



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

Fondo Immobiliare Negri

Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato

Relazione di gestione al 31 dicembre 2024



Indice

A. RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	4
1 IL FONDO	4
1.1 Dati descrittivi	4
1.2 Risultato della gestione	6
2. CONTESTO DI MERCATO, NORMATIVO E REGOLAMENTARE	6
2.1 Analisi del mercato	6
2.2 Il quadro normativo	10
2.3 Corporate Governance	12
2.4 Politiche di investimento del Fondo	13
2.5 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	13
3. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL FONDO	14
3.1 La gestione immobiliare	14
3.2 La situazione locativa	17
3.3 Il processo di valutazione degli immobili	19
3.4 L'attività di valutazione degli immobili	20
3.5 Le attività ESG sul portafoglio immobiliare	21
3.6 Finanziamenti e strumenti derivati di copertura	21
3.7 Gestione finanziaria - depositi bancari e disponibilità liquide	22
4 RAPPORTI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE	23
5 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO E LINEE STRATEGICHE FUTURE	23
6 DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	24
B. SEZIONE PATRIMONIALE	25
C. SEZIONE REDDITUALE	27
D. NOTA INTEGRATIVA	29
PREMESSA	29
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	30
PARTE B – LE ATTIVITA', LE PASSIVITA' E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	30
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	30
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ	31
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ	38
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO/ NETTO	40
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	40
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	42
SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI	42
SEZIONE II - BENI IMMOBILI	42
SEZIONE III – CREDITI	42
SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI	42
SEZIONE V – ALTRI BENI	43
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	43
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	43
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	44
SEZIONE IX – IMPOSTE	44

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	44
ALLEGATO 1 – ESTRATTO RELAZIONE DI STIMA DELL'ESPERTO INDIPENDENTE	45
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 successivi aggiornamenti e integrazioni, si compone della Situazione Patrimoniale, di una Situazione Reddituale, della Nota Integrativa ed è corredata dalla presente Relazione degli Amministratori.

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 Italy"), del 24 settembre 2010, approvando contestualmente il regolamento di gestione. In data 22 settembre 2011 è stata avviata l'operatività del Fondo.

In data 22 dicembre 2023, si è perfezionato l'atto di cessione del ramo d'azienda da BNPP REIM Italy a BNP Paribas REIM Luxembourg S.A. ("BNPP REIM", "Società di Gestione"), 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 BNPP REIM Italy.

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 Società di Gestione 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 di BNPP REIM, meglio descritti nel paragrafo 4 (Rapporti con società del Gruppo della Società di Gestione).

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.

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-set-11	11.000.000	21-ott-11	250.000,00	44
		9.000.000	22-dic-11	250.000,00	36
50.000.000	18-gen-12	25.500.000	12-dic-12	293.340,71	86
		24.500.000	22-feb-13	305.333,30	81
100.000.000	30-gen-14	40.812.732	18-feb-14	321.680,58	127
89.187.268	02-ott-15	43.585.691	06-ott-15	337.873,57	129
		20.072.900	08-giu-18	386.017,31	52
		20.072.900	28-giu-18	386.017,31	52
50.000.000	07-ago-18	9.955.472	02-lug-20	343.292,14	29
		39.825.952	23-nov-20	299.443,25	133
50.000.000	23-apr-21	23.116.066	25-gen-22	330.229,51	70
		26.690.667	17-mag-24	314.007,85	85
40.000.000	10-lug-24	10.990.275	19-lug-24	314.007,85	35
399.187.268		305.122.655			959

L'ammontare residuo da richiamare alla data della presente relazione ammonta a Euro 29.009.725.

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	Deloitte & Touche S.p.A.
Sottoscrizione Minima	250.000

1.2 Risultato della gestione

Il valore del NAV del Fondo è pari ad Euro 312.287.965 al 31 dicembre 2024 con un risultato di periodo positivo per Euro 11.154.437. Il valore unitario della quota al 31 dicembre 2024 pari a Euro 325.639,171 è aumentato dello 3,70% rispetto al 31 dicembre 2023 (Euro 314.007,850).

La variazione del valore complessivo, in aumento di Euro 48.835.379 è riconducibile:

- in positivo al risultato operativo di periodo, per Euro 13.500.150 al netto delle minusvalenze non realizzate su immobili e partecipazioni;
- in negativo per Euro 98.485 alle minusvalenze non realizzate sugli immobili;
- in negativo per Euro 2.247.228 alle minusvalenze non realizzate su partecipazioni in fondi immobiliari (O.I.C.R.);
- in positivo per Euro 26.690.667 al richiamo degli impegni del 17 maggio 2024 e per Euro 10.990.275 al richiamo degli impegni del 19 luglio 2024.

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

- un risultato netto positivo della gestione immobiliare pari a Euro 15.212.797, al lordo delle minusvalenze non realizzate;
- una minusvalenza complessiva non realizzata sugli immobili e partecipazioni in O.I.C.R. immobiliari per Euro 2.345.713;
- oneri finanziari netti per Euro 1.034.431;
- spese di gestione per Euro 678.216.

2. Contesto di mercato, normativo e regolamentare

2.1 Analisi del mercato

Contesto macroeconomico¹

Zona euro

Lo scenario di misure protezionistiche statunitensi più severe resta un rischio per il momento. Tuttavia, mentre questa politica sarà probabilmente attuata almeno in parte, non influenzerà uniformemente i paesi della zona euro. I paesi dove l'industria manifatturiera è particolarmente rilevante, come Germania, Italia e Irlanda, che hanno esportato il 3%

¹ Fonte: BNP Paribas Economic Research, Dicembre 2024

o più del loro PIL in beni destinati agli Stati Uniti nel 2023 e che hanno registrato rilevanti surplus commerciali, sono attesi essere maggiormente impattati. Tuttavia, accordi commerciali sono possibili nel lungo termine, mentre la riduzione dei tassi di interesse e, in misura minore, gli effetti positivi attesi dell'aumento degli investimenti del Fondo europeo di ripresa sosterranno la domanda interna. Differenze di crescita tra gli Stati membri si ridurranno nel 2025. La Spagna dovrebbe sostenere la media dell'Eurozona ancora una volta, la crescita italiana e francese sono attese intorno alla media e quella tedesca è attesa registrare una ripresa più lenta. Il mercato del lavoro è stato caratterizzato da una notevole elasticità nel 2024 con un milione di nuovi posti di lavoro creati nella zona euro durante i primi tre trimestri dell'anno e con una crescita stabile sul trimestre precedente dello 0,2% circa. In Spagna ed Italia la crescita dell'occupazione è stata sostenuta, equilibrando le diminuzioni osservate in Francia e Germania. Il mercato del lavoro dell'Eurozona si è raffreddato ma è ancora limitato. In queste condizioni, l'aumento complessivo del tasso di disoccupazione nella zona euro nel 2025 dovrebbe essere abbastanza limitato, in particolare grazie all'attività nei paesi periferici. Tuttavia, se le contrazioni in Germania e in Francia, che sono già evidenti, si dovessero intensificare, questo influirebbe sul resto della zona euro. Con quattro tagli nel 2024 (il più recente avvenuto il 12 dicembre), il processo di normalizzazione della politica monetaria della zona euro sembra essere a metà strada, sulla base delle nostre previsioni. I tassi di interesse dovrebbero stabilirsi al loro tasso neutrale, che noi stimiamo attorno al 2%, a giugno 2025. Tuttavia, se la crescita dovesse ulteriormente indebolirsi, la BCE potrebbe procedere con ulteriori riduzioni dei tassi. Dopo un periodo di disinflazione ininterrotta di due anni (inizialmente sospinta dai costi energetici e successivamente dai prodotti industriali e alimentari), che ha contribuito a ridurre l'inflazione al di sotto del 2% annuo in settembre, l'inflazione è nuovamente aumentata a causa di effetti di base negativi sull'energia. L'inflazione di base, è rimasta sostanzialmente stabile dalla primavera 2024. Tuttavia, un certo slancio nell'inflazione dei servizi è svanito, con il tasso annualizzato sceso all'1,3% in novembre, il livello più basso dall'agosto 2021. Pertanto, lo scenario in cui l'inflazione di base scende gradualmente all'obiettivo del 2% è rimasto immutato. Le tariffe doganali più elevate negli Stati Uniti avranno limitati effetti sull'inflazione nella zona euro. Questa politica, che probabilmente alimenterà l'inflazione all'interno dell'Unione monetaria, sarà compensata dagli effetti negativi sull'attività delle imprese.

