

FONDO RISPARMIO IMMOBILIARE UNO ENERGIA

Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso

Riservato a Clientela Retail

RELAZIONE DI GESTIONE

DEL FONDO

AL 31 DICEMBRE 2023

(anche la “Relazione”)

gestito da

CASTELLO
SGR 

SOMMARIO

NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE AL 31/12/2023	5
L'andamento del mercato immobiliare	5
Lo scenario economico di riferimento	5
La situazione in Italia.....	9
L'andamento del mercato immobiliare	9
L'andamento del mercato dei fondi immobiliari	10
Il mercato residenziale.....	11
Il mercato degli uffici	12
Il mercato del retail	12
Il mercato della logistica	13
Il mercato alberghiero	13
Dati Descrittivi del Fondo	14
Il Fondo in sintesi	14
L'andamento del Fondo al 31 dicembre 2023	16
Gestione Immobiliare	17
Operazioni di dismissione	23
Gestione finanziaria	23
Contenziosi.....	24
ALTRE NOTIZIE	26
Leva finanziaria	26
Trasparenza degli incarichi assegnati agli esperti indipendenti.....	27
Indipendenza degli Esperti Indipendenti	27
Altre Informazioni	28
Governance della SGR.....	28
Assemblea dei Partecipanti.....	29
Comitato Tecnico Consultivo	29
Situazione dei crediti al 31 dicembre 2023	29

Commento ai principali dati relativi al 31 dicembre 2023	30
Fatti rilevanti avvenuti successivamente al 31 dicembre 2023.....	30
Attività di gestione e linee strategiche future	31
RELAZIONE DEL FONDO RIUE AL 31 DICEMBRE 2023.....	32
Situazione Patrimoniale.....	32
Sezione Reddittuale	34
NOTA INTEGRATIVA.....	36
Parte A – Andamento del valore della quota	36
Andamento del prezzo e dei volumi di scambio	37
Notizie relative al risultato del periodo	37
Emissione e Rimborso quote	37
Principali rischi	38
Metodologie e risultanze dei modelli di gestione e misurazione del rischio adottati dalla SGR	38
Politiche di copertura e/o mitigazione del rischio	39
Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto	39
Sezione I Criteri di valutazione.....	39
Sezione II Le attività	45
Sezione III Le passività.....	48
Sezione III.1 Finanziamento ricevuti	48
Sezione III.2 Pronti contro termine ed operazioni assimilate	48
Sezione III.3 Operazioni di orestito titoli.....	48
Sezione III.4 strumenti finanziari derivati	48
Sezione III.5 Debiti verso partecipanti	48
Sezione III.6 altre passivita'	49
Sezione IV Il valore complessivo netto.....	50
Sezione V Altri dati patrimoniali	51
Parte C – Il risultato economico dell'esercizio	52

Sezione I Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari	52
Sezione II Beni immobili	52
Sezione III Crediti	52
Sezione IV Depositi bancari.....	52
Sezione V Altri beni	53
Sezione VI Altre operazioni di gestione e oneri finanziari	53
Sezione VII Oneri di gestione	53
Sezione VIII Altri ricavi e oneri	54
Sezione IX Imposte.....	54
Parte D – Altre informazioni	55
Regime Fiscale.....	55
Imposta di Bollo	57
Aggiornamenti normativi - La direttiva 2011/61/UE (“AIFMD”).....	57
Regolamento (UE) N. 2019/2088 (SFDR) e Regolamento (UE) 2020/852.....	58
ALLEGATI	60
Estratto della Relazione di Stima dell’Esperto Indipendente.....	60
Relazione della Società di Revisione	65
Relazione descrittiva delle attività svolte da parte del comitato tecnico consultivo del FIA.....	66

Imposta di bollo assolta in modo virtuale. Autorizzazione Agenzia delle Entrate Direzione Provinciale II di Milano n. 203384/2012 del 27.06.2012

NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE AL 31/12/2023

L'ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE

LO SCENARIO ECONOMICO DI RIFERIMENTO¹

Secondo le stime di Banca d'Italia, nel corso del 2023 l'economia globale è cresciuta del 2,9%, trainata dai consumi privati e dalla resilienza dei mercati del lavoro. Le economie emergenti, in particolare la Cina, insieme agli Stati Uniti tra le economie avanzate, hanno sostenuto l'attività economica mondiale. Nonostante un significativo inasprimento della politica monetaria negli Stati Uniti e in Europa, la robusta domanda interna e un mercato del lavoro dinamico hanno contribuito a un'espansione solida. In Cina, la revoca delle restrizioni legate al COVID-19 ha favorito una ripresa più ampia dei consumi privati, compensando la debolezza nel settore edilizio. Previsioni indicano un leggero rallentamento del PIL mondiale nel quarto trimestre, in linea con l'andamento del Purchasing Managers' Index (PMI) che si è stabilizzato a novembre, mantenendo l'attività economica espansiva, sebbene con segnali misti nei settori manifatturiero e dei servizi.

Il Purchasing Managers Index (PMI) dell'area Euro, un indicatore sintetico *survey-based* delle condizioni economiche rilasciato su base mensile, ha registrato un valore di 44,8 punti per il settore manifatturiero all'inizio del mese di ottobre 2023, in linea con giugno 2023 ma comunque in discesa rispetto al valore di 50 del mese di gennaio 2023. Per il settore terziario invece, l'indicatore ha registrato un valore di 48 nel mese di ottobre 2023, in netto calo rispetto a giugno dello stesso anno (55). I dati suggeriscono quindi una tendenza a ribasso delle pressioni inflazionistiche e una costante stabilizzazione della supply chain, nonostante l'interscambio sia rimasto debole in un'economia trainata da componenti della domanda a minore intensità di scambi.

L'inflazione complessiva sui dodici mesi misurata sull'indice dei prezzi al consumo (IPC) nei paesi dell'area OCSE si è attestata al 6,0% nel 2023, in netto calo rispetto al 9,5% del 2022. Tale andamento, favorito anche dalle manovre di politica monetaria restrittive introdotte dalle principali banche centrali, è principalmente causato da un calo dei prezzi dei beni energetici. L'inflazione sui dodici mesi, al netto della componente energetica e alimentare, si è attestata invece al 2,7%.

I prezzi delle materie prime energetiche hanno proseguito una discesa progressiva nel corso del 2023 a seguito dell'introduzione da parte del Consiglio Direttivo della BCE di un tetto sui ricavi di mercato (180 €/MWh) per le importazioni di gas e di una politica che obbliga gli Stati membri a ridurre del 10% il consumo lordo di energia. Le misure introdotte hanno portato il prezzo dell'energia da un massimo registrato nel mese di agosto 2022 pari a 300 €/MWh (con punte di €540/MWh in Italia) ad un minimo di 75 €/MWh (valore medio) agli inizi di maggio 2023, per poi rialzarsi a 80€/MWh alla fine dell'anno. Se da un lato la situazione va progressivamente normalizzandosi, rimangono comunque considerevoli rischi associati all'andamento del prezzo di altre materie prime energetiche tra cui la più rilevante risulta il petrolio. Inoltre, l'abbassamento dei prezzi è stato supportato da una domanda rimasta al di sotto delle medie storiche, all'inizio della stagione in cui si concentrano i consumi per riscaldamento.

I prezzi del greggio hanno registrato un calo rispetto alle proiezioni di settembre scorso, influenzati principalmente da un indebolimento della domanda globale. Questo indebolimento è stato particolarmente evidente nelle economie avanzate, controbilanciando le pressioni al rialzo causate dalla persistente elevata domanda di petrolio della Cina. Ulteriori fattori che hanno costituito le pressioni al rialzo dei prezzi includono la decisione dell'OPEC+ di estendere fino al primo trimestre del 2024 i tagli volontari alla produzione, aumentandoli dello 0,9% dell'offerta mondiale, e i rischi per l'offerta derivanti dal conflitto in Medio Oriente.

Nel corso del 2023, la crescita economica negli Stati Uniti ha superato le aspettative, sebbene si preveda un rallentamento a breve termine a causa del perdurare dell'attuale strategia di politica monetaria restrittiva da parte della Federal Reserve (FED), che limita la spesa, e di un mercato del lavoro meno dinamico rispetto al 2023. Nel terzo trimestre del 2023, il PIL in termini reali è aumentato dell'1,3% rispetto al trimestre precedente (5,2% su base annua), trainato dai consumi privati, dagli investimenti nelle scorte private e dalla spesa pubblica. Tuttavia, indicatori ad alta frequenza come gli acquisti con carta di credito e le vendite al dettaglio suggeriscono un rallentamento della spesa nel quarto trimestre. Il recupero economico è atteso nella seconda metà del 2024. A ottobre, l'inflazione su base annua, misurata sull'IPC, è scesa al 3,2%,

¹ Fonti: Banca d'Italia: "Bollettino Economico" n1/2024; BCE: "Bollettino Economico" n/4 2023; London Stock Exchange Group Data & Analytics; La Stampa: "OCSE, inflazione aumenta al 6% a dicembre. Sopra al 10% solo in Turchia".

principalmente a causa del calo dei prezzi dei beni energetici, mentre l'inflazione di fondo si è leggermente ridotta al 4%. Nonostante un calo dall'inizio dell'anno, l'inflazione dei servizi a ottobre è rimasta elevata, appena al di sotto del 4%, mentre l'inflazione per beni e servizi essenziali segue una traiettoria discendente.

In Cina, l'attività economica si è stabilizzata nel terzo trimestre del 2023, nonostante la debolezza nel settore immobiliare. Il PIL è salito del 5,2% YoY, superando le previsioni del 5%, grazie a un aumento della spesa per consumi, anche se gli investimenti immobiliari continuano a contrarsi. Indicatori mensili di produzione industriale e vendite al dettaglio hanno consolidato la ripresa a ottobre. La spesa delle famiglie è risultata superiore alle aspettative, con notevoli acquisti di automobili e viaggi durante la "Golden Week", settimana celebrativa dell'anniversario della Repubblica Popolare durante la quale, storicamente, i consumi aumentano a causa dell'intensa attività turistica interna. In questo contesto, il tasso di inflazione sui dodici mesi si è attestato allo 0,6% e ci si attende che le pressioni inflazionistiche rimangano contenute, in considerazione della contrazione dei prezzi alimentari e del calo della domanda interna ed esterna.

In Giappone, la ripresa economica ha sperimentato una fase di stallo nel terzo trimestre del 2023, con una contrazione del PIL reale dello 0,7%, più accentuata del previsto, attribuita principalmente al contributo negativo delle scorte e alla debolezza della domanda interna, influenzata dall'inflazione elevata sui redditi reali. Tuttavia, ci si aspetta una crescita positiva, seppur modesta, nel quarto trimestre, evidenziata da segnali di moderata ripresa dei consumi reali. A ottobre, l'inflazione complessiva e quella di fondo sono entrambe aumentate, rispecchiando una dinamica solida dei prezzi sottostante. L'inflazione complessiva è salita al 3,3%, principalmente a causa della riduzione dei prezzi dei beni energetici sui dodici mesi, mentre l'inflazione di fondo è stata del 2,7%, riflettendo un leggero aumento nei beni essenziali e nei servizi alle imprese rispetto a settembre.

Nel Regno Unito, l'aumento precedente dei tassi d'interesse ha pesato notevolmente sulla spesa delle famiglie e sugli investimenti privati. Nel terzo trimestre del 2023, la crescita economica si è stabilizzata, con la domanda interna indebolita compensata dalle esportazioni di servizi. Le vendite al dettaglio sono in diminuzione, ma i segnali di fiducia delle imprese sono migliorati e i redditi reali delle famiglie stanno aumentando. Tuttavia, la prevista modesta attività economica nei prossimi trimestri, in un contesto di politiche fiscali e monetarie restrittive, potrebbe recuperare alla fine dell'anno grazie alla ripresa dei salari reali. A dicembre, l'inflazione si è attestata al 4,0%, principalmente a causa della negativa contribuzione dei prezzi dei beni energetici, in netta riduzione rispetto al 9,2% del 2022.

Secondo le proiezioni formulate a dicembre 2023 dagli esperti dell'Eurosistema, nell'area Euro si prevede una crescita annua del PIL in termini reali dello 0,6% nel 2023. È previsto un successivo aumento allo 0,8% nel 2024 e un ulteriore incremento al 1,5% sia nel 2025 che nel 2026. Rispetto alle proiezioni degli esperti della BCE dello scorso settembre, le previsioni per la crescita del PIL in termini reali sono state lievemente riviste al ribasso per il 2023 e il 2024, ma sono rimaste invariate per il 2025. Secondo la stima preliminare dell'Eurostat, l'inflazione misurata sullo IAPC (Indici Armonizzati dei Prezzi al Consumo) si è ridotta al 2,9% a dicembre 2023, rispetto all'8,4% del 2022. Questo calo è attribuibile ai minori tassi di inflazione di tutte le principali componenti, inclusi beni energetici, beni alimentari, beni industriali non energetici e servizi. L'inflazione dei beni energetici è scivolata ulteriormente in territorio negativo, passando dal -11,2% di ottobre al -11,5% di novembre. Anche l'inflazione dei beni alimentari è diminuita, collocandosi al 6,1% a dicembre dal 14,1% dell'anno precedente, pur rimanendo su livelli elevati. L'inflazione al netto di beni energetici e alimentari è scesa al 3,6% a novembre, rispetto al 4,2% di ottobre, a causa di una diminuzione sia dei beni industriali non energetici sia dei servizi.

A partire dal terzo trimestre 2022, l'economia ha visto un inasprimento della politica monetaria. Nella riunione del 14 dicembre 2023, il Consiglio direttivo ha deciso per la prima volta, dopo più di un anno e mezzo, di mantenere invariati i tre tassi di interesse di riferimento della BCE, dando un primo segnale accomodante al mercato. L'orientamento restrittivo della politica monetaria del Consiglio direttivo continua a trasmettersi con vigore alle condizioni di finanziamento generali. I tassi di interesse sul credito hanno registrato un nuovo aumento a ottobre, collocandosi al 5,3 per cento per i prestiti alle imprese e al 3,9 per i mutui ipotecari. Il Consiglio direttivo ha confermato i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale al 4,50%, 4,75% e 4,00%, rispettivamente. Questa decisione riflette la strategia di politica monetaria in atto. In parallelo, il Consiglio ha esaminato attentamente i legami tra la politica monetaria e la stabilità finanziaria. Le banche nell'area dell'euro sono state valutate positivamente per la loro solidità, mantenendo elevati coefficienti patrimoniali e migliorando significativamente la redditività nel corso dell'ultimo anno.

Il valore del portafoglio detenuto dall'Eurosistema nel contesto del programma di acquisto di attività finanziarie (APP) ha continuato a diminuire, raggiungendo i 3.026 miliardi di euro alla fine di dicembre. Per quanto riguarda il programma di acquisto di titoli per l'emergenza pandemica (PEPP), il Consiglio direttivo ha annunciato nella riunione di dicembre che reinvestirà completamente il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nella prima metà del 2024. Nella seconda metà dell'anno, si prevede una riduzione mensile del portafoglio PEPP di 7,5 miliardi di euro in media, con l'intenzione di concludere i reinvestimenti entro la fine del 2024.

Dal mese di novembre 2023, i rendimenti obbligazionari a lungo termine sono entrati in una fase di stabilizzazione, in linea con le aspettative di riduzione dei tassi di interesse nel 2024 e la conseguente riduzione della curva dei tassi nel lungo termine. I rendimenti dei titoli di Stato nell'area dell'euro hanno registrato una flessione simile a quella dei tassi privi di rischio, mentre i differenziali sono rimasti sostanzialmente stabili. Il rendimento ponderato per il PIL dei titoli di Stato a dieci anni nell'area dell'euro è diminuito di circa 40 punti base, raggiungendo il 2,8%. I differenziali sulle obbligazioni societarie hanno mantenuto una sostanziale stabilità durante il periodo considerato, in un contesto di maggiore propensione al rischio. Le obbligazioni societarie ad alto rendimento hanno seguito le variazioni dei tassi di interesse a lungo termine, mostrando un aumento significativo nella prima parte del periodo e un successivo calo. Al contrario, i differenziali delle obbligazioni societarie investment grade hanno oscillato moderatamente durante il periodo ottobre-dicembre 2023. Questi andamenti riflettono la valutazione del rischio di credito, con le società con rating più bassi più sensibili alle variazioni dei tassi di interesse. Nel lungo periodo, specialmente dall'inizio del processo di normalizzazione della politica monetaria nel dicembre 2021, i differenziali delle obbligazioni societarie hanno mostrato un aumento moderato.

