 0,00%                       |                               |   |                                |                             |                               |
| 4. Compenso del depositario   | 88                                   | 0,03%                          | 0,02%                       |                               | 88  | 0,03%                          | 0,02%                       |                               |
| 5. Spese di revisione del fondo   | 16                                   | 0,01%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| 6. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo | 11                                   | 0,00%                          | 0,00%                       |                               |   |                                |                             |                               |
| 7. Compenso spettante agli esperti indipendenti   | 12                                   | 0,00%                          | 0,00%                       |                               |   |                                |                             |                               |
| 8. Oneri di gestione degli immobili   | 1.932                                | 0,74%                          | 0,52%                       |                               |   |                                |                             |                               |
| 9. Spese legali e giudiziarie   | -                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| 10. Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo                      | -                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| 11. Altri oneri gravanti sul fondo  | 103                                  | 0,04%                          |                             |                               | 2   | 0,00%                          |                             |                               |
| - di cui contributo consob  | -                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - di cui spese per specialist   | -                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - di cui oneri per la quotazione  | -                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - di cui spese di advisory asset management   | 2                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - di cui spese per consulenze fiscali   | 0                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - di cui spese per istruttoria finanziamenti  | 20                                   | 0,01%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - di cui altre consulenze   | 46                                   | 0,02%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - di cui commissioni rating   | -                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - di cui altre spese amministrative   | 36                                   | 0,01%                          |                             |                               | 2   | 0,00%                          |                             |                               |
| <b>TOTAL EXPENSE RATIO (TER)</b><br>(SOMMA DA 1 A 10)   | 2.963                                | 1,13%                          |                             |                               | 90  | 0,03%                          |                             |                               |
| 12. Provvigioni di incentivo  | -                                    | 0,00%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| 13. Oneri di negoziazione di strumenti finanziari   |                                      |                                |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - di cui: - su titoli azionari  | -                                    |                                |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - su titoli di debito   | -                                    |                                |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - su derivati   | -                                    |                                |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| - altri   | -                                    |                                |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| 14. Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo   | 2.117                                |                                |                             | 2,18%                         | 778   |                                |                             | 2,98%                         |
| 15. Oneri fiscali di pertinenza del fondo   | 145                                  | 0,06%                          |                             |                               |   |                                |                             |                               |
| <b>TOTALE SPESE</b><br>(SOMMA DA 1 A 15)  | 5.225                                | 2,00%                          |                             |                               | 868   | 0,33%                          |                             |                               |

### VII.3 Remunerazioni

Nell'esercizio 2022 la remunerazione totale lorda del personale della SGR è stata pari a 4,37 milioni di euro (di cui 3,22 milioni di euro relativi alla componente fissa e 1,15 milioni di euro relativi alla componente variabile) ed il numero complessivo di beneficiari è stato pari a 60 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 Euro 538 (di cui Euro 379 relativi alla componente fissa e Euro 159 relativi alla componente variabile). Il Fondo è gestito direttamente da un team di 6 persone, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 70%.

La remunerazione totale lorda del "personale più rilevante" della SGR, il cui operato impatta sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 2,32 milioni di euro.

### **Sezione VIII – Altri ricavi e oneri**

La voce è così composta:

Interessi attivi su disponibilità liquide pari ad Euro 614.198;

Altri ricavi per Euro 48.562 dovuti a sopravvenienze attive registrate durante l'esercizio.

Altri oneri per Euro 35.780 sono costituiti da:

- Sopravvenienze passive per Euro 28.325 relativi a costi inerenti esercizi precedenti;
- Altre spese per Euro 7.455.

### **Sezione IX – Imposte**

Imposta sostitutiva sui finanziamenti pari ad Euro 144.735.

## **PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI**

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

La leva finanziaria, espressa come rapporto tra l'esposizione e il valore patrimoniale netto del Fondo ai sensi della direttiva AIFMD (come recepita dal Regolamento delegato UE n. 231/2013), al 31 dicembre 2023 risulta pari a 1,3x quando calcolata conformemente al metodo lordo e 1,4x quando calcolata conformemente al metodo degli impegni (a fronte di un limite da Regolamento del Fondo pari a 1,7).

Con riferimento all'art. 111 del Regolamento delegato UE n. 231/2013, l'uso della leva finanziaria non si configura pertanto come "sostanziale", intendendosi tale allorché l'esposizione del Fondo calcolata con il metodo degli impegni sia superiore a 3 volte il valore patrimoniale netto.



Ns. Rif.: PP/val 24.8313 del 10 Gennaio 2024

## CONCLUSIONI DI STIMA

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

€ 328.470.000,00 (euro trecentoventottomilioniquattrocentosettantamila/00).

Nella pagina seguente il riepilogo valori per singolo asset. Nel Report di Stima sono descritti analiticamente gli immobili e i procedimenti di valutazione adottati.

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

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

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

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



Praxi S.p.A.  
*Legale Rappresentante*  
Antonio Gamba



| PROG.         | CITTA'           | INDIRIZZO                   | DEST.NE     | VM<br>31/12/2023<br>(€) |
|---------------|------------------|-----------------------------|-------------|-------------------------|
| 0001          | Bergamo          | Via XX Settembre 75/77      | Commerciale | € 6.530.000             |
| 0002          | Roma             | Via Brodolini 4/6           | Uffici      | € 9.500.000             |
| 0003          | Bentivoglio (BO) | Via Santa Maria In Duno     | Logistica   | € 33.200.000            |
| 0004          | Livorno          | Via Gino Graziani 6         | Commerciale | € 40.780.000            |
| 0005          | Milano           | Via Agnello 10/12           | Uffici      | € 52.170.000            |
| 0006          | Roma             | Via Di Villa Grazioli 21/23 | Uffici      | € 33.110.000            |
| 0007          | Milano           | Via Cernaia 8/10            | Uffici      | € 96.740.000            |
| 0008          | Milano           | Via Marelli 10              | Uffici      | € 32.500.000            |
| 0009          | Roma             | Via Villa Emiliani 10       | Uffici      | € 23.940.000            |
| <b>Totale</b> |                  |                             |             | <b>€ 328.470.000</b>    |



BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy  
SGR p.A. – Fondo di Investimento Alternativo  
Immobiliare Riservato “Immobiliare Negri”

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

Relazione di gestione al 31 dicembre 2023

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

Ai partecipanti del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato "Immobiliare Negri"

### Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato "Immobiliare Negri" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2023, dalla sezione reddituale per il periodo chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2023, del risultato economico per il periodo chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modificazioni (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

#### Elementi alla base del giudizio

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

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per la relazione di gestione

Gli amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Mazars Italia S.p.A.

Capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato € 120.000 - Sede legale: Via Ceresio, 7 - 20154 Milano  
Rea MI-2076227 - Cod. Fisc. e P. Iva 11176691001  
Iscrizione al Registro dei Revisori Legali n. 163788 con D.M. del 14/07/2011 G.U. n. 57 del 19/07/2011



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

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

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

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

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

#### Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

##### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori di BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli amministratori del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato "Immobiliare Negri" al 31 dicembre 2023, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.



**mazars**


Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato "Immobiliare Negri" al 31 dicembre 2023 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo di Investimento Alternativo Immobiliare Riservato "Immobiliare Negri" al 31 dicembre 2023 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Milano, 23 febbraio 2024

Mazars Italia S.p.A.



Marco Lumendi  
Socio – Revisore legale