Italia

Nel corso dell'estate, la ripresa dell'economia italiana si è arrestata. Nel Q3, il PIL reale è rimasto invariato, dopo +0,3% q/q nei Q1 e +0,2% in Q2. La domanda interna ha aggiunto 0,5 punti percentuali alla crescita complessiva. Il contributo netto all'esportazione è stato negativo (-0,7 pp.) in quanto le esportazioni si sono ridotte per il terzo trimestre consecutivo (-0,9%), mentre le importazioni sono aumentate (+1,2%). Il contributo degli inventari è stato di +0,2 pp. Nel Q3 il PIL reale è aumentato dello 0,4% y/y e del 5,6% rispetto al Q4 2019. Nel 2024, l'economia italiana dovrebbe crescere dello 0,5% secondo le nostre previsioni. Nel 2025 il PIL reale dovrebbe accelerare gradualmente, beneficiando dall'ulteriore attuazione del programma nazionale di riforma e dall'accelerazione dei consumi, mentre la politica fiscale dovrebbe diventare meno favorevole. Le condizioni del mercato del lavoro sono ulteriormente migliorate. Il numero di persone occupate è aumentato oltre i 24 milioni, con un tasso di occupazione del 62,5%, 3 punti percentuali in più rispetto al 2019. La crescita dei salari nominali ha accelerato: da gennaio a settembre, i salari contrattuali orari sono aumentati sopra al 3%. Dopo un calo dello 0,7% annuo in settembre, l'inflazione è salita all'1,6% in novembre, rimanendo ben al di sotto della media dell'area dell'euro (2,3%). L'accelerazione riflette l'aumento mensile dei prezzi

dei prodotti alimentari (+3,2% y/y, rispetto al +2,5% in ottobre) e dell'energia (-5,4% y/y, dal -9%). Nel 2024 nel complesso, l'inflazione dovrebbe essere leggermente superiore all'1%. Negli anni futuri, l'andamento dei prezzi dovrebbe rimanere moderato, ad eccezione dei servizi nei quali si prevede che i salari esercitino ulteriori pressioni al rialzo. Poiché il reddito nominale è aumentato più dell'inflazione, il potere di acquisto delle famiglie italiane ha recuperato, sostenendo i consumi privati, che sono fortemente aumentati dell'1,4% q/q nel Q3 (+0,2% nel Q1 e +0,6% nel Q2), aggiungendo 0,8 punti percentuali alla crescita globale. La fiducia dei consumatori rimane superiore alla media a lungo termine, nonostante la persistente incertezza relativa allo scenario generale. Nel 2025 ci aspettiamo che i consumi accelerino, in quanto il reddito nominale dovrebbe continuare ad aumentare più dell'inflazione.

L'andamento del settore immobiliare

Mercato dei capitali²

I risultati del quarto trimestre del 2024 hanno confermato il trend di crescita degli investimenti nel 2024, dove i miglioramenti nel contesto finanziario e il proseguimento del processo di repricing hanno rafforzato l'interesse degli investitori – istituzionali e non – nelle opportunità offerte dal mercato italiano. Tuttavia, a subire una battuta d'arresto è stato proprio il comparto che ha maggiormente trainato gli investimenti negli ultimi anni, ovvero le operazioni di medie e grandi dimensioni di sviluppo nella città di Milano. Tale criticità è stata abbondantemente compensata dal dinamismo e dalle performance registrate dalle altre tipologie di investimento. Il 2024 si è chiuso con investimenti complessivi pari a circa 9,8 miliardi di euro, segnalando una decisa ripresa dell'attività nel settore. Rispetto al 2023, il volume annuo ha registrato un incremento del 60%. In particolare, il Q4 ha svolto un ruolo chiave generando investimenti pari a circa 3,4 miliardi di euro, un risultato in crescita sia rispetto al trimestre precedente che all'ultimo trimestre del 2023 (+30%).

Il principale traino alla performance del Q4, nonché dell'intero 2024, è arrivato dal **Retail** che, dopo l'operazione record registrata nel Quadrilatero di Milano nel Q3, ha continuato a essere animato da transazioni di grande rilievo. Nel corso del quarto trimestre, questo settore ha attirato investimenti per quasi 800 milioni di euro, per un totale annuo di 2,4 miliardi di euro, oltre il triplo rispetto al 2023 e il miglior risultato negli ultimi sei anni. I comparti Supermarkets e Shopping Centres hanno caratterizzato l'attività del quarto trimestre e, data l'importante pipeline di deal prevista, potrebbero sostenere significativi volumi di investimento anche nel corso del 2025.

In crescita del 90% rispetto al totale dell'anno precedente, il settore degli **Uffici** si è confermato saldamente tra le preferenze degli investitori, con circa 2,2 miliardi di euro a livello nazionale nel 2024, di cui quasi 700 milioni di euro nel quarto trimestre. Gli investimenti sono stati principalmente focalizzati nelle città di Milano e Roma, che hanno attirato rispettivamente il 45% e il 40% del totale annuo. Le maggiori cinque operazioni in termini di importo hanno raggiunto complessivamente oltre 900 milioni di euro, con la predominanza di capitali nazionali, seguiti da capitali di origine europea (Germania e Francia).

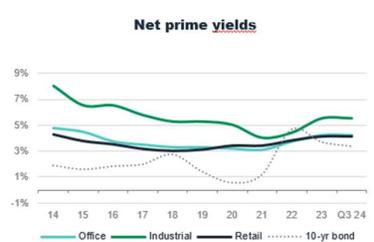
² Fonte: Dils, Gennaio 2025

Dopo l'eccellente risultato del Q3, nell'ultimo trimestre il settore della **Logistica** ha attirato circa 560 milioni di euro di investimenti, raggiungendo un totale annuo di circa 1,7 miliardi di euro, in linea con l'anno precedente. La performance del Q4 è stata supportata, oltre che da un'importante transazione di un portafoglio paneuropeo, da deal nei mercati di Piacenza e di Milano, con quest'ultimo che si conferma il principale hub della logistica italiana. Il sentiment relativo a operazioni in corso suggerisce l'avvio di un trend di decremento e una prima contrazione del prime yield al 5,4% dopo due anni di stabilità.