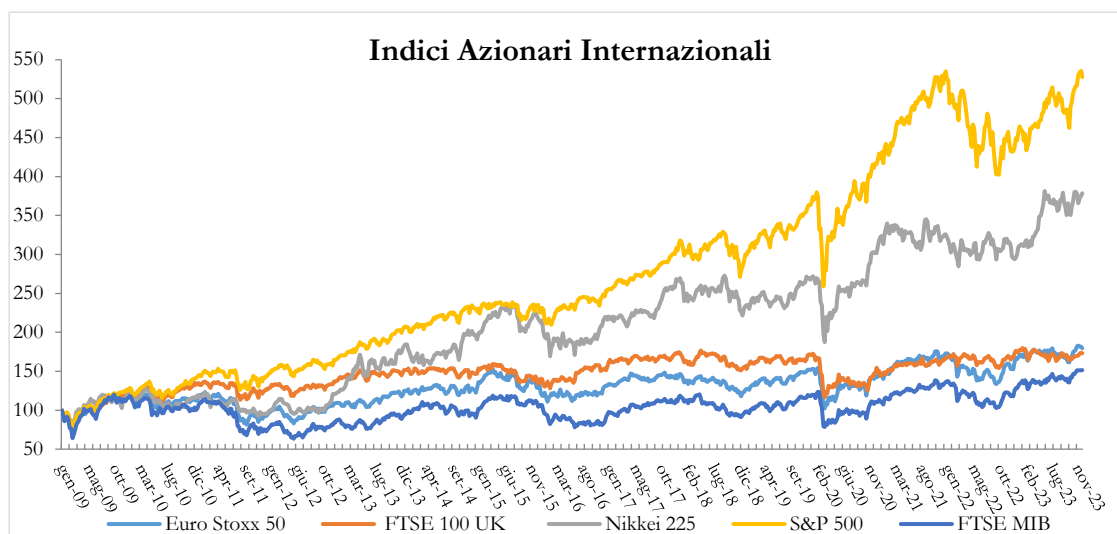
L'inasprimento della politica monetaria si è riflesso nelle condizioni del mercato del credito bancario, il quale ha subito un forte rallentamento dell'emissione di nuovi prestiti nel corso dell'anno. I tassi applicati dalle banche su prestiti alle imprese e alle famiglie hanno incorporato gli aumenti dei *risk free rate* pur attestandosi su livelli assoluti medio-bassi. Ad aprile 2023 il tasso composito sui prestiti alle famiglie per l'acquisto di abitazioni e il tasso equivalente sui prestiti alle società non finanziarie erano sensibilmente più bassi rispetto a quelli attuali, pari rispettivamente a 3,50% e 4,40%. A dicembre 2023 i tassi hanno segnato invece incrementi di 40 bps e 80 bps, arrestandosi a 3,90% e 5,20%, sulla base delle ultime misurazioni della BCE.

Nel terzo trimestre del 2023, i consumi privati sono cresciuti dello 0,3%, segnando un incremento dopo la stagnazione nella prima metà dell'anno. Dopo una contrazione nel secondo trimestre, la spesa per beni durevoli ha mostrato una ripresa nel terzo trimestre, principalmente a causa delle consegne ritardate di veicoli elettrici e ibridi. Tuttavia, la spesa per beni non durevoli ha continuato a diminuire, riflettendo la persistente debolezza nei volumi delle vendite al dettaglio, che, sebbene in lieve aumento a ottobre rispetto al mese precedente, sono rimasti inferiori dello 0,2% rispetto alla media del terzo trimestre.

Secondo le proiezioni macroeconomiche formulate a dicembre 2023 dagli esperti dell'Eurosistema, è previsto un miglioramento graduale del saldo di bilancio delle amministrazioni pubbliche nell'area dell'euro per l'intero periodo di proiezione. Il disavanzo di bilancio dovrebbe ridursi al 3,1% del PIL nel 2023, continuando poi la diminuzione al 2,8% nel 2024, al 2,7% nel 2025 e al 2,6% nel 2026. Questa tendenza discende principalmente dal progressivo ridimensionamento delle misure di sostegno di bilancio governative, influenzato dalla riduzione dell'inflazione elevata e dall'attenuarsi degli impatti energetici, concentrando la correzione del disavanzo primario negli anni 2023 e 2024.

Dopo un aumento di circa 13 punti percentuali nel 2020 attribuibile alle difficili condizioni create dalla pandemia, il rapporto debito/PIL dell'area Euro è gradualmente diminuito e si prevede che continuerà a diminuire nel periodo prospettico, seppure a un ritmo più lento. Le proiezioni indicano infatti che tale rapporto rimarrà sopra i livelli pre-pandemici, diminuendo però dall'88,7% stimato nel 2023 all'88,1% nel 2026. Questa tendenza è principalmente attribuibile alla riduzione dei differenziali negativi tra i tassi di interesse e la crescita del PIL in termini nominali.

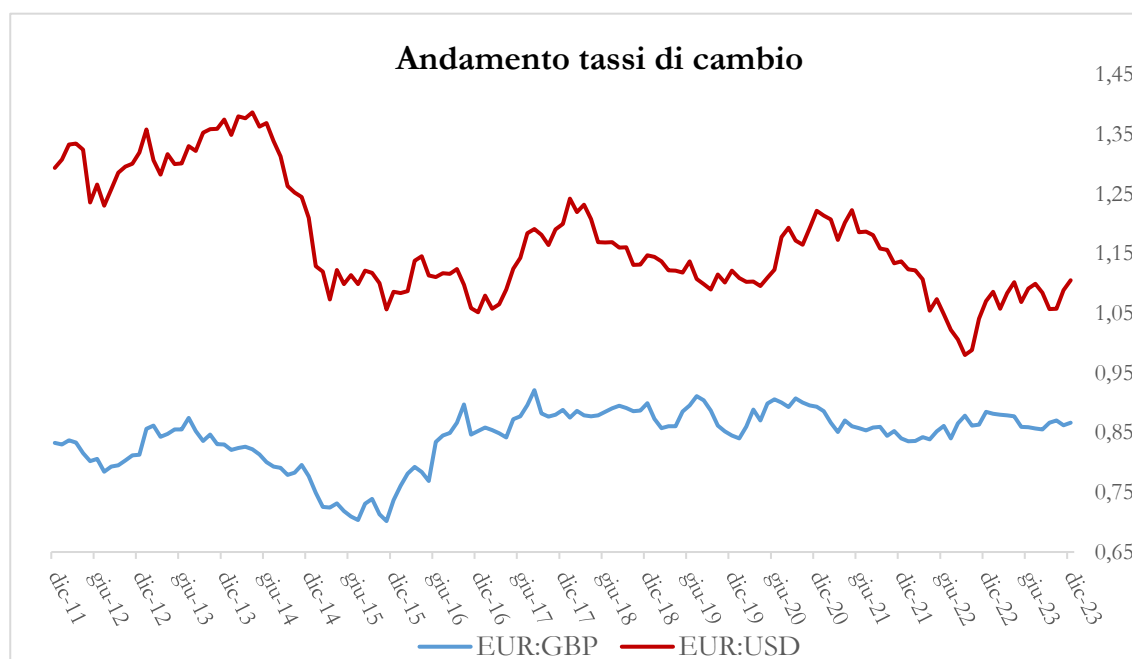
Tutti i principali mercati azionari nel corso del 2023 hanno registrato un andamento positivo ad eccezione del FTSE UK che si trova allo stesso livello registrato all'inizio dell'anno.



Pagina | 8

Elaborazione Castello SGR su dati Bloomberg

Relativamente ai tassi di cambio, il 2023 si è concluso con una sostanziale stabilizzazione dell'euro rispetto al dollaro americano, che ha mantenuto il tasso di cambio EUR-USD nel range 1,05-1,08, concludendo l'anno a 1,10 (+3,3% rispetto a fine 2022). L'euro si è rafforzato anche nei confronti dello yen giapponese (+10,8%) e del renminbi cinese (5,4%), mentre si è deprezzato nei confronti del franco svizzero (-6,1%) e della sterlina britannica (-2%).



LA SITUAZIONE IN ITALIA²

Nonostante un generale rallentamento, sulla base degli indicatori più recenti, nel 2023 l'economia italiana ha registrato una leggera fase di espansione, con una crescita del PIL pari allo 0,7%. Tale indicatore è atteso in crescita a ritmi leggeri, seppur sotto la media UE, nel 2024 (+0,6%) e nel 2025 (+1,1%), sostenuto dalla crescita della domanda nazionale (+0,9%). Nonostante l'inflazione ancora elevata, si prevede un aumento dei consumi delle famiglie e delle ISP (Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie) in termini reali (+1,0%). Tuttavia, le informazioni raccolte segnalano una flessione dell'attività manifatturiera e della produzione industriale. L'incremento dei consumi è dovuto principalmente al rafforzamento della domanda causato dall'andamento in leggero ribasso dei prezzi dell'energia e dei beni alimentari e del rafforzamento dell'approvvigionamento lungo le catene di montaggio. La produzione del settore terziario, che sembrava essere in costante crescita nel secondo e nel terzo trimestre 2022 per effetto delle riaperture, si è stabilizzata nel primo trimestre 2023 segnando un aumento dello 0,1%. Nel quarto trimestre, però, l'attività industriale ha ripreso a diminuire, portando ad una differenza del -0,9% rispetto al terzo trimestre. Le proiezioni per il 2024 prevedono che le esportazioni e gli interscambi con l'estero aumentino del 2,1% e, se rapportati ad una decelerazione dei prezzi e conseguente calo delle importazioni, causino un miglioramento del saldo di conto corrente, tornato in avanzo nel 2023.

Sulla base delle previsioni di dicembre della Banca D'Italia, gli effetti delle politiche monetarie restrittive sul ciclo economico saranno parzialmente bilanciati dall'impiego delle risorse del PNRR, dal rallentamento dell'inflazione media, dagli investimenti privati, sostenuti dagli investimenti pubblici e dall'andamento dei consumi. L'evoluzione dell'occupazione sarà in linea con il miglioramento dell'attività economica con un aumento più accentuato nel 2024 (+0,8%) rispetto al 2023 (+0,6%).

L'inflazione calcolata sulla variazione dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) è pari al 6,0% per il 2023, in riduzione rispetto al 2022 (+11,6%) per effetto della dinamica di flessione dei prezzi dell'energia e dei beni alimentari. Le stime di Banca d'Italia prevedono una stabilizzazione dei prezzi e una graduale riduzione dell'inflazione media attesa (1,9% nel 2024, 1,8% nel 2025 e 1,7% nel 2026). L'inflazione al netto della componente alimentare ed energetica è stimata essere a 2,2%, 1,9% e 1,8% nel prossimo triennio 2024-2026.

L'ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE³

Gli investimenti nel settore immobiliare europeo hanno raggiunto i 72 miliardi di euro nel periodo Q1-Q3 2023, registrando un calo del 57% rispetto allo stesso periodo nel 2022. La diminuzione continua dei volumi di investimento è guidata principalmente da due tendenze principali: una riduzione del numero di transazioni, specialmente quelle di maggiore entità, e l'evidenza di un riposizionamento influenzato dalla diminuzione dei volumi medi delle transazioni. Nonostante tali riduzioni, si può notare che alcuni dei principali mercati hanno mostrato lievi tendenze positive nei volumi di investimento, come la Germania (+28%), l'Italia (+16%), la Spagna (+6%) e i Paesi Bassi (+27%), nel terzo trimestre rispetto al precedente. Tuttavia, questo non è ancora evidente nel Regno Unito (-39%), in Francia (-37%) e nei paesi nordici (-43%). La maggior parte dei principali mercati sta mostrando declini che variano dal -60% al -40% confrontando il terzo trimestre con il secondo e confrontando i primi tre trimestri del 2023 con lo stesso periodo dell'anno precedente. La maggior parte dei settori mostra cali in linea con la tendenza generale.

In Italia, nel quarto trimestre del 2023 gli investimenti immobiliari hanno raggiunto circa 2,6 miliardi di euro. Il risultato da inizio anno raggiunge 6,2 miliardi di euro, la metà rispetto al volume registrato nel corso dell'anno precedente che aveva rappresentato una delle migliori performance storiche del mercato italiano. Nonostante il contesto di contrazione degli investimenti nell'anno, si è osservato un trend crescente trimestre dopo trimestre, con il Q4 in linea con la media degli ultimi cinque anni. Dopo una fase di maggiore stabilità nei settori *Healthcare* e *Residenziale* nei primi nove mesi, il Q4 ha evidenziato un ritorno di dinamismo in settori più tradizionali come *Uffici*, *Hospitality* e *Retail*. La *Logistica* ha mantenuto il suo ruolo predominante, con un volume totale nel 2023 superiore a 1,6 miliardi di euro e una quota del 27% nel Q4, nonostante l'aumento dei rendimenti con il *prime net yield* che ha raggiunto il 5,5%.

² Fonti: ISTAT, "Le prospettive per l'economia italiana nel 2023-2024"; Banca d'Italia: "Proiezioni Macroeconomiche per l'Economia Italiana", 15 dicembre 2023; Banca d'Italia: "Bollettino Economico" n1/2024

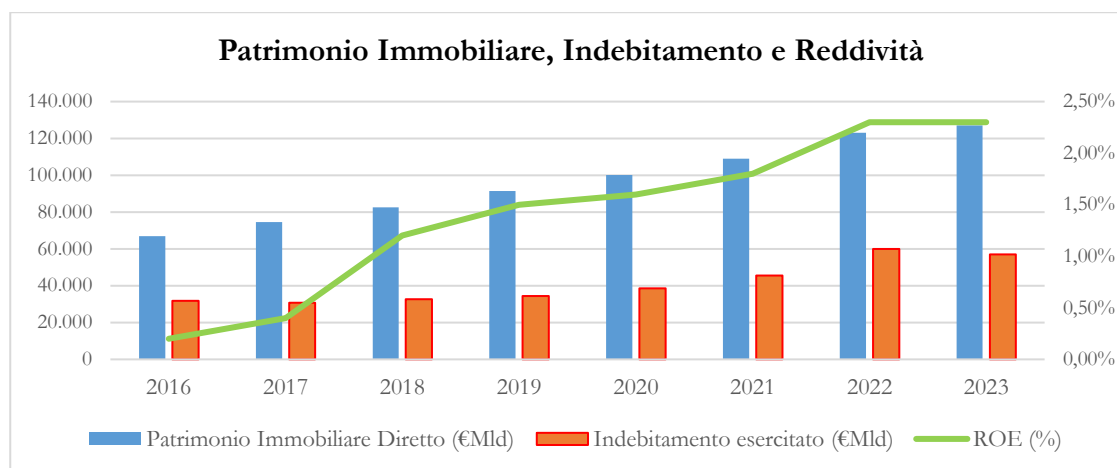
³ Fonti: Scenari Immobiliari, "I fondi immobiliari in Italia e all'estero – aggiornamento 2023"; CBRE, European Real Estate Investment Q3 2023; Dils, "Mercato Immobiliare Q4 2023 in Italia".

L'ANDAMENTO DEL MERCATO DEI FONDI IMMOBILIARI⁴

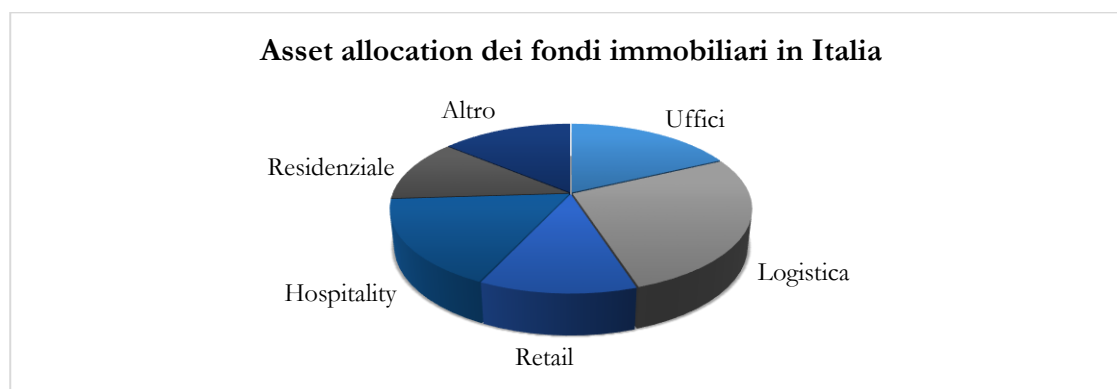
Al 31 dicembre 2023, il patrimonio immobiliare gestito in Italia è detenuto da 630 fondi attivi ed ha superato i 127 miliardi di Euro, con un incremento del 3,3% rispetto all'anno precedente. Il loro peso sul resto dei veicoli europei in termini di Nav sfiora il 12%. Secondo i dati, gli investimenti da parte dei Fondi Immobiliari in Italia nel 2023 ammontano a 5,5 miliardi di Euro, ben al di sotto dell'anno precedente (12 miliardi di Euro). Bisognerà attendere la seconda parte del 2024 per assistere ad una ripresa più sostenuta delle attività di investimento.

Pagina | 10

Nel 2023, i fondi italiani presentano un'allocatione dei nuovi investimenti pari al 18% nel settore degli uffici, del 17% nell'*hospitality*, del 12% nel *retail*, del 27% nella logistica/industriale, del 12% nel residenziale e 13% in altro (tra i quali sono inclusi maggiormente deal nel settore sviluppo e nel settore sanitario).



Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Scenari Immobiliari



Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Scenari Immobiliari nel 2023

Per quanto attiene ai fondi immobiliari italiani quotati in borsa, è da sottolineare come essi siano prezzati a sconto rispetto al NAV. La media dello sconto sul NAV percentuale risulta essere al 30/06/2023 del 40,2%.

⁴ Fonti: Scenari Immobiliari, "I fondi immobiliari in Italia e all'estero – aggiornamento 2023"; Dils, "Mercato Immobiliare Q4 2023 in Italia".