Mercato degli occupiers³

Nel corso del 2024 il **mercato degli uffici di Milano** ha registrato un take-up di spazi direzionali pari a circa 400.000 mq, in leggero calo rispetto al 2023 (-14%), soprattutto in ragione della carenza di operazioni di grandi dimensioni, anche dovuta alla limitata disponibilità di spazi di grado A/A+ e alle criticità attuali di tipo urbanistico per le nuove costruzioni. Come già nel corso dell'anno precedente, sono stati conclusi solo due deal superiori ai 10.000 mq, tuttavia la pipeline attuale prevede possibili closing rilevanti nel corso dei prossimi due trimestri. I volumi di assorbimento del Q4, pari a circa 120.000 mq, sono risultati tuttavia in crescita rispetto al quarter precedente (+27%) e superiori alla media trimestrale degli ultimi cinque anni. Nel Q4 il mercato occupier di Milano ha mostrato comunque il proprio dinamismo e, in termini di numero di operazioni, si è rivelato il miglior trimestre mai registrato, in crescita sia rispetto al Q3 (+28%) che allo stesso periodo del 2023 (+3%). Tale incremento è stato sostenuto, tuttavia, principalmente dalla domanda di spazi di dimensioni medio-piccole. Il 2024 ha evidenziato, ancora una volta, una preferenza di spazi ad uso ufficio orientata verso prodotti di elevata qualità (grado A/A+), che hanno rappresentato oltre il 75% del mercato. In termini di canoni, nel Q4 il prime rent nel mercato di Milano ha registrato una crescita, attestandosi sul valore di 775 €/mq/anno con prospettive di ulteriore incremento nel corso dei prossimi quarter.

MILAN OFFICE Q3 2024



INVESTMENT VOLUME (€M)			
	Q1-Q3 2023	Q1-Q3 2024	2024 FORECAST
CRE Investment	731	2,757	3,500
Office Investment	46%	21%	

NET PRIME YIELDS (%)			
	Q1-Q3 2023	Q1-Q3 2024	2024 FORECAST
Milan	4.25	4.25	4.25

OCCUPIER INDICATORS			
	Q1-Q3 2023	Q1-Q3 2024	2024 FORECAST
Take-up (000 sqm)	292	265	375
Prime rent (€/sqm/yr)	690	720	720
Average rent (€/sqm/yr)	345	355	372
Vacancy rate	9.8%	9.9%	9.9%
CBD vacancy rate	1.9%	2.5%	

³ Fonte: Dils, Ottobre 2024 e BNP Paribas Real Estate, Agosto 2024

L'ultimo trimestre dell'anno ha visto nel mercato degli uffici di Roma un assorbimento pari a circa 46.000 mq, in leggero calo sia rispetto al trimestre precedente che allo stesso periodo del 2023. Il totale nell'anno, pari a 174.000 mq, pur risultando in linea sia con la media quinquennale che con quella decennale, è distante (-31%) dalla performance straordinaria raggiunta nel 2023. Il mercato ha risentito infatti della scarsità di prodotto qualitativamente elevato, favorendo da una parte lo slittamento di alcuni deal al 2025, con conseguente creazione di nuova pipeline per la prima metà dell'anno, dall'altra contribuendo al mantenimento di un outlook di crescita del prime rent nel CBD.

ROME OFFICE Q3 2024



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

La Società di Gestione 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.

Consiglio di Amministrazione - è composto da 4 membri:

BRUYAND Sandrine – Amministratore

JAHAN Mathilde – Amministratore

JOUIS Jean-Maxime – Amministratore

TERNISIEN Laurent – Amministratore Delegato

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 del 2024 il Comitato Consultivo si è riunito:

- in data 11 luglio 2024 prendendo atto di (i) nomina di nuovi membri e del presidente del comitato consultivo come da comunicazione ricevuta dal Fondo di Previdenza "Mario Negri" in data 25 gennaio 2024, (ii) informativa resa da BNPP REIM sul nuovo potenziale investimento immobiliare in Milano, via Serio 5 e (iii) informativa resa da BNPP REIM sulla nuova locazione dell'immobile in Bergamo, via XX Settembre;
- in data 20 novembre 2024 esprimendo parere preventivo favorevole in merito all'approvazione della modifica del Business Plan pluriennale del Fondo.

Assemblea dei Partecipanti

BNPP REIM 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, l'Assemblea dei Partecipanti si è riunita in data 2 luglio 2024 e ha deliberato di riaprire le sottoscrizioni del Fondo per Euro 40 milioni, da riservare esclusivamente all'unico quotista. A seguito della riapertura del nuovo periodo, in data 10 luglio 2024, il quotista unico ha sottoscritto impegni per Euro 40 milioni. La Società di Gestione, in data 17 luglio 2024, ha comunicato la chiusura del periodo di sottoscrizione ed ha richiamato impegni per Euro 10.990.274,75, al fine di procedere con l'acquisizione del nuovo asset in Milano Via Serio 5.

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 Società di Gestione 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 CO₂, performance energetica degli immobili). Sebbene BNPP REIM 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 Società di Gestione, 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 10 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
- Milano, Via Serio 5 (adiacente a Via Marelli 10) acquisito in data 22 luglio 2024

Il Fondo detiene, inoltre, le quote di due fondi immobiliari alternativi pan-europei gestiti da BlackRock Investment Management (dati al 30 settembre 2024, forniti dal gestore):

- EUROPE PROPERTY FUND IV FEEDER S.A. SICAV-SIF ("EPF IV"), di cui il Fondo possiede il 4,64% del totale delle azioni, Euro 25.283.241 di impegni sottoscritti, di cui Euro 1.772.329 ancora da richiamare. Dalla costituzione di EPF IV nel 2015, il Fondo ha ricevuto un importo complessivo pari ad Euro 33.127.036 di distribuzioni. EPF IV ha scadenza ad aprile 2026, GAV pari ad Euro 130 milioni e NAV pari ad Euro 60 milioni, ha attualmente in portafoglio due asset ad uso uffici con un tasso di occupazione di quasi l'70%. La strategia del gestore è quella di preservare il valore dei due investimenti esplorando potenziali opportunità di uscita entro la data di scadenza..
- BLACKROCK EUROPE PROPERTY FUND VI A FEEDER S.A. SICAV-RAIF ("EPF VI"), di cui il fondo possiede il 5,98% del totale delle azioni, Euro 30.000.000 di impegni sottoscritti, di cui Euro 22.912.703 ancora da richiamare. Dalla costituzione di EPF VI nel 2022, il Fondo ha ricevuto un importo complessivo pari ad Euro 1.590.813 di distribuzioni. EPF VI ha scadenza febbraio 2033, GAV pari ad Euro 847 milioni e NAV pari ad Euro 205 milioni. EPF VI, che si trova nella fase di investimento con termine a febbraio 2027 ha attualmente chiuso 10 acquisizioni immobiliari ed ulteriore pipeline in esclusiva per Euro 197 milioni.

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.

Conseguentemente alla negoziazione di un nuovo contratto di locazione con il medesimo Conduttore, l'edificio è stato completamente ristrutturato durante il 2024 da Cisalfa, con un contributo da parte della Proprietà.

Considerata il nuovo stato manutentivo e locativo, con la prospettiva di ottenere una Certificazione BREEAM Very Good, l'immobile potrebbe essere idoneo alla vendita.

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.

Successivamente alla comunicazione da parte del Conduttore del recesso anticipato a partire dal 2026, la Società di Gestione si sta interfacciando con le proprietà dell'Ipermercato e delle medie superfici, al fine di vendere congiuntamente l'intero immobile.

Inoltre, la Scrivente si sta attivando per prendere contatto con un Property Manager specializzato nella gestione di Centri Commerciali, al fine di permettere svolgere un passaggio di consegna tra questo e il Conduttore.

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 Società di Gestione 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 Società di Gestione, 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 da BNPP REIM.

A tal proposito la Società di Gestione si sta ancora interfacciando con la controparte, al fine di raggiungere un accordo. Inoltre la Società di Gestione, successivamente alla richiesta da parte del Conduttore, sta interloquendo con NCTM al fine di estendere il contratto di locazione per una durata massima ulteriore di un anno. Questo permetterebbe alla Società di Gestione di portare il canone a mercato e tutelare il Fondo in caso di mancato rilascio da parte del Conduttore. Finalizzata tale attività, l'immobile risulterebbe idoneo alla vendita.

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.

Relativamente ai temi ESG, si evidenzia che l'immobile possiede la Certificazione Leed Platinum.

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.

L'edificio ha ottenuto una certificazione BREEAM Good.

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.

L'immobile ha ottenuto la certificazione LEED Gold.

Milano, Via Serio 5

L'immobile, a destinazione uffici/laboratorio, che è stato acquistato in data 22 luglio 2024 ad un prezzo pari a Euro 10.400.000 oltre tasse, ha una superficie lorda complessiva di circa 2.000 mq suddivisa tra un piano interrato e quattro piani fuori terra. L'edificio si presenta in buono stato manutentivo, in ragione dei profondi lavori di ristrutturazione, effettuati nel corso del 2024 da parte della precedente Proprietà. L'immobile, che rappresenta l'estensione del sopra citato immobile di Via Marelli 10, 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.

Sotto il profilo ESG, l'immobile ha ottenuto la certificazione BREEAM Very Good.

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. Il contratto di locazione "double net" originario è scaduto in data 31 dicembre 2024, in seguito a comunicazione di disdetta da parte del Conduttore pervenuta in data 21 dicembre 2023. La Società di Gestione ha sottoscritto un nuovo contratto "double net" con Cisalfa, che prevede quanto segue: i) la ristrutturazione dell'immobile sia da un punto di vista impiantistico sia da un punto di vista di layout da parte del Conduttore; ii) contributo capex pari

a Euro 700.000; iii) durata contrattuale di 7 + 6 anni; iv) canone a regime pari a Euro 550.000 a partire dal quarto anno; v) 9 mesi di free rent.

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 665.098.

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), BNPP REIM 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 Società di Gestione 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 ha inviato comunicazione di recesso anticipato dal contratto di locazione (scadenza 25 febbraio 2026), possibilità prevista dal contratto stesso con conseguente 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 2.056.844.

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.

Facendo seguito ad una richiesta del Conduttore, la Società di Gestione sta interloquendo con NCTM al fine di estendere il contratto di locazione per una durata massima ulteriore di un anno. Questo permetterebbe alla Società di Gestione di portare il canone a mercato e tutelare il Fondo in caso di successivo mancato rilascio da parte del Conduttore.

Roma, Via di Villa Grazioli, 21/23

L'immobile risulta interamente locato a quattro importanti conduttori: Marsh e Mercer (39%), Gruppo Gabetti (32%), Michael Page (19%) e Servizi Medici Aziendali Sistemi Sanitari (10%), ad un canone corrente pari ad Euro 1.733.470.

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 3.611.563 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.

Milano, Via Serio 5

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 750.000 oltre IVA.

3.3 Il processo di valutazione degli immobili

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

La Società di gestione dispone di una propria funzione di valutazione a cui è affidato il processo di valutazione del patrimonio immobiliare di proprietà dei Fondi in gestione. La funzione di valutazione è funzionalmente e gerarchicamente indipendente dalle funzioni incaricate della gestione degli OICR.

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 Società di Gestione 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	Commerciale	DCF	Full
Via Brodolini 4/6	Roma	Uffici	DCF Tra.	Full
Via Santa Maria In Duno	Bentivoglio (BO)	Logistica	DCF	Full
Via Gino Graziani 6	Livorno	Commerciale	DCF	Full
Via Agnello 10/12	Milano	Uffici	DCF	Full
Via Di Villa Grazioli 21/23	Roma	Uffici	DCF	Full
Via Cernaia 8/10	Milano	Uffici	DCF	Full
Via Marelli 10	Milano	Uffici	DCF	Full
Via Villa Emiliani 10	Roma	Uffici	DCF	Full
Via Serio 5	Milano	Uffici	DCF	Full

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

Indirizzo	Città	Destinazione d'Uso	Area Commerciale	31/12/2024	30/06/2024	31/12/2023				
				Valore di Mercato (€)	Valore di Mercato (€)	Delta (€) Periodo Prec.	Delta (%) Periodo Prec.	Valore di Mercato (€)	Delta (€) Y-o-Y	Delta (%) Y-o-Y
Via XX Settembre 75/77	Bergamo	Commerciale	1.876	€ 6.540.000	€ 6.520.000	€ 20.000	0,31%	€ 6.530.000	€ 10.000	0,15%
Via Brodolini 4/6	Roma	Uffici	5.586	€ 9.510.000	€ 9.500.000	€ 10.000	0,11%	€ 9.500.000	€ 10.000	0,11%
Via Santa Maria In Duno	Bentivoglio (BO)	Logistica	29.706	€ 32.860.000	€ 32.830.000	€ 30.000	0,09%	€ 33.200.000	-€ 340.000	-1,02%
Via Gino Graziani 6	Livorno	Commerciale	7.445	€ 37.350.000	€ 39.390.000	-€ 2.040.000	-5,18%	€ 40.780.000	-€ 3.430.000	-8,41%
Via Agnello 10/12	Milano	Uffici	4.524	€ 53.250.000	€ 52.800.000	€ 450.000	0,85%	€ 52.170.000	€ 1.080.000	2,07%
Via Di Villa Grazioli 21/23	Roma	Uffici	4.227	€ 33.290.000	€ 33.210.000	€ 80.000	0,24%	€ 33.110.000	€ 180.000	0,54%
Via Cernaia 8/10	Milano	Uffici	8.592	€ 97.740.000	€ 96.830.000	€ 910.000	0,94%	€ 96.740.000	€ 1.000.000	1,03%
Via Marelli 10	Milano	Uffici	5.144	€ 32.620.000	€ 32.520.000	€ 100.000	0,31%	€ 32.500.000	€ 120.000	0,37%
Via Villa Emiliani 10	Roma	Uffici	2.581	€ 24.430.000	€ 24.410.000	€ 20.000	0,08%	€ 23.940.000	€ 490.000	2,05%
Via Serio 5	Milano	Uffici	1.498	€ 11.410.000	€ 11.070.000	€ 340.000	3,07%	-	-	-
Totale			71.179	€ 339.000.000	€ 339.080.000	-€ 80.000	-0,02%	€ 328.470.000	-€ 880.000	-0,27%

I valori di mercato determinati dall' Esperto Indipendente al 31 dicembre 2024 presentano un decremento del - 0,02% rispetto alla valutazione alla data del 30 giugno 2024.