Di seguito un riepilogo delle performance dei fondi immobiliari retail quotati italiani:

Nome Fondo	NAV al 30/06/2023	NAV al 31/12/2022	Var. %	Valore di borsa al 30/06/2023	Sconto sul NAV (%)
Alpha Immobiliare	1.111,6	1.123,7	-1,1%	455,0	-59%
Atlantic 1	248,9	341,3	-27,1%	119,0	-52%
Immobiliare Dinamico	25,4	89,5	-71,7%	16,3	-36%
Mediolanum Real Estate (A)	4,5	4,4	-0,1%	2,8	-38%
Mediolanum Real Estate (B)	2,50	2,50	-25,2%	1,5	-38%
Opportunità Italia	1.871,2	2.500,0	-25,2%	960,1	-49%
Risparmio Immobiliare Uno Energia	2.791,4	2.921,0	-4,4%	2.681,5	-3,9%
Socrate	394,8	401,1	-1,6%	214,0	-46%
Media			-20%		-40,2%

Pagina | 11

Fonte: Elaborazione Castello su dati provenienti dalla Borsa italiana e dai rendiconti pubblicati e aggiornati al 30/06/2023

IL MERCATO RESIDENZIALE⁵

Il mercato residenziale italiano ha evidenziato nei primi tre trimestri del 2023 operazioni per un totale di 508.000 unità, in contrazione circa dell'11,5% rispetto al medesimo periodo del 2022. I volumi di scambio delle abitazioni evidenziano una significativa contrazione che interessa tutte le aree del paese, senza eccezioni. La diminuzione delle transazioni immobiliari si manifesta diffusamente anche nelle grandi città, con acquisti di abitazioni in calo in tutti i settori. In particolare, Firenze e Roma presentano i cali tendenziali più marcati, registrando rispettivamente un -17,9% e un -13%. Questo declino degli scambi coinvolge altresì tutte le categorie dimensionali, con una contrazione più accentuata man mano che aumenta la superficie delle abitazioni.

Secondo l'ISTAT, nel secondo trimestre del 2023, si è registrato un tasso tendenziale di crescita dei prezzi delle abitazioni pari al +0,7% rispetto al medesimo periodo del 2022. Tale crescita nell'indice dei Prezzi delle Abitazioni (IPAB) è attribuibile sia al settore delle nuove abitazioni, che ha segnato un aumento del 0,5% su base annua. Tuttavia, è importante notare un significativo rallentamento rispetto al trimestre precedente, quando la crescita era del +5,3%. Parallelamente, i prezzi delle abitazioni esistenti sono saliti dello 0,8%, rappresentando una lieve accelerazione rispetto al +0,3% registrato nel primo trimestre del 2023.

Nel terzo trimestre del 2023, la locazione di abitazioni ha registrato un totale di 207.992 unità, evidenziando un calo tendenziale del 4,1% rispetto allo stesso periodo del 2022. Il 67% di queste locazioni riguarda residenze situate in comuni ad alta tensione abitativa (a.t.a.), con una flessione del 5,7%, superiore alla diminuzione complessiva. Il canone annuale per le abitazioni in locazione ha raggiunto poco meno di 1,4 miliardi di euro, con un aumento dell'1,3%, la cui quota riferibile alle locazioni in comuni a.t.a. costituisce il 75%.

La comparazione tra i diversi segmenti (tutti i comuni/comuni a.t.a.) indica una tendenza generale di stabilità del numero di abitazioni locate (-0,05% YoY), a fronte di un incremento dei canoni di locazione (+4,5%), in particolare sulle locazioni a breve termine.

Analizzando le principali città italiane, nel terzo trimestre Milano ha evidenziato una diminuzione del 8,5% nelle transazioni rispetto allo stesso periodo del 2022. Sebbene il calo sia più contenuto rispetto ai trimestri precedenti, la città si posiziona leggermente al di sotto della media degli ultimi 5 anni, escludendo l'anomalia del 2020 causata dalla pandemia. Per quanto concerne Roma, si osserva un calo del 13% nelle transazioni, diffuso su tutte le fasce dimensionali. I prezzi medi nel corso dell'anno per le due città sono stati, rispettivamente, di Euro 7.000/mq e di Euro 6.890/mq nelle zone non-periferiche.

⁵ Fonti: Agenzia delle Entrate: "Residenziale III trimestre 2023"; CRBE: "Italy Real Estate Market Outlook 2024"; Banca d'Italia: "Bollettino Economico" n1/2024; Monitor Immobiliare: "Luxury Report 2024: Milano e Roma nella top 30 mondiale"; Scenari Immobiliari: "Le tendenze di lungo e medio periodo in Italia", 2023.

IL MERCATO DEGLI UFFICI⁶

Gli investimenti complessivi in Italia hanno raggiunto un valore di 1,13 miliardi di euro nel 2023, rappresentando un decremento del 75% rispetto al medesimo periodo nel 2022. Milano e Roma hanno attratto rispettivamente 790 milioni e 120 milioni di euro (Savills, 2023). Nonostante la significativa contrazione, i *prime yield* nel terzo trimestre del 2023 hanno mantenuto stabilità a Milano (4,00%) e a Roma (4,25%) rispetto al secondo trimestre, evidenziando una posizione competitiva in confronto ad altre città europee. I canoni *prime* si sono mantenuti stabili a 700 €/mq/anno a Milano e 520 €/mq/anno a Roma e i tassi di *vacancy* sono stati, rispettivamente del 8,3% e del 7%. Nel corso dell'anno, Roma ha raggiunto un nuovo record nell'occupazione di uffici (+255.000 mq) segnando un aumento del 65% rispetto al 2022, mentre Milano ha mostrato una leggera variazione negativa (-3,8%).

Nel complesso, il mercato uffici italiano dimostra resilienza, con Milano e Roma proiettate verso una prospettiva positiva grazie a una domanda robusta e fondamentali solidi. La richiesta di spazi ufficio rimane elevata, alimentata da diversi fattori, tra cui una crescente attenzione alla sostenibilità. Nonostante il contesto economico sfidante, l'outlook rimane positivo grazie alla domanda degli occupanti e all'attenzione crescente alla sostenibilità.

Proiettando lo sguardo al futuro, nonostante la percezione di un ambiente economico ancora difficile, si osserva una tendenza al ribasso dell'inflazione, prevedendo un continuo declino nei prossimi mesi. La riduzione delle interruzioni nelle catene di approvvigionamento, il calo dei prezzi internazionali dell'energia e il ritorno dei prezzi delle materie prime a livelli più normali dovrebbero contribuire a una diminuzione dell'inflazione generale. Di conseguenza, si ritiene che le banche centrali siano vicine alla fine dei loro cicli di restrizione. Tassi di interesse più stabili aumenteranno la visibilità e la fiducia nell'underwriting, migliorando il sentiment di mercato e incoraggiando il ritorno degli investimenti nel 2024.

I conduttori saranno ancor più concentrati su asset di alta qualità di categoria A con eccellenti metriche di sostenibilità. Il modello di lavoro ibrido è consolidato, ma si osserva anche un aumento del *momentum* nelle strategie aziendali di ritorno in ufficio, con miglioramenti nella partecipazione e nell'occupazione. La crescita dei canoni *prime* è robusta, con l'indice europeo in aumento del 1,5%, e Milano è tra i principali mercati, indicando fondamentali ampiamente favorevoli. Ci si aspetta una tendenza generalizzata nel mercato verso consolidamenti aziendali, razionalizzazione degli spazi, aumento delle sublocazioni, ricollocazione di spazi *prime* e un maggiore focus sugli obiettivi di sostenibilità del 2030 all'avvicinarsi della scadenza degli stessi.

IL MERCATO DEL RETAIL⁷

Il segmento retail nel 2023 ha registrato in Italia transazioni concluse per un controvalore di complessivi 700 milioni di Euro. Di questi, l'80% delle transazioni ha avuto ad oggetto immobili retail situati fuori dal centro delle città; solo il 20% delle transazioni ha avuto ad oggetto immobili situati a Milano e Roma. Il 70% delle transazioni concluse ha avuto ad oggetto immobili con valore inferiore medio ai 25 milioni. Il settore del retail rimane fortemente influenzato dalla componente *warehouse* e, nel corso dell'anno, gli investimenti in centri commerciali sono ulteriormente aumentati fino a 150 milioni di Euro. La componente *high street* ha visto il proprio peso complessivo ridursi al 20%, con investimenti per 140 milioni di Euro, concentrati al 70% a Milano.

Nel primo semestre 2023, a Milano e Roma il *prime yield* per il segmento *high street* ha mantenuto livelli costanti rispettivamente attorno al 3,80% e 3,85%. Post pandemia, c'è stato un crescente interesse da parte degli investitori per i centri commerciali, il cui *prime yield* ha visto un incremento fino al 6,10 % (+30 bps YoY).

L'impegno degli investitori nel settore del commercio al dettaglio si è evoluto in risposta all'aumento degli acquisti online e agli impatti della pandemia. Principalmente, gli investitori stanno dirigendo la loro attenzione verso asset di prima qualità che possiedano caratteristiche attraenti sia per i rivenditori che per i consumatori. Inoltre, gli investitori mostrano interesse, in particolare, per le destinazioni principali per lo shopping in aree con profili demografici dei consumatori solidi. Tuttavia, i centri più piccoli in posizioni più delocalizzate sono attualmente meno attraenti per gli investitori, poiché sfide economiche e dei consumatori persistenti potrebbero influenzare in maniera eccessiva queste aree e schemi.

⁶ Savills: "Italian Investment Market 2023"; Dils: "Mercato Immobiliare Q4 2023 in Italia"; Cushman & Wakefield: "2024 EMEA Outlook, Offices Forecast"; Agenzia delle Entrate: RESIDENZIALE, Statistiche III trimestre 2023.

⁷ Fonti: JLL: "Retail Snapshot, Q2 2023"; Cushman & Wakefield: "2024 EMEA Outlook, Retail Forecast"; Savills: "Italian Investment Market 2023".

Il rinnovamento e l'efficiamento degli immobili diventerà un tema sempre più centrale, soprattutto per il settore dei centri commerciali. I proprietari dovranno essere in grado di portare gli immobili ad ottenere le certificazioni ESG richieste dagli investitori, soprattutto esteri.

IL MERCATO DELLA LOGISTICA⁸

L'attività di investimento europea nel settore industriale e logistico ha raggiunto un totale di circa 17,7 miliardi di euro nel periodo Q1-Q3 2023, registrando un calo di circa il 58% anno su anno, nonostante la percentuale sulla totalità degli investimenti immobiliari commerciali rimanga superiore ai livelli pre-Covid. L'attività degli investitori è prevalentemente concentrata su asset di dimensioni più contenute (tra i 25 e i 75 milioni di euro). I *prime yield* si stanno avvicinando alla stabilizzazione nella maggior parte dei mercati, dopo un significativo ammorbidimento già registrato nel quarto trimestre del 2022, con una crescita media europea di 80 punti base anno su anno.

Pagina | 13

In Italia, nel 2023 i volumi di investimento nel mercato logistico sono diminuiti sensibilmente a 1,7 miliardi di Euro, ovvero del 40% anno su anno, con una forte concentrazione delle operazioni (70%) nel secondo semestre. Il settore si conferma come prioritario nello scenario italiano nel 2023, occupando il primo posto in termini di volume degli investimenti. Durante questo periodo, il settore ha generato circa il 26% del volume degli investimenti ed è stato anche il settore più dinamico, con 66 operazioni e oltre 100 asset transati. La ridotta liquidità ha portato il mercato a essere caratterizzato da operazioni di medio/piccole dimensioni: più della metà delle transazioni annuali erano al di sotto dei 19 milioni di euro, mentre la dimensione media delle operazioni è diminuita da 35 milioni di euro nel 2022 a 26 milioni di euro nel 2023. I volumi sono stati trainati da due operazioni di oltre 150 milioni di euro ciascuna situate nelle regioni settentrionali, che rimangono il principale obiettivo degli investitori. Qui si è concentrato oltre l'85% dei volumi; Milano, Verona e Pavia-Piacenza hanno rappresentato i siti più interessanti. Il mercato è stato caratterizzato ancora una volta dall'alta presenza di capitali internazionali (88%), mentre gli operatori nazionali si sono concentrati su operazioni di dimensioni più ridotte e su location secondarie.

I *prime net yield* si sono ridotti in tutte le principali geografie durante l'anno; i dati su Milano, Bologna, Torino e Roma confermano tale andamento, con un livello medio del 5,50% e si prevede che tali valori si stabilizzeranno nei prossimi mesi. Infatti, nel 2024 ci si attende un mercato più favorevole, con investitori desiderosi di mirare agli asset logistici standard, ma anche a nuovi prodotti come l'IOS (*Industrial Outdoor Storage*), del quale la prima transazione è stata registrata nel 2023.

Tuttavia, la scarsa disponibilità di spazi ha sostenuto un aumento degli affitti in tutte le geografie: a Milano e Roma è stato raggiunto il picco degli ultimi 10 anni, pari a 66 €/mq/anno, e un ulteriore aumento potrebbe verificarsi nei prossimi trimestri. Le aspettative, vista l'alta domanda di spazio, unita alla necessità di magazzini moderni, efficienti e sostenibili, sono di un mercato dinamico anche nel 2024.

IL MERCATO ALBERGHIERO⁹

L'attività delle transazioni alberghiere in Europa ha raggiunto i 10 miliardi di euro nei primi 9 mesi del 2023, registrando una diminuzione del 10% rispetto all'anno precedente e risultando una delle *asset class* in minore contrazione. La suddivisione per Paese rivela che Spagna, Francia e Portogallo, in controtendenza con gli altri paesi europei, hanno registrato un aumento dell'attività delle transazioni alberghiere. Gli investitori sono particolarmente interessati all'acquisizione di resort e hotel nelle *primary locations* con una forte domanda turistica, come Parigi, Barcellona, Madrid e Roma. L'attrattiva principale risiede nella capacità degli hotel di migliorare la redditività in un contesto di inflazione più elevata. Inoltre, secondo Cushman & Wakefield, l'attività di investimento è proiettata a incrementarsi gradualmente nel 2024, in particolare nella seconda metà dell'anno.

In Italia, le fluttuazioni turistiche stanno tornando ai livelli pre-Covid, infatti i dati provvisori dell'ISTAT e del Centro Studi Turistici di Firenze per il 2023 suggeriscono che il numero di turisti (445 milioni di presenze nelle strutture ricettive) è aumentato dell'8,1% rispetto al 2022, trovandosi ora in linea con il 2019. Tale incremento è dovuto soprattutto alla

⁸ Fonti: JLL: "Italian Logistic Snapshot Q3 2023"; Cushman & Wakefield: "2024 EMEA Outlook, Logistics and Industrial Forecast"; Savills: "Italian Investment Market 2023".

⁹ Fonti: Cushman & Wakefield: "2024 EMEA Outlook, Hotel Forecasts"; Dils: "Mercato Immobiliare Q4 2023 in Italia"; Savills: "Italian Investment Market 2023"; Ministero del Turismo: Rassegna stampa sui dati 2023; Hotel Transactions: "2024 Hospitality transactions"; Pambianco News: "Hotellerie. Como è la città con maggiore occupazione nel 2023. Segue Roma".

domanda di turisti stranieri, in crescita del 13,7% sul 2022. Contestualmente l'anno appena concluso ha registrato un aumento dell'occupancy (+ 5,9%) e dell'ADR (Average Daily Rate)(+13.6%) rispetto al 2022. Si segnala inoltre che per il primo anno, l'occupancy ha registrato un aumento (+ 2,9%) rispetto ai livelli pre-covid del 2019. I dati Italian Hotel Monitor confermano un buon andamento in tutte le tipologie ricettive, con il settore luxury (5 stelle) che si attesta al 65,7% di occupancy (+5% vs 2022) e a 577,6 euro di ADR (+16,4% vs 2022), e il settore upscale (4 stelle) che con un ADR di 144,31 euro cresce del 10,9% mentre il tasso di occupazione al 73,3% fa registrare +6,8% rispetto al 2022. Segnali positivi anche per il settore midscale (3 stelle) che nel confronto con lo scorso anno vede incrementare l'occupancy del 4,8% fino al 71,7% e il prezzo medio camera del 14,2% fino a 65,02 euro.

In questo contesto positivo per l'Italia, il settore dell'*hospitality* ha raggiunto la seconda posizione in termini di volumi di investimento in Italia con 1,27 miliardi di euro (19%), di cui 600 milioni registrati solo nel quarto trimestre, supportando una progressione crescente degli investimenti nel settore. Il mercato è stato dinamico, registrando 118 transazioni, e caratterizzato da un aumento dei player nazionali, che hanno contribuito al 62% dei volumi. Il mercato risulta più liquido nelle principali città come Roma, Milano e Firenze, ma frenato da un'offerta molto limitata, soprattutto di *trophy asset*. Di conseguenza, gli asset *value-add* sono al centro delle strategie degli investitori (18% del numero di transazioni) in un mercato che continua a essere trainato dal lusso ma che sta vedendo una crescita al contempo anche nelle città secondarie e in zone territoriali "periferiche" caratterizzate da afflussi turistici spiccatamente stagionalizzati. I dati sull'indicatore *Price/Key* mostrano un aumento generale dei prezzi nel 2023, in particolare per le operazioni di *renovation* (+13%YoY).