La variazione è riconducibile ai seguenti fattori:

- Le stime rimangono stabili per il sottomercato e le modifiche apportate alle previsioni di inflazione a breve termine.

- Alcune diminuzioni si registrano in particolare nell'immobile di Livorno, che risente del rischio sempre più elevato di esercizio del B.O. (situazione di sovraffitto) e di Bentivoglio (aumento IMU).
- Ciò è compensato dalle restanti attività (esclusa Bergamo in sostanziale pareggio) che registrano lievi aumenti dovuti all'indicizzazione dei canoni di locazione.

3.5 Le attività ESG sul portafoglio immobiliare

La Società di Gestione 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 2025 verranno completate tutte le attività necessarie all'ottenimento della certificazione BREEAM per tutti gli immobili del fondo (ad eccezione di Via Brodolini e Via Agnello).

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 realizzatosi 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 simili (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, 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.

In data 12 giugno 2024 il Fondo ha provveduto al rimborso dei due finanziamenti con BayernLB, giunti a naturale scadenza, utilizzando la liquidità disponibile sui conti correnti, incluso l'incasso di Euro 26.690.667,25 ricevuto a seguito del richiamo integrale degli impegni sottoscritti in data 21 luglio 2021. In data 20 giugno sono stati quindi firmati gli atti di cancellazione e risoluzione delle garanzie notarili e delle garanzie non notarili.

Al 31 dicembre 2024, il debito erogato residuo è pari ad Euro 47.150.000, da cui risulta un rapporto tra debito residuo e (i) valore di mercato ("LTV", *Loan to Value*) dell'immobile in garanzia pari al 48,69% e (ii) al 14,37% rispetto al valore di mercato dell'intero portafoglio immobiliare. La scadenza del finanziamento è il 17 dicembre 2025.

3.7 Gestione finanziaria - depositi bancari e disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2024 la liquidità del Fondo ammonta a complessivi Euro 9.587.352 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 Società di Gestione

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

La Società di Gestione, successivamente al 31 dicembre 2024, ha provveduto a negoziare e chiudere un accordo modificativo con NCTM, al fine di tutelare il fondo da un potenziale ritardo – già annunciato dal Conduttore – nel rilascio dell'immobile di Via Agnello, Milano. Sempre con riferimento a tale immobile la Scrivente ha dato incarico alla società Lombardini 22 al fine di effettuare un'analisi urbanistica (valutazione di scenari alternativi) e ad un rilievo puntuale delle superfici. Queste attività risultano propedeutiche alla successiva vendita, per la quale si intende avviare una gara entro la fine del primo trimestre.

Con riferimento all'immobile di Livorno, BNPP sta lavorando, insieme alle altre Proprietà del Consorzio, per l'ottenimento della Certificazione BREEAM Very Good, fondamentale per la vendita. A tal proposito, sono stati interpellati alcuni Broker (Cushman, CBRE e BNP Paribas) al fine di ricevere un'opinione su un potenziale valore di vendita.

Come risulta dalla situazione patrimoniale il Fondo presenta, alla data del 31 dicembre 2024, una posizione debitoria, sotto forma di finanziamento ipotecario, per un importo di circa Euro 47,1 milioni, con scadenza contrattualmente prevista in data 17 dicembre 2025. Le assunzioni riflesse nell'attuale Business Plan del Fondo, coerentemente con la suddetta strategia immobiliare, prevedono il rifinanziamento dell'esposizione debitoria nel corso del 2025 e la vendita dell'intero portafoglio immobiliare entro la data di scadenza del Fondo (31 dicembre 2033).

La Società di Gestione ha già avviato informali interlocuzioni sia con l'attuale Banca Finanziatrice che con altri potenziali istituti finanziari per il tempestivo rifinanziamento del debito rispetto alla scadenza del dicembre 2025. Sebbene, allo stato attuale vi sia incertezza sull'esito delle suddette interlocuzioni, tale circostanza non è in ogni caso tale da generare dubbi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento in un prevedibile futuro pari ad almeno 12 mesi dalla data di riferimento della presente Relazione di gestione. Per un maggior dettaglio informativo si rimanda al paragrafo "Premessa" della Nota Integrativa dove vengono illustrate le considerazioni e le valutazioni degli Amministratori al fine di ritenere sussistere il presupposto della continuità operativa del Fondo sulla cui base hanno predisposto la presente Relazione di gestione.

6 Delibera del Consiglio di Amministrazione

Si propone di approvare la Relazione di gestione al 31 dicembre 2024, che presenta un'utile di Euro 11.144.437 comprensiva di una minusvalenza complessiva non realizzata su immobili e partecipazioni in O.I.C.R. immobiliari pari ad Euro 2.345.713 e che presenta un valore complessivo netto pari a Euro 312.287.965 (pari a Euro 325.639,171 per ciascuna delle 959 quote in circolazione).

B. Sezione patrimoniale

ATTIVITA'	Situazione al 31.12.2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo	Valore Complessivo	In Percentuale dell'Attivo
A . STRUMENTI FINANZIARI	12.757.260	3,51 %	9.562.051	2,59 %
Strumenti finanziari non quotati	12.757.260	3,51 %	9.562.051	2,59 %
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.	12.754.060	3,51 %	9.558.851	2,59 %
Strumenti finanziari quotati	0	0,00 %	0	0,00 %
A6 . TITOLI DI CAPITALE	0	0,00 %	0	0,00 %
A7 . TITOLI DI DEBITO	0	0,00 %	0	0,00 %
A8 . PARTI DI O.I.C.R.	0	0,00 %	0	0,00 %
Strumenti finanziari derivati	0	0,00 %	0	0,00 %
A9 . MARGINI PRESSO ORGANISMI DI COMPENSAZIONE E GARANZIA	0	0,00 %	0	0,00 %
A10 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
A11 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0,00 %	0	0,00 %
B . IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	339.000.000	93,28 %	328.470.000	89,11 %
B1 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE	339.000.000	93,28 %	328.470.000	89,11 %
B2 . IMMOBILI DATI IN LOCAZIONE FINANZIARIA	0	0,00 %	0	0,00 %
B3 . ALTRI IMMOBILI	0	0,00 %	0	0,00 %
B4 . DIRITTI REALI IMMOBILIARI	0	0,00 %	0	0,00 %
C . CREDITI	0	0,00 %	0	0,00 %
C1 . CREDITI ACQUISTATI PER OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE	0	0,00 %	0	0,00 %
C2 . ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
D . DEPOSITI BANCARI	0	0,00 %	0	0,00 %
D1 . A VISTA	0	0,00 %	0	0,00 %
D2 . ALTRI	0	0,00 %	0	0,00 %
E . ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
E1 . ALTRI BENI	0	0,00 %	0	0,00 %
F . POSIZIONE NETTA LIQUIDITA'	9.587.352	2,64 %	24.574.228	6,67 %
F1 . LIQUIDITA' DISPONIBILE	9.587.352	2,64 %	24.574.228	6,67 %
F2 . LIQUIDITA DA RICEVERE PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
F3 . LIQUIDITA IMPEGNATA PER OPERAZIONI DA REGOLARE	0	0,00 %	0	0,00 %
G . ALTRE ATTIVITA'	2.068.696	0,57 %	6.010.731	1,63 %
G1 . CREDITI PER P.C.T. ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0,00 %	0	0,00 %
G2 . RATEI E RISCOINTI ATTIVI	267.263	0,07 %	291.891	0,08 %
G3 . RISPARMIO DI IMPOSTA	0	0,00 %	0	0,00 %
G4 . ALTRE	1.801.433	0,50 %	5.718.840	1,55 %
TOTALE ATTIVITA'	363.413.308	100,00 %	368.617.010	100,00 %