Nel rallentamento generale del settore immobiliare nel 2023, il comparto alberghiero si posiziona come una delle *asset class* in minore contrazione rispetto al 2022 e con performance in costante crescita (ADR, Occupancy e RevPar) che lo rendono uno dei settori potenzialmente più attrattivi per gli investitori nel 2024.

DATI DESCRITTIVI DEL FONDO

IL FONDO IN SINTESI

Risparmio Immobiliare Uno Energia (di seguito "RIUE") è un Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato Quotato e a diverse classi di quote istituito da PensPlan Invest SGR il 15 ottobre 2006.

A far data dal 18 giugno 2018, a seguito del perfezionamento della procedura di sostituzione della SGR, la gestione del Fondo è stata assunta da Castello SGR.

Il Fondo ha iniziato la propria operatività nell'ottobre 2006 ed è stato successivamente quotato in Borsa nel mese di dicembre dello stesso anno. Scopo del Fondo è l'investimento collettivo di capitali in immobili e/o partecipazioni di controllo in società immobiliari e la gestione professionale dello stesso, al fine di aumentare nel tempo il valore dei capitali conferiti e di ripartire il risultato netto di gestione a seguito dello smobilizzo degli investimenti. Le quote A del Fondo sono attualmente negoziate nel mercato regolamento dei fondi chiusi, segmento MIV, gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il fondo si caratterizza per il fatto di avere due classi di quote, di Classe A e di Classe B, diversificate in base al diverso grado di rischio. Le quote di Classe A sono state collocate mediante Offerta Pubblica di Acquisto, tramite LCM SIM S.p.A. conclusosi il 26 dicembre 2006. Le quote della Classe B del Fondo, riservate ad investitori qualificati, sono state collocate direttamente da parte di PensPlan Invest SGR S.p.A., mediante private placement, presso la sede della stessa società di gestione.

La durata del fondo, dapprima di dodici anni, è stata da ultimo fissata in 18 anni a decorrere dalla data di approvazione del regolamento da parte di Banca d'Italia (28 giugno 2006), con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del diciottesimo anno (31 dicembre 2024). Alla scadenza rimane possibile chiedere alle Autorità di Vigilanza, nell'interesse dei sottoscrittori, un differimento del termine di durata non superiore a 3 anni (*grace period*).

Sebbene il patrimonio del Fondo fosse stato fissato in 50 milioni di Euro, il 20 dicembre 2006, il Consiglio di Amministrazione di PensPlan Invest SGR S.p.A. ha deliberato di aumentare il patrimonio del Fondo fino a Euro 80.000.000, al fine di accogliere le richieste di tutti i sottoscrittori fino alla data di chiusura del collocamento del Fondo che

ha così raggiunto il patrimonio finale di Euro 80.000.000, di cui Euro 48.000.000 per la Classe A ed Euro 32.000.000 per la Classe B.

In data 27 dicembre 2006 il Fondo ha perfezionato con il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto riservato ad investitori qualificati “Whitestone”, gestito da Valore Reale SGR S.p.A., un atto di compravendita avente ad oggetto l’acquisizione dei cinque immobili di seguito elencati:

- complesso immobiliare sito in Ancona (AN) Via G. Bruno n. 22
- complesso immobiliare sito in Livorno, Via A. Volta n. 1 - Scali d’Azeglio n. 44
- complesso immobiliare sito in Milano, Via Beruto n. 18
- complesso immobiliare sito in Sesto S. Giovanni (MI), Viale Risorgimento n. 182
- complesso immobiliare sito in Tivoli, Viale Mazzini n. 8

In data 23 gennaio 2007 il fondo ha perfezionato con la società Ca’ Sagredo Real Estate S.r.l. un atto di compravendita avente ad oggetto l’acquisizione del seguente immobile un intero complesso immobiliare sito in Roma, Viale Tor di Quinto n. 47/49 con aree pertinenziali annesse.

In data 30 marzo 2007 il Fondo ha perfezionato con la società Sparim S.p.A. un atto di compravendita avente ad oggetto l’acquisizione dei seguenti complessi immobiliari:

- complesso direzionale ubicato in Via Andrea Pisano, 120 a Pisa
- complesso direzionale ubicato in Dorsoduro, 3488/U, a Venezia

In data 3 maggio 2016 il fondo ha perfezionato con la società Doge s.r.l. (Gruppo AXA France) la vendita del complesso direzionale ubicato in Dorsoduro, 3488/U, a Venezia.

In data 20 settembre 2007 il Fondo ha perfezionato con il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto riservato ad investitori qualificati “RREEF Express Real Estate Fund”, un atto di compravendita avente ad oggetto l’acquisizione dei due immobili di seguito elencati:

- fabbricato da cielo a sottosuolo sito in Genova, Via del Lagaccio, 3
- complesso immobiliare sito in Milano, Via Calvino, 11

Oltre alle sottoscrizioni di cui sopra, il Fondo si è avvalso di tre finanziamenti in pool per un totale di Euro 109.740.000, con capofila Yanez SPV (già Unicredit SpA), come meglio descritto nella sezione “*Gestione Finanziaria*”.

In data 26 marzo 2018 l’Assemblea dei partecipanti del Fondo ha approvato la proposta di sostituzione della società di gestione del Fondo, designando Castello SGR, in qualità di nuovo gestore.

In data 6 giugno 2018 con Provvedimento n. 0684436/18 Banca d’Italia ha approvato le proposte di modifica del Regolamento di gestione inerenti alla sostituzione del soggetto gestore del Fondo, in modo da rendere possibile la formalizzazione della sostituzione della SGR, perfezionatosi in data 18 giugno 2018.

In concomitanza della sostituzione della SGR, Castello ha acquistato n. 96 quote del Fondo RIUE da Pensplan Invest SGR, rappresentative del 2% del numero di quote di Classe A, così come previsto dagli obblighi normativi vigenti.

In data 23 aprile 2020 è stata finalizzata la compravendita dell’immobile sito a Milano – Via Calvino per un importo pari ad Euro 10.500.000. Contestualmente è stata rimborsata una porzione di debito pari ad Euro 10.361.903.

In data 6 luglio 2021 la società SPV Project 1906 S.r.l., ha comunicato a Castello SGR, in nome e per conto del Fondo, che in data 30 giugno 2021 Yanez SPV S.R.L., Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A. e Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. in qualità di finanziatori hanno ceduto alla SPV Project 1906 S.r.l. i crediti derivanti dai rispettivi contratti di finanziamento. Il Fondo ha ottenuto dal nuovo finanziatore una proroga al 31 dicembre 2024 del termine di durata dei contratti di finanziamento in scadenza, condizionata alla proroga della durata del Fondo – alla medesima data – alla pronta dismissione nell’esercizio 2021 di un primo asset di valore rilevante, identificato nell’immobile di Milano – Via Beruto.

In data 28 ottobre 2021, nell'ambito della procedura competitiva condotta dall'advisor immobiliare Cushman & Wakefield, è stata finalizzata la compravendita dell'immobile a destinazione direzionale, locato al gruppo Enel, sito a Milano – Via Beruto, per un importo pari ad Euro 21.000.000. Contestualmente è stata rimborsata una porzione di debito pari ad Euro 21.000.000, ottenendo contestualmente uno stralcio dell'esposizione debitoria di ulteriori Euro 10.000.000.

Con provvedimento del 8 novembre 2021, Banca d'Italia ha autorizzato la proroga di durata del Fondo, la cui scadenza risulta ora essere al 31 dicembre 2024, a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 agosto 2021, dall'Assemblea dei Partecipanti tenutasi il 14 settembre 2021. Tale provvedimento era ultima condizione sospensiva all'efficacia dell'accordo di modifica e proroga della durata dei finanziamenti.

In data 7 luglio 2022 è stata finalizzata la vendita dell'immobile sito a Genova – Via Lagaccio per un importo pari ad Euro 12.250.000. Contestualmente è stata rimborsata una porzione di debito pari ad Euro 11.353.154.

In data 5 dicembre 2022 con Provvedimento n. 1827946/22 Banca d'Italia ha approvato le proposte di modifica del Regolamento di gestione inerenti il compenso della SGR, il quale risulta essere variato, con efficacia dal 1 gennaio 2022, come segue (a) una “*Commissione Fissa di Gestione*” pari ad Euro 220.000,00 annui sino al termine di durata del Fondo (che diverrebbe Euro 110.000,00 annui in caso di attivazione del Periodo di Grazia ; (b) una “*disposal fee*” in ragione del 3% del valore di dismissione degli assets ceduti successivamente alla data del 1 gennaio 2022.

Il Fondo RIUE in Sintesi		31/12/2023
Patrimonio Immobiliare	n.	6
Valore Immobili (Perizia E.I.)	Euro	45.770.000
Valore Immobili (Relazione)	Euro	45.770.000
Costo Storico	Euro	92.809.605
Debito Totale	Euro	24.577.541
<i>Outstanding</i>	Euro	24.577.541
Equity Committed	Euro	80.000.000
<i>Impegni Richiamati</i>	Euro	80.000.000
<i>Impegni Residui</i>	Euro	-
<i>% Impegni Richiamati</i>		100%
Loan to Value		53,70%
Loan to Cost		26,48%
NAV	Euro	21.870.859
Numero Quote Classe A	n.	4.800
Numero Quote Classe B	n.	320
Valore della Quota Classe A (nominali 10.000)	Euro	2.733,857
Valore della Quota Classe B (nominali 100.000)	Euro	27.338,574

Alla data della presente Relazione, il patrimonio netto del Fondo ammonta ad Euro 21.870.859, che accorpa un risultato negativo di periodo per Euro 1.495.201.

L'ANDAMENTO DEL FONDO AL 31 DICEMBRE 2023

Alla data del 31 dicembre 2023 il Portafoglio risulta essere composto da 6 immobili per una GLA totale pari a 48.405 mq. Tutti gli immobili sono ad uso direzionale e sono dislocati tutti in Italia, principalmente nel centro Italia (27%), e nel nord Italia (73%).

GESTIONE IMMOBILIARE

Di seguito si riportano le descrizioni dei 6 asset:

ANCONA – VIA G. BRUNO, 22



Pagina | 17

Descrizione Immobile Fabbricato cielo-terra ad uso ufficio costituito da quattro piani fuori terra ed un piano interrato (autorimessa). L'immobile è adibito esclusivamente ad uso ufficio, ed è situato in zona semicentrale di Ancona. Il tessuto urbano della zona è caratterizzato da edifici a prevalente uso residenziale, anche se non mancano attività del settore terziario. La zona è ben servita da linee di superficie (autobus), e si trova nelle immediate vicinanze della stazione nonché della struttura portuale. Lo stato manutentivo interno dello stabile è considerato buono e le finiture esterne sono da ritenersi di buona qualità. Per tale asset la SGR ha commissionato nel corso del primo semestre 2023 a primario operatore di mercato un incarico non in esclusiva per la dismissione dell'asset, cui sono seguiti interessamenti e manifestazioni di interesse, attualmente non concretizzatesi in effettive offerte vincolanti.

Capex Nel corso dell'anno 2023 non sono state effettuate *capex* sull'immobile.

Manutenzione Nulla da segnalare.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 2.770.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Ancona risulta in diminuzione di circa il 3,82% da dicembre 2022 (Euro 2.880.000).

Situazione locativa:

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
Enel Italia Srl	3.841	01/07/2004	12+6	30/06/2028	342.413

LIVORNO – VIA SCALI D'AZEGLIO, 44



Pagina | 18

- *Data di Acquisto:* 27 dicembre 2006
- *Destinazione d'uso:* ufficio

Descrizione Immobile Fabbricato cielo-terra ad uso ufficio composto da quattro piani fuori terra, oltre due piani ammezzati ed un piano interrato. Il palazzo “Maurogordato” è situato direttamente su Scali d’Azeglio, in pieno centro storico di Livorno e costituisce uno degli edifici più prestigiosi e storici della Città toscana. L’immobile è ben servito dai mezzi pubblici di Livorno. Lo stato manutentivo esterno dello stabile è considerato sufficiente. L’immobile risulta attualmente occupato abusivamente, come meglio dettagliato nella sezione contenziosi, per cui la SGR sta portando avanti le azioni legali e le procedure consentite dalla legge per la liberazione ed il libero reimpossessamento dell’immobile.

Capex Nel corso dell’anno 2023 non sono state effettuate *capex* sull’immobile.

Manutenzione Nulla da segnalare.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l’Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 5.300.000. Il Valore di Perizia dell’immobile di Livorno risulta diminuito del di circa il 8,62% rispetto al valore di dicembre 2022 (Euro 5.800.000).

Situazione locativa:

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
*Cellnex Italia SpA	10	01/03/1999	9+6 (+6)	28/02/2020	10.348
<i>Vacant</i>	7.119				
Totale	7.129				10.348

*Già CK Hutchinson Networks Italia Spa – già Wind Telecomunicazioni spa

Roma – VIALE TOR di QUINTO 47/49



Pagina | 19

- *Data di Acquisto:* 20 marzo 2007
- *Destinazione d'uso:* uffici

Descrizione Immobile Fabbricato cielo-terra composto da quattro piani fuori terra ed un piano interrato. L'immobile è situato in zona semicentrale di Roma sul lungotevere. L'area ha un tessuto urbano caratterizzato da edifici a prevalente uso residenziale di alto pregio. La zona è servita dalle linee dei trasporti pubblici. Lo stato manutentivo dell'immobile è da ritenersi ottimo e le finiture di buona qualità. È in corso un provvedimento di sanatoria per cambio di destinazione d'uso di porzioni dell'immobile.

Capex Nel corso dell'anno 2023 non sono state effettuate *capex* sull'immobile.

Manutenzione Nulla da segnalare.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 15.600.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Roma risulta in aumento di circa lo 0,32% da dicembre 2022 (Euro 15.550.000), *vis à vis* un costo storico pari a circa Euro 25.833.839.

Situazione locativa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
Enel Italia Srl	4.142	01/07/2004	6+6 (+6)	30/06/2028	1.026.226
Enel Italia Srl	351	10/12/2004	6+6 (+6)	09/12/2028	60.403
<i>Vacant</i>	10				
Totale	4.503				1.086.629

SESTO SAN GIOVANNI - VIALE RISORGIMENTO, 182



Pagina | 20

- *Data di Acquisto:* 27 dicembre 2006
- *Destinazione d'uso:* ufficio

Descrizione Immobile Fabbricato cielo-terra costituito da due piani fuori terra ed un piano interrato. L'immobile è situato in pieno centro di Sesto San Giovanni (MI) ed è collocato nelle immediate vicinanze della zona pedonale della città lombarda. Il tessuto urbano della zona è caratterizzato da edifici a prevalente uso residenziale, anche se non mancano attività terziarie. La zona è centrale ed è quindi collegata alla rete metropolitana di Milano nonché al sistema di mezzi pubblici di Sesto San Giovanni. Lo stato manutentivo dell'immobile è considerato buono così come le finiture interne per la parte ristrutturata. Per tale asset la SGR ha commissionato nel corso del primo semestre 2023 a primario operatore di mercato un incarico non in esclusiva relativo alla dismissione dell'asset, per cui si stanno raccogliendo positivi interessamenti dal mercato, non ancora concretizzati in formali offerte d'acquisto vincolanti.

Capex Nel corso dell'anno 2023 non sono state effettuate *capex* sull'immobile.

Manutenzione Nulla da segnalare a parte l'ordinaria manutenzione.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 5.700.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Sesto San Giovanni risulta in diminuzione del 0,87% rispetto al valore di dicembre 2022 Euro 5.750.000).

Situazione locativa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
Camera Metropolitana del Lavoro	327	01/09/2018	9+6	30/08/2033	51.679
<i>Vacant</i>	3.165				
Totale	3.492				51.679

TIVOLI – VIA MAZZINI, 8



Pagina | 21

- *Data di Acquisto:* 27 dicembre 2006
- *Destinazione d'uso:* ufficio

Descrizione Immobile Fabbricato cielo-terra composto da quattro piani fuori terra e da due piani seminterrati. L'immobile è sito in pieno centro di Tivoli, ed è collocato nelle vicinanze della stazione ferroviaria. Il tessuto urbano della zona è caratterizzato da edifici ad uso residenziale e terziario (scuole, uffici...). La zona è servita dai mezzi pubblici e per la vicinanza con la stazione ferroviaria di Tivoli i collegamenti possono essere considerati ottimi. Lo stato manutentivo sia interno che esterno dell'immobile è da considerarsi buono.

Capex Nel corso dell'anno 2023 non sono state effettuate *capex* sull'immobile.

Manutenzione Nulla da segnalare a parte l'ordinaria manutenzione.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 3.250.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Tivoli risulta in diminuzione del 8,45% rispetto al valore di dicembre 2022 (Euro 3.550,000). Si ricorda che su tale asset vi è un interessamento per l'acquisto da parte di ATER Provincia di Roma (a valori più alti rispetto al valore di mercato al 31 dicembre 2023).

Per quanto concerne l'asset di Tivoli, Via Giuseppe Mazzini 8, ATER Provincia di Roma ha sottoscritto nel corso del 2022 un preliminare di compravendita dell'asset, al quale però non si è potuto finalizzare il rogito entro la scadenza prevista, poiché non si è avverata la condizione sospensiva, relativa all'ottenimento del titolo edilizio in sanatoria per la regolarizzazione degli interventi realizzati in assenza del titolo edilizio. Tuttavia, ATER Provincia di Roma ed il management di Castello SGR, a seguito del conseguimento della sanatoria ad ottobre 2023, stanno portando avanti le attività al fine di procedere alla compravendita del suddetto asset nel corso del 2024 (si veda anche quanto riportato nella sezione "*Attività di gestione e linee strategiche future*").

Situazione locativa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
INPS	1.835	01/10/2012	6+6	30/09/2024	188.700
<i>Vacant</i>	2.523				
Totale	4.358				188.700

PISA – VIA A. PISANO, 120



Pagina | 22

- *Data di Acquisto:* 20 marzo 2007
- *Destinazione d'uso:* uffici

Descrizione Immobile Il complesso è ubicato a Pisa in zona semicentrale nelle immediate vicinanze dell'Università, non lontano dal centro storico, ed è costituito da un edificio principale articolato in più corpi di fabbrica e da più fabbricati di servizio secondari. Il lotto di terreno sul quale insistono è pianeggiante e destinato in parte a parcheggio e in parte a verde. Lo stato manutentivo è considerato buono. Per tale asset la SGR ha avviato interlocuzioni nel corso del primo semestre 2023 con primario operatore di mercato relativo alla dismissione dell'asset.

Capex Nel corso dell'anno 2023 non sono state effettuate *capex* sull'immobile.

Manutenzione Nulla da segnalare a parte l'ordinaria manutenzione.

Valutazione Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 13.150.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Pisa risulta in diminuzione dell'1,50% da dicembre 2022 (Euro 13.350.000).

Situazione locativa Il 14 dicembre 2021 il Conduttore Enel Italia Srl ha notificato mezzo PEC la disdetta del contratto di locazione con cessazione al 31 dicembre 2022. I termini del nuovo contratto di locazione sono esplicitati nel seguito.

*Già CK Hutchinson Networks Italia Spa – già Wind Telecomunicazioni spa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
*Enel Italia Srl	7.527	01/01/2023	6+6	31/12/2028	650.000
Cellnex	10	01/01/1999	9+6 (+6)	31/12/2019	13.761
<i>Vacant</i>	2.041				
Totale	9.578				663.761

* contratto sottoscritto in data 14/02/2023

OPERAZIONI DI DISMISSIONE

Si riporta il prospetto dei cespiti disinvestiti dalla data di avvio dell'operatività del Fondo alla data della presente Relazione:

Cespiti disinvestiti	Quantità (mq)	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato Investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo di vendita			
RIO NUOVO - DORSODURO VENEZIA	7.985	30/03/2007	37.798.902	23.500.000	03/05/2016	25.000.000	11.765.758	1.341.125	- 2.374.269
MILANO - Via CALVINO 11	6.318	20/09/2007	11.900.000	10.500.000	23/04/2020	10.500.000	456.311	144.980	- 1.088.669
MILANO - Via C. BERUTO 18	13.929	27/12/2006	33.100.000	23.050.000	29/10/2021	21.000.000	6.761.576	656.470	- 5.994.894
GENOVA , Via LAGACCIO 3	19.607	20/09/2007	16.500.000	12.250.000	07/07/2022	12.250.000	3.009.006	970.718	- 2.211.712
Totale			99.298.902	69.300.000		68.750.000	21.992.651	3.113.293	- 11.669.544

Pagina | 23

GESTIONE FINANZIARIA

Financing

In data 27 Marzo 2019, è stato formalizzato l'Atto Modificativo ai contratti di finanziamento in essere sul Fondo, in scadenza il 31 dicembre 2018 e per i quali era stato concesso uno *standstill* dagli istituti di credito coinvolti, per permettere la formalizzazione di una manovra che permettesse la continuità gestionale del Fondo.

L'atto modificativo dei contratti di finanziamento prevede un piano di rimborso graduale del debito secondo le seguenti fasi:

Fase 1:

- rimborso di almeno il 20% del debito finanziario alla data del 31 luglio 2019, mediante la vendita, gestita da Castello SGR senza l'obbligo di conferimento di un mandato a vendere, di alcuni dei seguenti assets: Via Calvino – Milano, Immobile Sesto, Immobile Milano Beruto, e Immobile Pisa (di seguito "Primo rimborso");
- rimborso di almeno il 50% del debito finanziario al 30 novembre 2019 ("gate 1");
- rimborso di almeno il 70% del debito finanziario al 31 maggio 2020 ("gate 2");
- rimborso di almeno il 79% del debito finanziario al 30 novembre 2020 ("gate 3");
- rimborso di almeno il 85% del debito finanziario al 31 maggio 2021 ("gate 4");
- rimborso del 100% del debito finanziario al 31 ottobre 2021 ("gate 5").

Fase 2: in caso di mancato rispetto del Primo rimborso, si attiva il conferimento di un mandato a vendere del portafoglio immobiliare, alla migliore ipotesi di realizzo sul mercato, ad un broker selezionato al fine di rispettare le percentuali di rimborso e le tempistiche del gate da 1 a 5.

Fase 3: in caso di mancato rispetto della Fase 2 (i.e. non rispetto dei soprariportati gate), si attiva il conferimento del mandato a vendere dell'intero portafoglio immobiliare, alla migliore ipotesi di realizzo sul mercato, secondo le modalità specificate al paragrafo "Attività di gestione e linee strategiche future".

La vendita dell'asset di Milano via Calvino ed il conseguente rimborso parziale del debito di Euro 10.361.903, in data 23 aprile 2020, non hanno permesso il rispetto delle percentuali di rimborso del debito e delle tempistiche come da Fase 1 e Fase 2. Pertanto, coerentemente con quanto previsto dall'atto modificativo dei contratti di finanziamento, le banche finanziatrici e il management della SGR hanno dato seguito alla Fase 3, conferendo il mandato di commercializzazione a Cushman & Wakefield, quale commercializzatore, selezionato nell'interesse delle banche finanziatrici ai sensi dell'Atto Modificativo.

In data 6 luglio 2021 la società SPV Project 1906 S.r.l., ha comunicato a Castello SGR, in nome e per conto del Fondo, che in data 30 giugno 2021 Yanez SPV S.R.L., Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A. e Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. in qualità di finanziatori hanno ceduto alla SPV Project 1906 S.r.l i crediti derivanti dai rispettivi contratti di finanziamento, con decorrenza dal 1 aprile 2021. Con l'unico nuovo finanziatore, il veicolo di cartolarizzazione SPV Project 1906 S.r.l. Castello SGR ha quindi avviato un percorso di modifica dei contratti in essere, volto a:

- fissare un nuovo piano triennale di valorizzazione del portafoglio immobiliare del Fondo;
- prorogare il termine di durata dei finanziamenti, in scadenza al 31 ottobre 2021, fino al 31 dicembre 2024;
- estendere ulteriormente di tre anni la durata del Fondo al 31 dicembre 2024
- ottenere uno stralcio delle posizioni debitorie complessive, a fronte di una pronta dismissione entro il 31 ottobre 2021 di un asset di rilievo (identificato poi con l'immobile di Milano – Via Beruto).

Pagina | 24

Il finanziatore e la SGR hanno quindi sottoscritto l'accordo modificativo dei finanziamenti in essere in data 20 ottobre 2021, accordo che supera le previsioni di cui al precedente accordo del 27 Marzo 2019. L'accordo modificativo attualmente in essere prevede, tra l'altro, i termini e le condizioni di validità dell'accordo (termine di scadenza del precedente accordo), tra cui la:

- riduzione dell'esposizione debitoria per un importo non inferiore ad Euro 21.000.000, da avverarsi entro il 31 ottobre 2021 e conseguente stralcio di Euro 10.000.000 da parte del nuovo soggetto finanziatore. Tutto ciò è avvenuto grazie alla vendita dell'immobile di Milano – Via Beruto (si veda quanto riportato nella sezione “Fondo in sintesi”);
- proroga del termine di durata dei finanziamenti fino al 31 dicembre 2024;
- rimborso obbligatorio con l'eccedenza di cassa dalla gestione immobiliare;
- clausole informative, di garanzia e di presidio ai fini dell'aderenza dell'attività gestoria al nuovo piano di dismissione degli assets;

Alla data del 31 dicembre 2023, l'indebitamento in capo al Fondo presenta la seguente struttura:

Banca Finanziatrice	Erogato Iniziale (€)	Importo residuo al 31/12/2023 (€)	Tasso	Data Scadenza
SPV Project 1906 S.r.l. (ex Yanez SPV)	56.700.000	n.a.		
SPV Project 1906 S.r.l. (ex Cassa di Risparmio di Bolzano)	38.040.000	n.a.		
SPV Project 1906 S.r.l. (ex Mediocredito Trentino Alto Adige)	15.000.000	n.a.		
Totale	109.740.000	24.577.541	5% fisso	31-dic-2024

Alla data della presente relazione, la scadenza del finanziamento con rimborso *bullet* in caso di mancata conclusione delle vendite previste è fissata al 31 dicembre 2024. Non si è rilevata alcuna eccedenza di liquidità che comportasse rimborsi anticipati obbligatori (*cash sweep*).

Si rinvia al paragrafo “Fatti rilevanti avvenuti successivamente al 31 Dicembre 2023” per le recenti interlocuzioni avvenute con il finanziatore rispetto agli impegni di cui all'accordo di riscadenziamento in vigore.

CONTENZIOSI

Contenziosi passivi

Sicuritalia S.p.A. + altri – *Corte d'Appello di Milano*: giudizio di opposizione ad un decreto ingiuntivo dell'importo di Euro 52.886,70 chiesto ed ottenuto da Sicuritalia, società di vigilanza, nei confronti del Fondo a titolo di fatture non pagate. Con atto di citazione in opposizione notificato in data 13.6.2017 il Fondo ha contestato l'importo ingiunto e domandato, in via

riconvenzionale, il risarcimento dei danni subiti a causa del sinistro (furto con scasso) verificatosi a causa dell'inadempimento contrattuale di Sicuritalia ai propri obblighi di vigilanza, quantificati nell'importo di Euro 314.000. Con sentenza n. 789/2020 il Tribunale di Como (i) ha condannato Sicuritalia, e per essa i Lloyd's, a risarcire al Fondo l'importo di Euro 116.989,60; (ii) ha imputato al Fondo l'importo delle fatture pari ad Euro 52.188,86; (iii) ha compensato le spese di lite. Con atto di citazione in appello notificato in data 22.01.2021 i Lloyd's hanno impugnato la sentenza dinanzi alla Corte d'Appello di Milano. Nel costituirsi in giudizio il Fondo ha svolto appello incidentale ed altrettanto ha fatto Sicuritalia. Alla prima udienza del 23.09.2021 la Corte ha trattenuto la causa in riserva per verificare la regolarità di una notifica. Quindi, con successiva ordinanza riservata, la Corte ha rinviato la causa all'udienza del 23 febbraio 2023 per la precisazione delle conclusioni. Con sentenza n. 1767/2023 del 17/05/2023 la Corte d'Appello di Milano ha respinto la domanda principale formulata da I Lloyd's e le domande incidentali proposti da Sicuritalia e il Fondo, con condanna de I Lloyd's a pagamento delle spese di lite quantificate in € 7.000,00 oltre accessori di legge.

Contenziosi attivi

Comune di Livorno + Prefettura di Livorno – *Consiglio di Stato*: con ricorso al TAR Toscana il Fondo ha chiesto l'annullamento del silenzio-inadempimento serbato dalle Amministrazioni sulle istanze di liberazione dell'immobile sito in Livorno, Scali D'Azeglio n. 44 (Palazzo Maurogordato). Con sentenza n. 1595 del 20.12.2017, passata in giudicato, il TAR ha accolto il ricorso, accertando l'inerzia e condannando entrambe le Amministrazioni a provvedere. Di seguito, il Comune di Livorno ha emesso il provvedimento n. 57743 del 9.05.2018 con cui ha respinto le istanze di liberazione dell'immobile. Detto provvedimento è stato impugnato con ulteriore ricorso al TAR Toscana in quanto in contrasto con la sentenza n. 1595/2017. Con sentenza in data 17.10.2018 il TAR Toscana ha respinto il ricorso. La sentenza è stata impugnata dinanzi al Consiglio di Stato. L'udienza di trattazione del merito è stata fissata il 24 ottobre 2023, con concessione di termini fino al 14/9/2023 per il deposito di documenti nuovi rispetto a quelli agli atti, al 22/9/2023 per il deposito di memoria e al 4/10/2023 per il deposito memoria di replica. Con sentenza n. 227 del 5 gennaio 2024, il Consiglio di Stato ha respinto l'appello, condannando del Fondo a rifondere le spese legali quantificate in Euro 2.000,00 per ciascuna delle due controparti)

Comune di Livorno/Settore Entrate/Servizi Finanziari - *Commissione Tributaria Regionale della Toscana*: ricorso promosso dal Fondo avverso il diniego del Comune di Livorno alle istanze di rimborso delle somme indebitamente versate a titolo di IMU per gli anni 2015, 2016 e 2017, per complessivi Euro 123.785, oltre interessi, in relazione all'immobile sito in Livorno, Scali D'Azeglio n. 44 (Palazzo Maurogordato) oggetto di occupazione abusiva. Con sentenza n. 67/1/2019 la Commissione Tributaria Provinciale di Livorno ha accolto il ricorso. Avverso tale sentenza ha proposto appello il Comune di Livorno. In data 13.12.2021 si è tenuta l'udienza di discussione del ricorso. Con sentenza n. 67/2022 resa in pari data, la Commissione Tributaria Regionale di Firenze ha confermato la sentenza di primo grado, confermando il diritto del Fondo a conseguire il rimborso dell'IMU relativa agli anni 2015, 2016 e 2017. In data 28.04.2022, controparte ha notificato ricorso in Cassazione. Castello SGR S.p.A., per conto del Fondo RIUE, ha ritenuto di non costituirsi nel giudizio instaurato, in ragione contrario indirizzo interpretativo espresso dalla Corte di Cassazione sul tema formante oggetto del contendere. La sentenza, in ogni caso non è stata ancora emessa.

Occupanti abusivi – *Tribunale di Livorno*: procedimento di ATP ex art. 696 c.p.c. promosso dal Fondo per verificare lo stato dell'immobile e gli eventuali interventi di messa in sicurezza necessari. Le operazioni peritali sono quasi ultimate. Medio tempore è stata inoltre esperita l'azione di rivendica della proprietà dell'immobile ex art. 948 c.c., finalizzata all'ottenimento di un titolo che legittimi la Società al recupero forzoso dell'immobile. Con ordinanza del 6.09.2021, il Giudice ha assegnato alle parti i termini per il deposito delle memorie ex art. 183, 6° comma, nn. 1, 2 e 3, cpc e ha rinviato la causa per la discussione su eventuali mezzi di prova all'udienza del 2.12.2021. In quella, la causa è stata rinviata per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 14.04.2022. Il giudizio è stato definito con sentenza che ha accolto la domanda e ordinato la liberazione dell'immobile occupato.. La sentenza che ha definito il giudizio è stata inoltrata all'Assessore delle politiche sociali del Comune di Livorno ed è stata tentata, di concerto con la Prefettura, una mediazione con gli occupanti ed il reperimento da parte del Comune di soluzioni abitative alternative al fine di garantire un rilascio pacifico e spontaneo dell'immobile. Le negoziazioni, tuttavia, non hanno avuto esito positivo in ragione soprattutto della difficoltà del Comune di Livorno di reperire soluzioni abitative alternative, anche solo temporanee, in tempi brevi. Si è pertanto reso necessario dare corso all'esecuzione forzata di rilascio, mediante la notifica per pubblici proclami dell'atto di precetto e dell'avviso di sloggio. E' stato, quindi, fissato un primo accesso per il 27.10.2023, rinviato al 30.11.2023, con contestuale richiesta di

intervento della Forza Pubblica. Ricevuta la richiesta di Forza Pubblica, il Prefetto ha convocato una riunione operativa tra tutte le parti coinvolte per il giorno 27.11.2023 al fine di trovare una soluzione bonaria che evitasse gli effetti sull'ordine pubblico cittadino che sarebbero conseguiti ad uno sgombero forzoso dell'immobile. La riunione del 27.11.2023 è stata aggiornata al 22.01.2024 con la convocazione da parte del Prefetto della c.d. "cabina di regia". E' proseguito, nel frattempo, il dialogo tra le parti, nel corso del quale il Fondo ha manifestato la propria disponibilità a contribuire al reperimento di una soluzione abitativa per gli occupanti con il versamento di un importo massimo di Euro 25.000, alla condizione che il Comune si impegni a garantire il trasferimento temporaneo e pacifico degli occupanti in una struttura ricettiva entro e non oltre il 15.04.2024. Alla prima riunione della "cabina di regia", il Comune di Livorno si è dichiarato in grado di garantire il trasferimento temporaneo e pacifico degli occupanti entro il 15.04.2024. E' in corso la formalizzazione di una convenzione con il Comune di Livorno.