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31.12.2024	Situazione a fine esercizio precedente
H . FINANZIAMENTI RICEVUTI	47.150.000	96.900.000
H1 . FINANZIAMENTI IPOTECARI	47.150.000	96.900.000
H2 . PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE	0	0
H3 . ALTRI	0	0
I . STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	0	0
I1 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI QUOTATI	0	0
I2 . OPZIONI, PREMI O ALTRI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON QUOTATI	0	0
L . DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0
L1 . PROVENTI DA DISTRIBUIRE	0	0
L2 . ALTRI DEBITI VERSO PARTECIPANTI	0	0
M . ALTRE PASSIVITA'	3.975.343	8.264.424
M1 . PROVVIGIONI ED ONERI MATURATI NON LIQUIDATI	0	0
M2 . DEBITI DI IMPOSTA	130.607	627.087
M3 . RATEI E RISCOINTI PASSIVI	1.156.957	4.276.068
M4 . ALTRE	2.687.779	3.161.269
TOTALE PASSIVITA'	51.125.343	105.164.424
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	312.287.965	263.452.586
Numero delle quote in circolazione	959.000	839.000
Valore unitario delle quote	325.639,171	314.007,850
Controvalore complessivo degli importi rimborsati	0,00	0,00
Valore unitario delle quote rimborsate	0,00	0,00
Valore complessivo degli importi da richiamare	29.009.725,25	26.853.934,32
Valore unitario delle quote da richiamare	325.639,17	314.007,85
Proventi distribuiti per quota	0,00	0,00
IMPEGNI		
Acquisti immobiliari da perfezionare	0,00	0,00
Fidejussioni rilasciate a terzi	0,00	0,00
Titoli sottoscritti ed in attesa di richiamo impegni	0,00	0,00

C. Sezione reddituale

CONTO ECONOMICO	Relazione al 31.12.2024		Relazione esercizio precedente	
A . STRUMENTI FINANZIARI	-1.910.074		-893.757	
Strumenti finanziari non quotati	-1.910.074		-893.757	
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	-1.910.074		-893.757	
A2.1 . INTERESSI, DIVIDENDI E ALTRI PROVENTI	337.154		32.452	
A2.2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
A2.3 . PLUS/MINUSVALENZE	-2.247.228		-926.209	
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		-1.910.074		-893.757
B . IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	15.114.312		3.800.875	
B1 . CANONI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	17.110.938		16.544.510	
B2 . UTILI/PERDITE DA REALIZZI	0		0	
B3 . PLUS/MINUSVALENZE	-96.485		-10.620.000	
B3.1 . PLUS/MINUSVALENZE DA VALUTAZIONE	-96.485		-10.620.000	
B3.2 . PLUS/MINUSVALENZE SU ACQUISTO/APPORTO	0		0	
B4 . ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-735.241		-970.244	
B5 . AMMORTAMENTI	0		0	
B6 . ICIVIMU	-1.162.900		-1.153.391	
Risultato gestione beni immobili		15.114.312		3.800.875
C . CREDITI	0		0	
C1 . INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
C2 . INCREMENTI/DECREMENTI DI VALORE	0		0	
Risultato gestione crediti		0		0
D . DEPOSITI BANCARI	0		0	
D1 . INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI	0		0	
E . ALTRI BENI	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 31.12.2024		Relazione esercizio precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	0		0	
F1 . OPERAZIONI DI COPERTURA	0		0	
F1.1 . RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F1.2 . RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F2 . OPERAZIONI NON DI COPERTURA	0		0	
F2.1 . RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F2.2 . RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
F3 . LIQUIDITA'	0		0	
F3.1 . RISULTATI REALIZZATI	0		0	
F3.2 . RISULTATI NON REALIZZATI	0		0	
G . ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	0		0	
G1 . PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	0		0	
G2 . PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	0		0	
Risultato lordo della gestione caratteristica		13.204.238		2.907.118
H . ONERI FINANZIARI	-1.371.585		-2.137.212	
H1 . INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI	-1.371.585		-2.117.212	
H1.1 . SU FINANZIAMENTI IPOTECARI	-1.371.585		-2.117.212	
H1.2 . SU ALTRI FINANZIAMENTI	0		0	
H2 . ALTRI ONERI FINANZIARI	0		-20.000	
Risultato netto della gestione caratteristica		11.832.653		769.906
I . ONERI DI GESTIONE	-1.245.839		-1.110.833	
I1 . PROVVISORE DI GESTIONE SGR	-774.492		-801.460	
I2 . COSTO PER IL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	0		0	
I3 . COMMISSIONI DEPOSITARIO	-86.082		-88.166	
I4 . ONERI PER ESPERTI INDIPENDENTI	-8.550		-11.500	
I5 . SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO	0		0	
I6 . ALTRI ONERI DI GESTIONE	-376.715		-209.707	
L . ALTRI RICAVI ED ONERI	567.623		626.980	
L1 . INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITA' LIQUIDE	617.133		614.198	
L2 . ALTRI RICAVI	60.416		48.562	
L3 . ALTRI ONERI	-109.926		-35.760	
Risultato della gestione prima delle imposte		11.154.437		296.053
M . IMPOSTE	0		-144.735	
M1 . IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO	0		0	
M2 . RISPARMIO D'IMPOSTA	0		0	
M3 . ALTRE IMPOSTE	0		-144.735	
Utile/perdita dell'esercizio		11.154.437		141.318

D. Nota Integrativa

La Relazione di gestione del Fondo redatta in conformità a quanto stabilito dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, successivamente modificato ed integrato, si compone di una Situazione Patrimoniale, di una Sezione Reddittuale e della presente Nota Integrativa ed è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

Premessa

Come risulta dalla situazione patrimoniale il Fondo presenta, alla data del 31 dicembre 2024, una posizione debitoria, sotto forma di finanziamento ipotecario, per un importo di circa Euro 47,1 milioni, con scadenza contrattualmente prevista in data 17 dicembre 2025. Le assunzioni riflesse nell'attuale Business Plan del Fondo prevedono il rifinanziamento dell'esposizione debitoria nel corso del 2025 e la vendita dell'intero portafoglio immobiliare entro la data di scadenza del Fondo (31 dicembre 2033); pertanto si rende necessaria una modifica degli attuali termini di rimborso del finanziamento e, quindi, la rinegoziazione dello stesso.

La Società di Gestione ha già avviato informali interlocuzioni sia con l'attuale Banca Finanziatrice che con altri potenziali istituti finanziari per il tempestivo rifinanziamento del debito rispetto alla scadenza del dicembre 2025. Sebbene, allo stato attuale vi sia incertezza sull'esito delle suddette interlocuzioni, tale situazione di incertezza non è tale da generare dubbi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento in un prevedibile futuro pari ad almeno 12 mesi dalla data di riferimento della presente Relazione di gestione.