Cellnex Italia S.p.A. - Livorno, Via Scali d'Azeglio: Con atto notificato in data 19.5.2022 e depositato in data 20.6.2022, il Fondo RIUE ha intimato al conduttore Cellnex Italia S.p.A. lo sfratto per finita locazione dall'unità immobiliare sita in Livorno, Via Scali d'Azeglio. All'udienza del 7.7.2022, il Giudice, dopo ampia discussione delle parti in merito, ha fissato termine per il rilascio dell'unità immobiliare e si è riservato di decidere. Quindi, con ordinanza del 8.7.2022, munita di formula esecutiva in pari data, ha convalidato lo sfratto per finita locazione, ha fissato per il rilascio la data del 15.9.2022 e ha condannato controparte alla rifusione delle spese di lite, non ancora pagate.

Cellnex Italia S.p.A. - Pisa, Via Pisano 120: Con atto notificato in data 19.5.2022 e depositato in data 20.6.2022, il Fondo RIUE ha intimato al conduttore Cellnex Italia S.p.A. lo sfratto per finita locazione dall'unità immobiliare sita in Pisa, Via Pisano 120. All'udienza del 4.07.2022, il Giudice ha convalidato lo sfratto per finita locazione. In mancanza di spontaneo rilascio, è stata avviata l'esecuzione forzata con la notifica, in data 24.11.2022, dell'atto di avviso di rilascio, con primo accesso fissato per il 27.01.2023. Al primo accesso, non è comparso nessuno ed è stato, quindi, fissato un secondo accesso per il 24.03.2023. Anche al secondo accesso nessuno è comparso. L'Ufficiale Giudiziario, rilevando la presenza in loco di *"apparati tecnologici per le telecomunicazioni collegati ad un traliccio (...) provvisto di antenna e ripetitori"*, atteso che *"la funzionalità di tali apparati concorre alla copertura telefonica (internet, cellulare e altro) di Cellinesx (...) la cui sospensione improvvisa comporterebbe un disservizio pubblico"*, ha rimesso gli atti al Giudice dell'Esecuzione ex art. 610 c.p.c. per la definizione della modalità di esecuzione dell'ordinanza di sfratto. Con provvedimento del 6.07.2023, il Giudice ha ritenuto di nominare l'IVG di Pisa quale custode degli impianti di telecomunicazione rinvenuti nei locali. In data 1.09.2023, l'IGV di Pisa ha depositato la "Relazione indicazione ausiliario", nella quale ha indicato il nominativo del tecnico, e, in data 6.11.2023, la "Relazione Beni", con la quale ha dato atto di rinvenire il loco i beni pignorati e ha rilevato l'impossibilità di *"dismettere e smontare i suddetti apparati senza creare isolamenti o disconnessioni alle utenze di vario livello, creando perciò un grave danno all'utenza"*. In ragione di quanto sopra, Castello, nell'interesse del Fondo RIUE, in data 9.01.2024, ha depositato istanza urgente con la quale ha chiesto al Giudice di emettere i provvedimenti necessari ed urgenti volti alla dismissione degli apparati rinvenuti, nominare un responsabile che dia esecuzione al provvedimento e, in termini generali, emettere un provvedimento che consenta di ottenere la liberazione ed il rilascio completo degli immobili. Con provvedimento del 25.01.2024, il GE, ritenuto necessario il contraddittorio tra le parti, ha fissato udienza di comparizione delle parti per il 21.02.2024.

ALTRE NOTIZIE

LEVA FINANZIARIA

Il Regolamento sulla gestione collettiva di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 prevede al Titolo V, Capitolo III, Sezione V, paragrafo 6.2.1 che i FIA chiusi non riservati possano assumere prestiti direttamente o tramite società controllate, purché la leva finanziaria, tenuto conto anche dell'esposizione complessiva in strumenti derivati, non sia superiore a 2.

Castello SGR calcola la leva finanziaria dei propri fondi con il "metodo degli impegni" secondo quanto previsto nel Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

Alla data di chiusura della presente Relazione, la leva finanziaria utilizzata dal FIA, determinata secondo quanto previsto nell'articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 2,18 secondo il "metodo degli impegni" e pari a 2,13 secondo il "metodo lordo".

TRASPARENZA DEGLI INCARICHI ASSEGNATI AGLI ESPERTI INDIPENDENTI

Al fine di ottemperare alle specifiche indicazioni in materia formulate nella Comunicazione Congiunta Consob - Banca d'Italia del 29 luglio 2010 - "Linee applicative di carattere generale in materia di processo di investimento dei beni immobili dei fondi comuni di investimento", nonché a quanto previsto dal nuovo D.M. n.30 del 5 marzo 2015, si riportano le indicazioni relative all'incarico assegnato all' Esperto Indipendente, i presidi organizzativi e procedurali adottati per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli esperti medesimi, evidenziando l'adesione di Castello SGR alle Linee Guida di Assogestioni nella loro ultima versione.

Le attività legate alla gestione del rapporto con gli Esperti Indipendenti risultano aggiornate in un'apposita sezione del Manuale delle Procedure Aziendali di Castello SGR, la cui ultima versione è stata approvata dal CDA del 21 maggio 2015.

La SGR ha istituito, a seguito del recepimento della direttiva AIFM, una apposita Funzione di Valutazione dei beni (di seguito anche FVB) del patrimonio dei FIA.

L'attività di analisi svolta dalla FVB viene delegata alla Funzione di Risk Management.

La FVB risponde direttamente al Consiglio di Amministrazione della SGR ed è funzionalmente e gerarchicamente indipendente dall'Area Investimenti.

La FVB coordina il processo di valutazione dei beni del FIA.

In particolare, la FVB verifica che, in occasione della relazione annuale e semestrale, la SGR adotti un processo di valutazione di ciascuna attività del FIA, equo, appropriato e corretto.

Stante l'attività tipica dei FIA gestiti, particolare attenzione è posta da FVB nella verifica delle valutazioni dei beni immobili effettuate dagli Esperti Indipendenti.

Per quanto riguarda le valutazioni delle altre attività del FIA, di carattere residuale (ad es. partecipazioni in società non immobiliari), la SGR si può eventualmente avvalere di pareri espressi da consulenti esterni. Tali valutazioni vengono, in ogni caso, sottoposte ad analisi della FVB.

La SGR adotta tutte le misure necessarie allo scambio di informazioni e documentazione fra le strutture aziendali interessate e gli Esperti incaricati delle valutazioni al fine di favorire la tracciabilità e l'efficacia dei processi di valutazione a tutela degli investitori.

La SGR osserva le presenti disposizioni nelle ipotesi di valutazione periodica dei beni facenti parte del patrimonio del FIA (calcolo del NAV), nonché nelle ipotesi di conferimento (sia esso in fase di costituzione del fondo ovvero successivamente) e di cessione di beni.

Qualora la SGR si avvalga di Esperti Indipendenti, ovvero di valutatori esterni anche per la valutazione dei beni nelle fasi di acquisto, essa osserva le presenti disposizioni e assicura che tali soggetti siano in possesso dei medesimi requisiti di professionalità e indipendenza previsti per gli esperti indipendenti.

Fermo restando il rispetto della vigente normativa in materia di criteri di valutazione dei beni del FIA al fine di assicurare una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del fondo, la SGR fornisce agli Esperti Indipendenti informazioni precise ed esaustive sulla situazione dei singoli immobili per permettere una stima accurata dei medesimi (es.: situazione urbanistica, ambientale, fiscale e legale dei singoli immobili, ecc.).

INDIPENDENZA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI

Nel rispetto delle previsioni normative vigenti, inoltre, nelle ipotesi di conflitto di interessi riferibili ai beni da valutare, all'operazione relativa ai beni da valutare e ai soggetti che partecipano alla transazione, l'Esperto si astiene dalla valutazione e ne dà tempestiva comunicazione alla SGR.

La SGR non conferisce l'incarico di Esperto Indipendente a soggetti che si trovano in situazioni tali da comprometterne l'indipendenza.

Con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 20 maggio 2021 è stato rinnovato l'incarico come Esperto Indipendente del Fondo per i successivi 3 anni alla società Axia.RE S.p.A.

ALTRE INFORMAZIONI

Pagina | 28

L'incarico di Banca Depositaria è stato affidato a SGSS S.p.A.- Société Générale Securities Services S.p.A, con sede legale a Milano ed iscritta all'Albo delle Banche detenuto presso Banca d'Italia.

L'onere del calcolo del valore della quota è invece in carico alla SGR.

GOVERNANCE DELLA SGR

In data 19 luglio 2023 è stata perfezionata l'acquisizione da parte di Anima Holding S.p.A. di una partecipazione pari all'80% del capitale sociale di Castello SGR. Il restante 20% del capitale sociale risulta detenuto da OCM OPFS Xb ITA Investment (Castello) S.à.r.l. (società veicolo riconducibile ad uno dei fondi di investimento gestiti da Oaktree Capital Management L.P).

In medesima data l'Assemblea dei Soci di Castello SGR ha nominato i nuovi membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione alla data della presente Relazione è composto da n. 7 membri, n. 2 dei quali indipendenti:

Livio Raimondi – Presidente

Giampiero Schiavo - Amministratore Delegato e Direttore Generale

Nella Ciuccarelli - Indipendente

Paolo Marchesi - Indipendente

Alessandro Melzi d'Eril

Davide Sosio

Charles Peter Blackburn

Il Collegio Sindacale alla data della presente Relazione è composto da 3 membri:

Stefania Meschiari – Presidente

Tiziana di Vincenzo - Sindaco effettivo

Claudia Rossi - Sindaco effettivo

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 aprile 2016, conformemente a quanto disposto dalla Direttiva 2011/61/UE (AIFMD), è stato istituito il Comitato di Remunerazione composto, alla data della presente Relazione, da 3 membri:

Nella Ciuccarelli - Indipendente

Paolo Marchesi – Indipendente

Livio Raimondi

REGOLAMENTO PRIIPS

Dal 1 gennaio 2018 è entrato in vigore il Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave applicabile ai Prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati ("Regolamento PRIIPs"); tra questi, i fondi comuni di investimento.

Il Regolamento PRIIPs stabilisce regole uniformi: a) sul formato e sul contenuto del documento di natura precontrattuale contenente le informazioni chiave (cd. KID - Key Information Document) che deve essere redatto dagli ideatori di PRIIPs,

al fine di fornire agli investitori retail informazioni rispetto agli investimenti sottostanti, ai rischi e ai costi associati al prodotto stesso nonché b) sulla diffusione del documento stesso agli investitori retail, anche attraverso il sito internet del produttore e la rete distributiva, in tempo utile prima della vendita, al fine di consentire a tali investitori di comprendere e raffrontare le caratteristiche e i rischi chiave dei PRIIPs.

Il KID del Fondo risulta pertanto disponibile nella sua ultima versione nel sito internet di Castello SGR nella sezione dedicata al Fondo stesso.

ASSEMBLEA DEI PARTECIPANTI

Nel corso del 2023 non si sono tenute riunioni dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo RIUE.

COMITATO TECNICO CONSULTIVO

Nel corso del 2023 non si sono tenute riunioni del Comitato Tecnico Consultivo del Fondo RIUE La Società di Gestione ha relazionato a richiesta il Presidente del Comitato Tecnico Consultivo sugli avanzamenti dell'attività di dismissione degli assets.

SITUAZIONE DEI CREDITI AL 31 DICEMBRE 2023

Cliente / Conduttore	Immobile	Saldo al 31.12.2023	Non scaduto	1 - 90 giorni	91 - 180 giorni	181 - 365 giorni	Superiore a 365 giorni	Garanzie (Depositi Cauzionali + Fidejussioni)	Totale Fondo Svalutazione Crediti al 30.06.2023	Incremento (Decremento) Fondo Svalutazione Crediti 31.12.2023	Totale Fondo Svalutazione Crediti al 31.12.2023
Enad Italia s.r.l.	Ancona - Via G. Bruno (IMM. 00001)	555,30	-	-	-	-	555,30	-	555,30	-	555,30
Enad Italia S.p.A.	Ancona - Via G. Bruno (IMM. 00001)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ANCONA (00001) - TOTALE	ANCONA (00001) - TOTALE	555,30	-	-	-	-	555,30	-	555,30	-	555,30
CK Hutchison Networks Italia S.p.A.	Livorno - Via Volta (IMM. 00002)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cellnex Italia S.p.A.	Livorno - Via Volta (IMM. 00002)	1.042,04	-	1.052,04	-	10,00	-	-	-	-	-
LIVORNO (00002)- TOTALE	LIVORNO (00002)- TOTALE	1.042,04	-	1.052,04	-	10,00	-	-	-	-	-
Enad Italia s.r.l.	Milano - Via Cesare Beruto (IMM. 00003)	13.168,84	-	-	-	-	13.168,84	-	13.168,84	-	13.168,84
CK Hutchison Networks Italia S.p.A.	Milano - Via Cesare Beruto (IMM. 00003)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Wind Tre S.p.A.	Milano - Via Cesare Beruto (IMM. 00003)	9.183,55	-	-	-	-	9.183,55	-	9.183,55	-	9.183,55
MILANO (00003) - TOTALE	MILANO (00003) - TOTALE	22.352,39	-	-	-	-	22.352,39	-	22.352,39	-	22.352,39
Camera Del Lavoro Metropolitana di Milan	Sesto S. Giovanni - Via Risorgimento (IMM. 00004)	-	-	-	-	-	-	23.100,00	-	-	-
SESTO S. GIOVANNI (00004) - TOTALE	SESTO S. GIOVANNI (00004) - TOTALE	-	-	-	-	-	-	23.100,00	-	-	-
INPS	Tivoli - Viale Mazzini (IMM. 00005)	46.954,46	-	-	945,50	-	46.008,96	-	93.185,96	47.175,00	46.008,96
e-distribuzione S.P.A.	Tivoli	122,00	-	-	-	-	122,00	-	122,00	-	122,00
TIVOLI (00005) - TOTALE	TIVOLI (00005) - TOTALE	47.076,46	-	-	945,50	-	46.130,96	-	93.305,96	47.175,00	46.130,96
Enad Italia s.r.l.	Roma - Viale Tor di Quinto (IMM. 00006)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Enad Italia S.p.A.	Roma - Viale Tor di Quinto (IMM. 00006)	37.936,46	-	-	-	37.936,46	-	-	-	18.968,23	18.968,23
ROMA (00006) - TOTALE	ROMA (00006) - TOTALE	37.936,46	-	-	-	37.936,46	-	-	-	18.968,23	18.968,23
Enad Italia s.r.l.	Pisa - Via Andrea Pisano (IMM. 00007)	4.375,00	-	-	-	-	4.375,00	-	4.375,00	-	4.375,00
Enad Italia S.p.A.	Pisa - Via Andrea Pisano (IMM. 00007)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CK Hutchison Networks Italia S.p.A.	Pisa - Via Andrea Pisano (IMM. 00007)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cellnex Italia S.p.A.	Pisa - Via Andrea Pisano (IMM. 00007)	1.399,08	-	1.399,08	-	-	-	-	-	-	-
Wind Tre S.p.A.	Pisa - Via Andrea Pisano (IMM. 00007)	3.106,49	-	-	-	-	3.106,49	-	3.106,49	-	3.106,49
PISA (00007) - TOTALE	PISA (00007) - TOTALE	8.880,57	-	1.399,08	-	-	7.481,49	-	7.481,49	-	7.481,49
Ferrovie dello Stato	Genova - Via Lagaccio (IMM. 00009)	533,97	-	-	-	-	533,97	-	533,97	-	533,97
Rete Ferroviaria Italiana	Genova - Via Lagaccio (IMM. 00009)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GENOVA (00009) - TOTALE	GENOVA (00009) - TOTALE	533,97	-	-	-	-	533,97	-	533,97	-	533,97
Totale complessivo	Totale complessivo	118.377,19	-	2.451,12	945,50	37.926,46	77.054,11	23.100,00	124.229,11	28.206,77	96.022,34

Complessivamente, il totale dei crediti lordi in essere al 31.12.2023 (Euro 118.377) rispetto a quelli in essere al 31.12.2022 (Euro 795.147) ha segnato una diminuzione pari a Euro 676.770.

COMMENTO AI PRINCIPALI DATI RELATIVI AL 31 DICEMBRE 2023

Alla data della presente Relazione il valore unitario delle quote risulta essere pari a Euro 2.733,857 per le quote di classe A ed Euro 27.338,574 per le quote di classe B.

Il valore degli immobili al 31 dicembre 2023 ammonta complessivamente a Euro 45.770.000, pari al 97,32% del totale delle attività.

Con riferimento alla stessa data, il patrimonio netto del Fondo ammonta a Euro 21.870.859, che accorpa una perdita del periodo pari a Euro 1.495.201. In sintesi:

Pagina | 30

Voci	Importi al 31/12/23
Totale Attività	47.030.990
Totale Passività	25.160.131
Valore Complessivo Netto iniziale	23.366.060
Sottoscrizioni	-
Proventi distribuiti	-
Rimborsi	-
Risultato di periodo	- 1.495.201
Valore Complessivo Netto finale	21.870.859
Numero Quote in circolazione Classe A	4.800
Valore Unitario della Quota di Classe A	2.733,857
Numero Quote in circolazione Classe B	320
Valore Unitario della Quota di Classe B	27.338,574

FATTI RILEVANTI AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 DICEMBRE 2023

Alla data di approvazione della presente relazione di gestione, si evidenziano i seguenti eventi di rilievo:

- La SGR, in coordinamento con il finanziatore del Fondo OneOSix, ha rielaborato il piano di valorizzazione degli immobili di proprietà del Fondo e prosegue con gli incarichi di commercializzazione a broker di *standing* nazionale al fine di poter alienare gli assets e rimborsare quindi il finanziamento, la cui scadenza è fissata al 31 dicembre 2024 (data di termine del Fondo stesso).
- In merito all'immobile "Palazzo Maurogordato" sito in Livorno, si rappresenta che il Prefetto competente, nella sede del Comitato per l'ordine e la sicurezza pubblica, ha riunito più volte i soggetti istituzionali interessati a diverso titolo allo sgombero dell'immobile (Comune di Livorno, Tribunale, Questura), per discutere gli aspetti operativi dello stesso ed acquisire elementi informativi in merito alla presenza o meno tra gli occupanti di situazioni meritevoli di tutela in quanto maggiormente vulnerabili, monitorando nel tempo la progressiva liberazione dello stesso; nella seduta del Comitato per l'ordine e la sicurezza pubblica del 29 gennaio 2024 è stata definita la tempistica dello sgombero la cui realizzazione le parti convengono debba avvenire entro il mese di aprile 2024;
- Relativamente all'asset di Roma viale Tor di Quinto si rappresenta che è giunto a conclusione il l'iter di condono a cura del Comune di Roma in merito ad una istanza di condono presentata anteriormente all'acquisizione, relativo alla cabina elettrica realizzata nell'area di sedime e a servizio dell'immobile. Superato questo impedimento all'alienazione dell'immobile, è in corso con il conduttore in locazione Enel S.p.A. la ridefinizione del sistema di alimentazione elettrica dell'edificio, per consentire la demolizione dei manufatti. Prosegue invece l'iter di sanatoria per le parti interne all'asset (per cui l'ufficio Condoni aveva già dato riscontri positivi non finalizzati in un provvedimento finale) anche con l'attivazione di un commissario da nominarsi *ad acta* a cura del TAR Lazio.

- La SGR sta proseguendo le interlocuzioni con ATER Provincia di Roma rispetto all'interesse manifestato della stessa per l'acquisizione dell'asset di Tivoli, anche a seguito della riassegnazione dell'incarico di Commissario dell'ente (medesimo firmatario dell'originario contratto preliminare sottoscritto nel 2022).
- Prosegue la raccolta di manifestazioni di interesse all'acquisizione degli assets del fondo, anche con il supporto dei commercializzatori incaricati (in primis l'advisor immobiliare Iqera con i due mandati non esclusivi per la commercializzazione degli assets di Ancona e Sesto San Giovanni). È in corso di negoziazione un ulteriore mandato alla vendita per Tivoli con Iqera e per Pisa con altro primario advisor immobiliare di *standing* nazionale.

ATTIVITÀ DI GESTIONE E LINEE STRATEGICHE FUTURE

Alla data di approvazione della presente relazione di gestione, la scadenza del Fondo è prevista per il 31 dicembre 2024, con la possibilità di attivare il periodo di grazia di tre anni per il completamento delle operazioni di smobilizzo del portafoglio, seguendo il piano di valorizzazione e dismissione che sarà a breve sottoposto per approvazione con gli organi competenti (Comitato Tecnico Consultivo). L'autorità di vigilanza è periodicamente informata sull'avanzamento del piano di valorizzazione.

Nel prosieguo del 2024, quindi, il management della SGR continuerà a promuovere la valorizzazione sul mercato degli altri assets, cogliendo anche opportunità di dismissione a valori inferiori all'originario piano triennale varato nel 2021, segnatamente per gli immobili minori e che non presentano più vincoli o altri impedimenti formali all'alienazione, dando seguito ad alcune manifestazioni di interesse ricevute ad inizio 2024.

A fronte della situazione economico-finanziaria del Fondo e di quanto riportato nell'informativa della presente relazione di gestione, gli Amministratori hanno redatto la stessa ritenendo appropriato il presupposto della continuità gestionale ed il prosieguo delle finalità del Fondo.

RELAZIONE DEL FONDO RIUE AL 31 DICEMBRE 2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/23		Situazione al 31/12/22	
	Valore complessivo	in percentuale dell'attivo	Valore complessivo	in percentuale dell'attivo
A. A. STRUMENTI FINANZIARI	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari non quotati	-	0,00%	-	0,00%
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	45.770.000	97,32%	46.880.000	96,58%
B1. Immobili dati in locazione	31.520.000	67,02%	31.780.000	65,47%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	14.250.000	30,30%	15.100.000	31,11%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	-	0,00%	-	0,00%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. a vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	1.084.503	2,31%	785.287	1,62%
F1. Liquidità disponibile	1.084.503	2,31%	785.287	1,62%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	176.487	0,37%	876.483	1,80%
G1. Crediti per p.ct. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risonanti attivi	22.720	0,05%	21.848	0,05%
G3. Risparmio di imposta	12.828	0,03%	-	0,00%
G4. Altre	140.939	0,29%	854.635	1,75%
	-	0,00%	-	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	47.030.990	100%	48.541.770	100%

PASSIVITA' E NETTO		Valore complessivo	in percentuale del passivo	Valore complessivo	in percentuale del passivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	24.577.541	97,68%	24.577.541	97,62%
H1.	Finanziamenti ipotecari	24.577.541	97,68%	24.577.541	97,62%
H2.	Pronti contro termine passivi e op. assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3.	Altri	-	0,00%	-	0,00%
I.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1.	Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2.	Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L.	DEBITI VERSO PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1.	Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2.	Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M.	ALTRE PASSIVITA'	582.590	2,32%	598.169	2,38%
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	367.502	1,46%	367.502	1,46%
M2.	Debiti di imposta	15.563	0,06%	13.112	0,05%
M3.	Ratei e risconti passivi	24.002	0,10%	14.205	0,06%
M4.	Altre	175.523	0,70%	203.350	0,81%
TOTALE PASSIVITA'		25.160.131	100%	25.175.710	100%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO TOTALE		21.870.859		23.366.060	
DI CUI:		Totale		Totale	
NAV DEL FONDO PER QUOTA "A"		13.122.515,40		14.019.636,00	
NAV DEL FONDO PER QUOTA "B"		8.748.343,60		9.346.424,00	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A		4.800		4.800	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE CLASSE A		2.733,857		2.920,758	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B		320		320	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE CLASSE B		27.338,574		29.207,575	
NAV DEL FONDO		21.870.859		23.366.060	
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		5.120		5.120	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE		4.272		4.564	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE A		-		-	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE A		-		-	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE B		-		-	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE B		-		-	
NUMERO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		-		-	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		-		-	
VALORE COMPLESSIVO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		-		-	

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 31/12/23	Situazione al 31/12/22
A.	STRUMENTI FINANZIARI		
Strumenti finanziari non quotati			
A1.	PARTECIPAZIONI	-	-
A1.1	dividendi e altri proventi	-	-
A1.2	utili/perdite da realizzi	-	-
A1.3	plus/minusvalenze	-	-
A2.	ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	-	-
A2.1	interessi, dividendi e altri proventi	-	-
A2.2	utili/perdite da realizzi	-	-
A2.3	plus/minusvalenze	-	-
Strumenti finanziari quotati			
A3.	STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-	-
A3.1	interessi, dividendi e altri proventi	-	-
A3.2	utili/perdite da realizzi	-	-
A3.3	plus/minusvalenze	-	-
Strumenti finanziari derivati			
A4.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
A4.1	di copertura	-	-
A4.2	non di copertura	-	-
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		-	-
B.	IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		
B1.	CANONI DI LOCAZIONE ALTRI PROVENTI	2.042.983	3.695.307
B1.a	canoni di locazione	1.964.220	3.564.281
B1.b	altri proventi	78.763	131.026
B2.	UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-	-
B3.	PLUS/MINUSVALENZE	- 1.110.000	- 4.405.874
B4.	ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	- 820.329	- 1.308.101
B4.a	oneri non ripetibili	- 271.044	- 516.348
B4.b	oneri ripetibili	- 117.782	- 105.833
B4.c	interessi su depositi cauzionali	- 1.155	- 289
B4.d	altri oneri gestione immobiliare	- 430.348	- 685.631
B5.	AMMORTAMENTI	-	-
Risultato gestione beni immobili (B)		112.654	- 2.018.668
C.	CREDITI		
C1.	interessi attivi e proventi assimilati	-	-
C2.	incrementi/decrementi di valore	-	-
Risultato gestione crediti (C)		-	-
D.	DEPOSITI BANCARI		
D1.	interessi attivi e proventi assimilati	-	-
Risultato gestione depositi bancari (D)		-	-
E.	ALTRI BENI (da specificare)		
E1.	Proventi	-	-
E2.	Utile/perdita da realizzi	-	-
E3.	Plusvalenze/minusvalenze	-	-
Risultato gestione altri beni (E)		-	-
Risultato Gestione Investimenti (A+B+C+D+E)		112.654	- 2.018.668

F.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA		-		-
F1.1	Risultati realizzati		-		-
F1.2	Risultati non realizzati		-		-
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA		-		-
F2.1	Risultati realizzati		-		-
F2.2	Risultati non realizzati		-		-
F3.	LIQUIDITA'		-		-
F3.1	Risultati realizzati		-		-
F3.2	Risultati non realizzati		-		-
	Risultato gestione cambi (F)		-		-
G.	ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE				
G1.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		-		-
G2.	PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		-		-
	Risultato altre operazioni di gestione (G)		-		-
	Risultato Lordo della Gestione Caratteristica (RGI + F + G)		112.654		2.018.668
H.	ONERI FINANZIARI				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	1.245.945	-	1.550.817
H1.1	su finanziamenti ipotecari	-	1.245.945	-	1.550.817
H1.2	su altri finanziamenti	-	-	-	-
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-	-	-	11.653
	Oneri finanziari (H)	-	1.245.945	-	1.562.470
	Risultato Netto della Gestione Caratteristica (RLGC + H)	-	1.133.291	-	3.581.138
					753.080
I.	ONERI DI GESTIONE				
I1.	Provvigione di gestione SGR	-	207.379	-	567.915
I2.	Costo per il calcolo del valore della quota	-	12.621	-	19.585
I3.	Commissioni banca depositaria	-	11.935	-	12.682
I4.	Oneri per esperti indipendenti	-	6.376	-	7.001
I5.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-	17.500	-	16.000
I6.	Altri oneri di gestione	-	85.264	-	129.897
I7.	Spese di quotazione	-	-	-	-
	Totale oneri di gestione (I)	-	341.075	-	
L.	ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide		39.774		-
L2.	Altri ricavi		51.569		60.921
L3.	Altri oneri	-	112.178	-	66.330
	Totale altri ricavi ed oneri (L)		20.835		5.409
	Risultato della Gestione Prima delle Imposte (RNGC + I + L)		1.495.201		4.339.627
M.	IMPOSTE				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-	-	-
M2.	Risparmio d'imposta	-	-	-	-
M3.	Altre imposte	-	-	-	-
	Totale imposte (M)		-		-
	Utile/perdita dell'esercizio (RGPI + M)		1.495.201		4.339.627

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

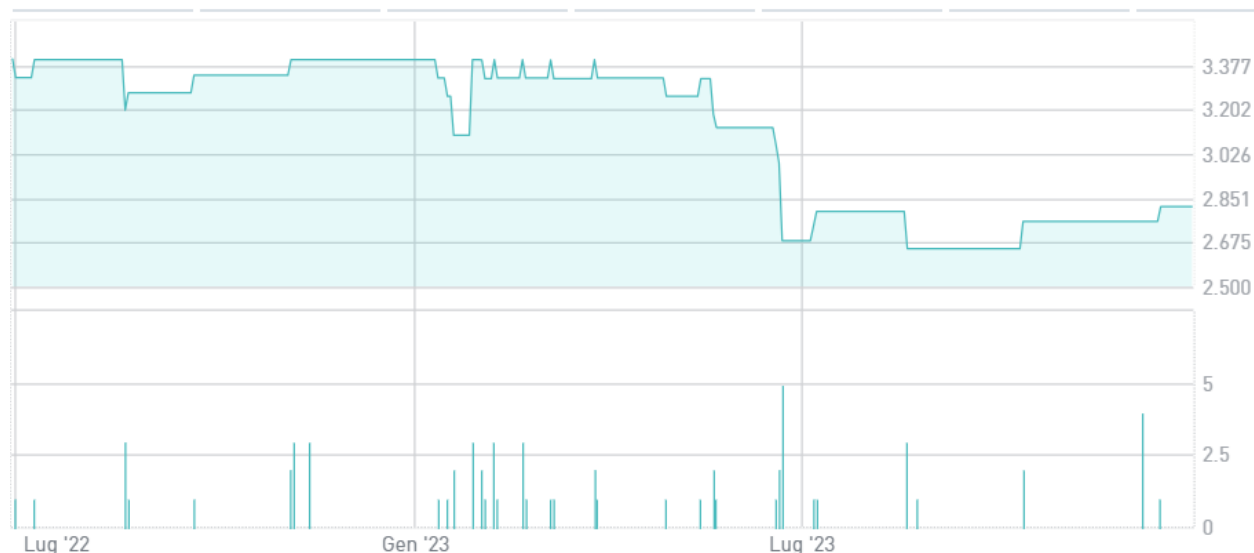
Il Fondo RIUE ha iniziato la propria operatività in data 27 dicembre 2006 con un valore nominale delle quote della Classe A pari ad Euro 10.000 e delle quote della Classe B pari ad Euro 100.000. Al 31 dicembre 2023 il valore delle quote risulta essere pari ad Euro 2.733,857 per la Classe A, e a Euro 27.338,574 per la Classe B.

Pagina | 36

Andamento del valore della Quota			
	Valore del FIA	Nr. Quote	Valore Unitario
Relazione annuale al 31.12.2008	€ 88.550.707	5.120	
quote classe "B"	€ 35.420.283	320	€ 110.688,384
Relazione annuale al 31.12.2009	€ 78.500.838	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 47.100.503	4.800	€ 9.812,605
quote classe "B"	€ 31.400.335	320	€ 98.126,048
Relazione annuale al 31.12.2010	€ 77.628.004	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 46.576.803	4.800	€ 9.703,501
quote classe "B"	€ 31.051.202	320	€ 97.035,006
Relazione annuale al 31.12.2011	€ 66.458.759	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 39.875.255	4.800	€ 8.307,345
quote classe "B"	€ 26.583.504	320	€ 83.073,449
Relazione annuale al 31.12.2012	€ 54.026.096	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 32.415.658	4.800	€ 6.753,262
quote classe "B"	€ 21.610.438	320	€ 67.532,620
Relazione annuale al 31.12.2013	€ 54.932.190	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 32.959.314	4.800	€ 6.866,524
quote classe "B"	€ 21.972.876	320	€ 68.665,237
Relazione annuale al 31.12.2014	€ 49.865.302	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 29.191.181	4.800	€ 6.233,163
quote classe "B"	€ 19.946.121	320	€ 62.331,627
Relazione annuale al 31.12.2015	€ 28.091.924	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 16.855.154	4.800	€ 3.511,490
quote classe "B"	€ 11.236.770	320	€ 35.114,905
Relazione annuale al 31.12.2016	€ 30.120.664	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 18.072.398	4.800	€ 3.765,083
quote classe "B"	€ 12.048.266	320	€ 37.650,830
Relazione annuale al 31.12.2017	€ 31.070.614	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 18.642.369	4.800	€ 3.833,827
quote classe "B"	€ 12.428.246	320	€ 38.838,268
Relazione annuale al 31.12.2018	€ 28.749.902	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 17.249.941	4.800	€ 3.593,738
quote classe "B"	€ 11.499.961	320	€ 35.937,378
Relazione annuale al 31.12.2019	€ 25.842.181	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 15.505.309	4.800	€ 3.230,273
quote classe "B"	€ 10.336.872	320	€ 32.302,726
Relazione annuale al 31.12.2020	€ 20.158.950	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 12.095.370	4.800	€ 2.519,869
quote classe "B"	€ 8.063.580	320	€ 25.198,688
Relazione annuale al 31.12.2021	€ 27.705.687	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 16.623.412	4.800	€ 3.463,211
quote classe "B"	€ 11.082.275	320	€ 34.632,109
Relazione annuale al 31.12.2022	€ 23.366.060	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 14.019.636	4.800	€ 2.920,758
quote classe "B"	€ 9.346.424	320	€ 29.207,575
Relazione annuale al 31.12.2023	€ 23.366.060	5.120	
di cui: quote classe "A"	€ 13.122.515	4.800	€ 2.733,857
quote classe "B"	€ 8.748.344	320	€ 27.338,574

ANDAMENTO DEL PREZZO E DEI VOLUMI DI SCAMBIO

Nel grafico che segue è raffigurato l'andamento dei prezzi ufficiali di mercato e dei volumi di scambio nel corso degli ultimi 36 mesi.



Pagina | 37

Nel corso del 2023, la quota ha registrato nel periodo un prezzo massimo di Euro 3.400,0 in data 26 gennaio 2023 e un prezzo minimo di Euro 2.650,0 il 21 agosto 2023, con un prezzo medio ponderato di circa Euro 3.082 a fronte di scambi per complessivi n. 49 unità. Il prezzo registrato all'ultimo giorno di negoziazione (29 dicembre 2023) è stato pari ad Euro 2.817,0.