La ragionevole aspettativa che tali negoziazioni possano avere un esito positivo deriva:

- i. dall'orizzonte temporale a disposizione per la negoziazione rispetto alla scadenza prevista del finanziamento, perfettamente in linea rispetto alle tempistiche che hanno solitamente caratterizzato analoghe circostanze;
- ii. dalla qualità e dalla location dell'asset di Via Cernaia - Milano, nonché dell'attuale *tenant*;
- iv. dalla elevata qualità degli altri asset detenuti dal Fondo (in termini di stato manutentivo, location e standing dei *tenant*), i quali, peraltro, risultano nella piena disponibilità del Fondo;
- v. dal buon esito delle precedenti operazioni di rinegoziazione dei finanziamenti effettuate dalla Società di Gestione per conto dei Fondi dalla stessa gestiti;
- vi. dal moderato livello di indebitamento del Fondo (*Loan to Value* sul portafoglio immobiliare totale pari al 14,37%).

Ad integrazione di quanto indicato in precedenza si evidenzia, l'esistenza di una buona situazione di liquidità attuale e prospettica del Fondo ed una buona performance degli immobili del Fondo che, congiuntamente alla presenza di equity non richiamato da parte del Fondo (29 milioni di Euro circa al 31 dicembre 2024), potrebbero eventualmente coprire le suddette esigenze di rimborso del finanziamento dello stesso Fondo.

Alla luce di tutto quanto sopra descritto, gli Amministratori, dopo aver effettuato le necessarie verifiche/considerazioni e tenuto conto altresì dell'andamento economico – finanziario, nonché della situazione patrimoniale del Fondo, hanno

ritenuto sussistere il presupposto della continuità operativa del Fondo sulla cui base hanno predisposto la presente Relazione di gestione.

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Il valore della quota del Fondo al 31 dicembre 2024 è pari ad Euro 325.639,171.

Il tasso interno di rendimento, ottenuto dal Fondo dal giorno del richiamo degli impegni al 31 dicembre 2024, risulta pari al 5,22%.

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
31 dicembre 2024	€ 325.639,171			€ 325.639,171
Totale		€ 4.714,85	€ 171.022,00	

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

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 resa 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. Il valore di iscrizione viene successivamente aggiornato sulla base della relazione di stima redatta dall'esperto indipendente, ai sensi dell'art. 14-bis, c.4 legge 25/01/1994 n. 86 e dell'art. 16 titolo VI del D.M. 05/03/2015 n. 30, nonché di quanto previsto dal Provvedimento Banca d'Italia sopra indicato. 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					

B) Dati di bilancio dell'emittente

Non presenti per i consorzi.

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

I due consorzi sono valutati al costo di acquisto.e non ci sono perdite durevoli di valore.

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

Non presenti

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.

- In data 08 febbraio 2024 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 85.759,25 oltre ad una distribuzione di capitale di Euro 1.636.813,92.
- In data 10 maggio 2024 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 42.879,62, una distribuzione di capitale di Euro 691.725,32 oltre ad un dividendo di Euro 257.129,42.
- In data 23 dicembre 2024 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 128.638,88 oltre ad un dividendo di Euro 37.219,52.

- 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.
- In data 28 marzo 2024 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 1.717.173.
- In data 10 giugno 2024 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 475.274, una distribuzione di capitale per Euro 551.183 oltre un dividendo di Euro 28.162,
- In data 08 agosto 2024 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 1.914.783 oltre un dividendo di Euro 14.643,
- In data 10 ottobre 2024 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 2.702.095.
- In data 9 dicembre 2024 ha provveduto ad effettuare un richiamo impegni per Euro 1.255.558.

Alla data del 31 dicembre 2024 il Fondo detiene una partecipazione nel Fondo "EFIV" e "EFVI" per un valore complessivo rispettivamente pari ad Euro 2.038.211 e 10.715.849.

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

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di capitale (diversi dalle partecipazioni)				
Titoli di debito:				
- di Stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri				
Parti di O.I.C.R.:				
- FIA aperti non riservati				
- FIA riservati				
di cui: FIA immobiliari		€ 12.754.060		
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto		€ 12.754.060		
- in percentuale del totale delle attività		3,51%		

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.	€ 8.322.161	€ 2.879.722
Totale	€ 8.322.161	€ 2.879.722

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	6.540.000,00	473.036,74	0,00	473.036,74	2,66%
Da 1 a 3 anni	206.297.452,94	9.095.184,03	0,00	9.095.184,03	51,13%
Da 3 a 5 anni	44.782.547,06	2.742.585,84	0,00	2.742.585,84	15,42%
Da 5 a 7 anni	44.030.000,00	1.611.705,32	0,00	1.611.705,32	9,06%
Da 7 a 9 anni		0,00	0,00	0,00	0,00%
Oltre 9 anni	37.350.000,00	3.865.231,71	0,00	3.865.231,71	21,73%
				0,00	
Totale beni immobili locati	339.000.000,00	17.787.743,64	0,00	17.787.743,64	100,00%
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	€ 223,76	Locazione	31/12/2024	Impresa commerciale	€ 8.372.286,54	€ 0	
2	Via Brodolini 4/6 - Roma	Commerciale	1969	6.131	€ 107,66	Locazione	29/12/2034	ente pubblico	€ 11.230.021,78	€ 0	
3	Via S.Maria in Duno - Bentivoglio - Bologna	Logistica	2012	29.796	€ 70,66	Locazione	28/02/2025	Impresa commerciale	€ 23.246.564,99	€ 0	
4	Via Gino Graziani 6 - Livorno	Commerciale	2001	11.631	€ 332,32	Locazione	25/02/2038	Impresa immobiliare	€ 49.003.381,41	€ 0	
5	Via Agnello 12 - Roma	Office	1940	6.343	€ 324,27	Locazione	31/12/2026	Studio professionale	€ 51.803.291,04	€ 0	
6	Via di Villa Grazioli 21/23 - Roma	Commerciale	1900	6.344	€ 272,58	Locazione	diverse	diversi	€ 38.804.227,04	€ 0	
7	Via Cernaia 8-10 - Milano	Commerciale	1900	11.127	€ 323,61	Locazione	31/03/2027	uffici	€ 96.252.061,97	€ 47.150.000	
8	Via E.Marelli 10 - Milano	Commerciale	1900	6.776	€ 225,40	Locazione	28/02/2033	showroom	€ 29.237.339,29	€ 0	
9	Via di Villa Emiliani 10 - Roma	Commerciale	1900	3.130	€ 200,70	Locazione	06/04/2030	uffici	€ 22.058.462,13	€ 0	
10	Via Serio 5 - Milano	Commerciale	1900	2.031	€ 41,54	Locazione	30/04/2032	uffici	€ 10.628.485,23	€ 0	acq. 22/07/2024
Totali									€ 340.636.121,42	€ 47.150.000,00	

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO DAL 21/04/2005 FINO AL 31/12/2024

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 2024 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 9.587.352, di cui Euro 8.589.666 depositati su conti correnti pegnati a favore delle banche finanziatrici.

II.9 Altre attività

Ratei e risconti attivi per Euro 267.263 costituiti dai risconti attivi relativi alle imposte di registro e assicurazioni non di competenza dell'esercizio.

Altre attività per Euro 1.801.433 sono costituite da crediti verso clienti per Euro 948.960, Euro 2.930 nei confronti del Depositario, Euro 3.807 per depositi cauzionali utenze, Euro 10.150 per fatture da emettere, Euro 18.832 per il credito Iva, Euro 16.754 per anticipi a fornitori e 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
Bnp Paribas	Banca Italiana	€ 47.150.000	5	Mutuo ipotecario	Milano	Via Cernaia 8, 10	97.740.000
		€ 47.150.000					€ 97.740.000

Per ulteriori informazioni si rimanda a quanto già indicato nella relazione degli amministratori sopra riportata.

III.5 Altre passività

Debiti di imposta per Euro 130.607 sono relativi a Euro 6.349 per ritenute versate in data 16 gennaio 2025 e Euro 124.258 per debito IVA risultante dalla liquidazione al 31 dicembre 2024.

Ratei e risconti passivi pari a Euro 1.156.957, sono interamente costituiti da ratei e risconti passivi inerenti ricavi non di competenza dell'esercizio.

Altre passività pari ad Euro 2.687.779 sono relative a:

- Debiti verso fornitori per fatture ricevute e da ricevere per forniture di competenza dell'esercizio per Euro 212.109;
- Debito verso la Società di gestione inerente le commissioni di gestione del secondo semestre maturate e non liquidate per Euro 394.613;
- Debito verso BNP Paribas SA relativo a commissioni maturate e non liquidate per Euro 88.888;
- Depositi cauzionali per Euro 1.929.750, oltre ai relativi interessi per Euro 48.244;
- Debiti relativi a note di credito da emettere per Euro 14.175.

Sezione IV – Il valore complessivo/ netto

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ 26/10/2011 FINO AL 31/12/2024	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse x prezzo emissione)	11.000.000	3,61%
IMPORTO II ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	9.000.000	2,95%
IMPORTO III ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	25.227.301	8,27%
IMPORTO IV ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	24.731.997	8,11%
IMPORTO V ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	40.853.434	13,39%
IMPORTO VI ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	43.585.691	14,28%
IMPORTO VII ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	40.145.800	13,16%
IMPORTO VIII ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	49.781.424	16,32%
IMPORTO IX ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	23.116.066	7,58%
IMPORTO X ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	26.690.667	8,75%
IMPORTO XI ^A RICHIAMO DEGLI IMPEGNI (quote emesse x prezzo di emissione)	10.990.275	3,60%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	305.122.654	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	-
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	11.386.222,00	3,73%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	126.575.512	41,48%
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	-8.138.977	-2,67%
I. Oneri di gestione complessivi	-10.811.190	-3,54%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	303.583	0,10%
M. Imposte complessive	-459.640	-0,15%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATE	- 111.000.034	36,38%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-782.665	-0,26%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	119.407.650	39,13%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2024	312.287.965	102,35%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		-
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE	5,22%	

Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

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

- Depositi bancari in conto corrente in essere al 31 dicembre 2024 e accessi presso BNP Paribas SA, pari a Euro 9.587.352;
- 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 88.888 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	€ 526.804	Fidejussione per canoni
Livorno (LI) Via Gino Graziani 6 -	Impresa commerciale	€ 1.921.408	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
Via di Villa Grazioli 21/25	Impresa commerciale	€ 245.000	Fidejussione per canoni
Via di Villa Grazioli 21/25	Impresa commerciale	€ 50.000	Fidejussione per canoni
Via di Villa Grazioli 21/25	Impresa commerciale	€ 321.249	Fidejussione per canoni
Via Serio 5	Impresa commerciale	€ 375.000	Fidejussione per canoni
Milano Via Cernaia 8-10	Impresa commerciale	€ 1.891.000	Deposito cauzionale
Via di Villa Grazioli 21/25	Impresa commerciale	€ 38.750	Deposito cauzionale
Totale		€ 7.822.859	

V.6 Ipoteche su beni immobili

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

Immobili	Importo	Beneficiario
Via Cernaia - MILANO	€ 113.146.000	Bnp Paribas
Totale	€ 113.146.000	

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 realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo	€ -		€ -	
2. non di controllo				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Altri titoli di capitale				
2. Titoli di debito				
3. Parti di O.I.C.R.	€ -		€ 2.247.228	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. Titoli di debito	€ -		€ -	
2. Titoli di capitale				
3. Parti di O.I.C.R.				

Sezione II - Beni immobili

Risultato economico dell'esercizio su beni immobili					
	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria		€ 16.730.550			
1.2 canoni di locazione finanziaria					
1.3 altri proventi		€ 380.388			
2. Utile/perdita da realizzi					
2.1 beni immobili		€ -			
2.2 diritti reali immobiliari					
3. Plusvalenze/minusvalenze					
3.1 beni immobili		-€ 98.485			
3.2 diritti reali immobiliari					
4. Oneri per la gestione di beni immobili		-€ 735.241			
5. Ammortamenti					
6. ICI/IMU		-€ 1.162.900			

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 1.371.585, è costituita da interessi passivi di competenza dell'esercizio sul finanziamenti..

VI.4 Altri oneri finanziari

Non presenti

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	774	0,26%	0,21%					
provvigioni di base	774	0,26%	0,21%					
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	86	0,03%	0,02%		86	0,03%	0,02%	
5. Spese di revisione del fondo	19	0,01%						
6. Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo	1	0,00%	0,00%					
7. Compenso spettante agli esperti indipendenti	9	0,00%	0,00%					
8. Oneri di gestione degli immobili	1.764	0,58%	0,49%					
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	245	0,08%			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	-	0,00%						
- di cui spese per consulenze fiscali	2	0,00%						
- di cui spese per istruttoria finanziamenti	-	0,00%						
- di cui altre consulenze	133	0,04%						
- di cui commissioni rating	-	0,00%						
- di cui altre spese amministrative	110	0,04%			2	0,00%		
TOTAL EXPENSE RATIO (TER) (SOMMA DA 1 A 10)	2.899	0,96%			88	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	1.372			2,91%	778			#DIV/0!
15. Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 15)	4.270	1,41%			866	0,29%		

VII.3 Remunerazioni

Le informazioni sotto riportate sono riferite alla Società di gestione precedentemente alla cessione del mandato di gestione. I dati relativi all'attuale Società di gestione non sono ancora disponibili

Nell'esercizio 2023 la remunerazione totale lorda del personale della SGR è stata pari a 3,31 milioni di euro (di cui 2,55 milioni di euro relativi alla componente fissa e 0,76 milioni di euro relativi alla componente variabile) ed il numero complessivo di beneficiari è stato pari a 42 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 490 (di cui Euro 365 relativi alla componente fissa e Euro 125 relativi alla componente variabile). Il Fondo è gestito direttamente da un team di 5 persone, la cui remunerazione totale lorda può essere attribuita al Fondo nella misura del 73%.

La remunerazione totale lorda del "personale più rilevante" della SGR, il cui operato impatta sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 1,54 milioni di euro.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce è così composta:

Interessi attivi su disponibilità liquide pari ad Euro 617.133;

Altri ricavi per Euro 60.416 dovuti a sopravvenienze attive registrate durante l'esercizio.

Altri oneri per Euro 109.926 sono costituiti da:

- Sopravvenienze passive per Euro 33.352 relativi a costi inerenti esercizi precedenti;
- Altre spese per Euro 76.574.

Sezione IX – Imposte

Non presenti.

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 2024 risulta pari a 1,13x quando calcolata conformemente al metodo lordo e 1,16x 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.

Allegato 1 – Estratto relazione di Stima dell'Esperto Indipendente

Allegato 2 – Relazione società di Revisione