NOTIZIE RELATIVE AL RISULTATO DEL PERIODO

La perdita registrata nel corso del periodo è pari ad Euro 1.495.201.

La perdita del periodo è dovuta principalmente alle minusvalenze registrate sulla valutazione degli immobili.

Si riporta, di seguito, la tabella riepilogativa relativa alla perdita effettivamente realizzata al 31 dicembre 2023:

Risultato di esercizio 31.12.23	-	1.495.201
Utile/Perdita esercizi precedenti	-	46.005.230
Prov. Distribuiti anni precedenti	-	12.123.911
<i>perdita cummulato al 31/12/23</i>	-	<i>59.624.342</i>

EMISSIONE E RIMBORSO QUOTE

Nel corso dell'esercizio non sono state emesse né rimborsate quote

In ordine ai rischi assunti alle tecniche usate per l'individuazione, la misurazione ed il controllo dei rischi si possono fornire i seguenti riferimenti:

PRINCIPALI RISCHI

Considerate le peculiarità dei FIA immobiliari, ovvero il numero e la frequenza decisamente contenuti di operazioni, ma ad impatto unitario rilevante, la Funzione di Risk Management ha identificato sette macro-categorie di rischio di seguito elencate:

Pagina | 38

A) Rischio di Mercato: Rischi legati all'oscillazione dei prezzi degli immobili, derivante dalla localizzazione/destinazione d'uso e dall'andamento del mercato immobiliare. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati alla localizzazione, all'andamento del mercato, alla commerciabilità degli immobili anche considerando il profilo ESG degli stessi quali performance energetiche (i.e. grado di efficienza, presenza di eventuali certificazioni, etc.), esposizione a eventi climatici avversi e integrazione con il contesto sociale di riferimento;

B) Rischio di Credito: variabilità dei rendimenti dei FIA legati all'impossibilità della controparte di adempiere ai propri obblighi. Tale categoria di rischio fa riferimento ad aspetti legati alla qualità dei conduttori, acquirenti ed eventuali altri debitori;

C) Rischio di Liquidità - finanziario: Rischi che il FIA non disponga delle risorse finanziarie sufficienti per effettuare investimenti e per fronteggiare i propri impegni. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati alla bancabilità/rifinanziamento, servizio del debito-coperture, liquidità ed equilibrio finanziario nonché aspetti legati al fabbisogno generato da aumenti inattesi dei costi di riparazione, ristrutturazione e/o ripristino dell'operatività degli immobili in portafoglio, connessi a eventi climatici sfavorevoli (rischi fisici) o al cambiamento delle normative e degli standard di mercato (rischi di transizione);

D) Rischio controparte: Rischi legati all'impossibilità delle controparti di adempiere ai propri obblighi anche per ricadute indirette dei rischi di sostenibilità, ivi inclusi i rischi climatici e ambientali, sugli operatori. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati ai venditori, appaltatori e altre controparti;

E) Rischi immobiliari: Rischi legati all'oscillazione dei prezzi degli immobili a causa delle caratteristiche degli stessi. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati alla qualità degli immobili e degli spazi dedicati al comfort e alla salute dei conduttori, allo stato occupazionale, ed eventuali rischi legati alla riconversione/sviluppo;

F) Rischio concentrazione: Rischi di perdite legate ad un'esposizione prevalente del portafoglio immobiliare in un limitato numero di settori/aree geografiche/asset ecc. Tale categoria di rischio ricomprende aspetti legati alla concentrazione degli asset, settoriale, geografica, dei conduttori;

G) Rischi operativi: Rischi di perdite derivanti da errori umani e altri aspetti operativi anche legati a tematiche ESG.

METODOLOGIE E RISULTANZE DEI MODELLI DI GESTIONE E MISURAZIONE DEL RISCHIO ADOTTATI DALLA SGR

La funzione di Risk Management partecipa alle fasi del processo di investimento attraverso una valutazione dei rischi intrinseci delle operazioni, tramite una verifica preventiva di coerenza delle stesse con le strategie e le politiche di investimento stabilite dal Consiglio di Amministrazione e una verifica di conformità con quanto stabilito nel Regolamento di gestione del FIA.

La Funzione di Risk Management ha definito una metodologia finalizzata al monitoraggio del profilo di rischio delle operazioni di investimento effettuate dai FIA gestiti, nonché del profilo rischio-rendimento di questi ultimi. Tale metodologia fa riferimento ad un sistema di rating volto a misurare la coerenza del livello di rischio degli investimenti con la politica del FIA nonché del rispetto dei limiti, definiti in corrispondenza della strategia dichiarata, in termini di rischio e leva finanziaria.

L'approccio utilizzato per l'analisi dei rischi connessi al singolo asset si caratterizza per una prima identificazione delle determinanti di rischio connesse all'investimento e per successive aggregazioni di queste in categorie e macro-categorie, con lo scopo di raccogliere e sintetizzare in maniera omogenea le informazioni rilevanti per la valutazione del livello di rischio dell'investimento.

Compiuta la valutazione del rischio dei singoli investimenti, i risultati ottenuti sono aggregati a livello di FIA, dove l'analisi si arricchisce di ulteriori considerazioni relative al rischio di concentrazione ed ai rischi operativi.

Pagina | 39

Dal consolidamento delle valutazioni espresse per singolo investimento e per FIA si ottengono risultati univoci di rischio, i quali permettono di quantificare in modo puntuale il livello di rischio assunto da investimenti e FIA e la coerenza degli stessi con quanto atteso in base alla strategia dichiarata per il FIA.

La metodologia prevede, altresì, il monitoraggio del Tasso Interno di Rendimento (o IRR), tanto dell'indicatore storico, quanto di quello prospettico come definito nel Business Plan.

POLITICHE DI COPERTURA E/O MITIGAZIONE DEL RISCHIO

Con riferimento alle macro-categorie di rischio elencate in precedenza, le politiche di copertura e/o mitigazione del rischio poste in essere risultano le seguenti:

A) Rischio di Mercato: il FIA provvede a definire opportune strategie in termini di definizione di prezzo, di valorizzazione dell'immobile e cambiamento di destinazione d'uso dello stesso al fine di soddisfare la domanda del mercato di riferimento;

B) Rischio di Credito: Con riferimento al rischio legato all'inadempienza dei conduttori, sono rilasciate a favore del FIA specifiche garanzie del corretto adempimento degli obblighi previsti dai contratti di locazione. E' attiva una costante attività di monitoraggio dell'evoluzione di eventuali scaduti. Inoltre, al fine di migliorare l'attività di monitoraggio dei conduttori, la Funzione di Risk Management provveduto alla gestione di un sistema di rating interno semplificato con l'obiettivo di assegnare a ciascun conduttore un merito creditizio determinato sulla base di diverse variabili (informazioni societarie, di bilancio, gestionali, contrattuali ed eventi negativi) ponderate con pesi differenti;

C) Rischio di Liquidità - Finanziario: con riferimento alla sostenibilità finanziaria del progetto, vengono svolti periodicamente specifici stress test ed analisi di sensitività dello stesso;

D) Rischio controparte: con riferimento al *vendor*-apportante, all'atto dell'acquisto vengono svolte analisi del rischio di default e revocatoria degli stessi. Medesima attività è svolta nel caso di contratti di appalto;

E) Rischi immobiliari: A copertura dei danni agli immobili, i conduttori e la SGR provvedono all'accensione di polizze assicurative stipulate con primarie compagnie assicurative;

F) Rischio concentrazione: il FIA provvede nell'ambito dell'*asset allocation* alla diversificazione geografica e settoriale del portafoglio;

G) Rischio operativi: la SGR pone in essere controlli di primo e secondo livello sui processi aziendali.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione adottati per la redazione della relazione sono quelli stabiliti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche.

PRINCIPI CONTABILI

Nella relazione del Fondo sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni di investimento ed i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, come da ultimo modificato dal Provvedimento del 23 novembre 2022.

Gli schemi ed il contenuto dei singoli prospetti sono stati redatti nel rispetto delle disposizioni in materia emesse dalla Banca d'Italia.

DURATA DELL'ESERCIZIO CONTABILE

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

CRITERI CONTABILI

Le negoziazioni su titoli e sulle altre attività finanziarie sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di conclusione dei relativi contratti anche se non ancora regolati.

Gli interessi attivi e passivi e gli altri proventi ed oneri di natura operativa sono conteggiati secondo il principio della competenza temporale anche mediante rilevazioni di appositi ratei e risconti attivi e passivi.

Gli interessi attivi sui conti correnti bancari sono rilevati al lordo della relativa ritenuta fiscale.

Gli oneri di gestione, le commissioni di banca depositaria, oltre alle imposte e agli altri proventi e costi di diretta pertinenza del Fondo sono rilevati nel rispetto del principio della competenza temporale, mediante rilevazioni di ratei e risconti.

I costi ed i ricavi riferiti alla gestione immobiliare vengono rilevati tenendo conto della loro competenza temporale (ad esempio: i canoni di locazione vengono riscontati su tutto il periodo di competenza), fatti salvi i casi in cui il componente di reddito, per sua natura, non può che essere rilevato ed imputato nel momento in cui si manifesta l'accadimento che lo genera (ad esempio: i componenti negativi di reddito aventi natura straordinaria vengono imputati al conto economico nel momento in cui si manifestano e non possono essere riscontati o rateizzati).

Le garanzie ricevute e gli impegni assunti sono iscritti al valore nominale.

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi di quote viene effettuata a norma del Regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale.

BENI IMMOBILI

I beni immobili e i diritti reali immobiliari sono valutati al valore corrente, quale espressione del presumibile valore di realizzo alla data in cui è stata effettuata la valutazione.

Ciascun bene immobile detenuto dal Fondo è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria; tale circostanza è opportunamente illustrata dagli amministratori nella relazione semestrale e nella relazione annuale di gestione del Fondo.

Il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività. Sono caratteristiche di tipo intrinseco quelle attinenti alla materialità del bene (qualità della costruzione, stato di conservazione, ubicazione, ecc.), di tipo estrinseco quelle rivenienti da fattori esterni rispetto al bene, quali ad esempio la possibilità di destinazioni alternative rispetto a quella attuale, vincoli di varia natura e altri fattori esterni di tipo giuridico ed economico, quali ad esempio l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile.

Il valore corrente di un immobile indica il prezzo al quale il cespite potrebbe essere ragionevolmente venduto alla data in cui è effettuata la valutazione, supponendo che la vendita avvenga in condizioni normali, cioè tali che:

- il venditore non sia indotto da circostanze attinenti alla sua situazione economico-finanziaria a dover necessariamente realizzare l'operazione;
- siano state espletate nel tempo ordinariamente richiesto le pratiche per commercializzare l'immobile, condurre le trattative e definire le condizioni del contratto;
- i termini dell'operazione riflettano le condizioni esistenti nel mercato immobiliare del luogo in cui il cespite è ubicato al momento della valutazione;
- l'acquirente non abbia per l'operazione uno specifico interesse legato a fattori non economicamente rilevanti per il mercato.

Il valore corrente degli immobili può essere determinato:

- ove siano disponibili informazioni attendibili sui prezzi di vendita praticati recentemente per immobili comparabili a quello da valutare (per tipologia, caratteristiche, destinazione, ubicazione, ecc.) sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, tenendo conto dei suddetti prezzi di vendita e applicando le rettifiche ritenute adeguate, in relazione alla data della vendita, alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alla qualità dell'eventuale conduttore e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente;
- facendo ricorso a metodologie di tipo reddituale che tengano conto del reddito riveniente dai contratti di locazione e delle eventuali clausole di revisione del canone.

Per gli immobili in corso di costruzione, il valore corrente può essere determinato tenendo anche conto del valore corrente dell'area e dei costi sostenuti fino alla data della valutazione ovvero del valore corrente dell'immobile finito al netto delle spese che si dovranno sostenere per il completamento della costruzione.

Il valore corrente dell'immobile è determinato al netto delle imposte di trasferimento della proprietà del bene.

Il valore corrente dei diritti reali immobiliari è determinato applicando, per quanto compatibili, i criteri di cui al presente paragrafo.

Gli acconti versati per l'acquisizione di immobili sono valutati al valore nominale.

Ove gli immobili e/o porzioni degli stessi siano oggetto di contratti preliminari di compravendita e/o di offerte vincolanti accettate dalla SGR, gli stessi sono stati valutati all'effettivo prezzo di compravendita determinato in tali contratti e offerte.

METODOLOGIA DI VALUTAZIONE

Le proprietà immobiliari sono state valutate dall'Esperto Indipendente utilizzando la *metodologia reddituale dell'analisi dei flussi di cassa attualizzati (DCF)* che individua il valore del bene scontando i flussi di cassa generati dalla proprietà nel periodo temporale analizzato. Alla fine del periodo di analisi, è stata ipotizzata la vendita della proprietà ad un valore ottenuto dalla attualizzazione in perpetuità del reddito dell'anno successivo, ad un tasso appropriato e relativo a investimenti comparabili a quello in questione.

CREDITI E ALTRE ATTIVITÀ

I crediti e le altre attività sono esposti al valore di presunto realizzo.

DEPOSITI BANCARI

I depositi bancari sono esposti al loro valore nominale

POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Pagina | 42

DEBITI ED ALTRE PASSIVITA'

I debiti e le altre passività sono esposti al loro valore nominale.

RATEI E RISCOINTI

Sono calcolati secondo il principio della competenza economica e temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione dell'esercizio.

COSTI E RICAVI

Sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività svolta dal Fondo.

I ricavi derivanti dalla locazione di immobili sono contabilizzati quando maturati, sulla base del criterio della competenza temporale, seguendo le indicazioni contrattuali di riferimento; nel caso in cui i contratti prevedano periodo di locazione gratuita oppure una scalettatura temporale del canone, la contabilizzazione del ricavo è effettuata sulla base delle indicazioni formali del contratto.

SPESE A CARICO DEL FONDO

Gli oneri di gestione contabilizzati secondo il principio della competenza temporale sono quelli che il Regolamento di Gestione all'art. 12 prescrive a carico del Fondo e precisamente:

- **Compenso della SGR**

Il compenso annuo spettante alla Società di Gestione è pari allo 0,70% (zero virgola settanta per cento) del valore totale delle Attività del Fondo quale risulta dalla relazione annuale, computato senza tenere conto delle plusvalenze non realizzate sui beni immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al loro valore di acquisizione (da intendersi quale costo storico di detti beni). L'importo del compenso spettante alla Società di Gestione, come sopra determinato, è comprensivo anche del costo sostenuto dalla Società di Gestione stessa per il calcolo del valore della quota, individuato nella misura dello 0,05% (zero virgola zero cinque per cento) del totale delle Attività del Fondo, come sopra determinato.

In sede di prima applicazione e fino alla redazione della prima relazione annuale, il compenso spettante alla Società di Gestione verrà calcolato sul Patrimonio del Fondo inizialmente sottoscritto e versato.

A partire dal 1° gennaio 2019, il compenso annuo spettante alla Società di Gestione sarà calcolato in base al valore complessivo delle attività del Fondo (il "GAV"), quale risulta dalla relazione annuale, computato senza tenere conto delle plusvalenze non realizzate sui beni immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al loro valore di acquisizione (da intendersi quale costo storico di detti beni), secondo quanto di seguito indicato e, in ogni caso, non inferiore ad Euro 300.000 (trecentomila) (la "Commissione Variabile di Gestione").

La Commissione Variabile di Gestione è pari al:

- 0,50% (zero virgola cinquanta per cento) della porzione di GAV inferiore a Euro 50.000.000 (cinquanta milioni);

- 0,40% (zero virgola quaranta per cento) della porzione di GAV compresa tra Euro 50.000.000 (cinquanta milioni) ed Euro 100.000.000 (cento milioni);
- 0,30 % (zero virgola trenta per cento) della porzione di GAV superiore a Euro 100.000.000 (cento milioni).

A partire dal 1° gennaio 2022, il compenso annuo spettante alla Società di Gestione sarà applicato in misura fissa (la "Commissione Fissa di Gestione") come segue:

Pagina | 43

- dal 1 gennaio 2022 e fino al termine di durata del Fondo, un importo annuo pari ad Euro 220.000,00 (duecentoventimila);
- in caso di attivazione del Periodo di Grazia, un importo annuo pari ad Euro 110.000,00 (centodiecimila).

Il compenso come sopra definito viene riconosciuto alla Società di Gestione trimestralmente e anticipatamente nella misura di 1/4 dell'importo annuo spettante con valuta primo giorno lavorativo di ciascun trimestre. Entro 15 giorni dalla chiusura del periodo di richiamo degli impegni si riconosce alla Società di Gestione il compenso dovuto pro-rata temporis fino alla fine del primo trimestre.

Sarà inoltre prevista una disposal fee, pari all'1,50% (uno virgola cinquanta per cento) del prezzo di vendita dei beni immobili rientranti nella titolarità del Fondo alla data del 30 giugno 2018 e dismessi entro il 31 dicembre 2021, da liquidarsi per effetto del perfezionamento di ciascuna vendita (la "Disposal Fee").

A partire dal 1° gennaio 2022, la Disposal Fee, sarà calcolata in ragione del 3,00% (tre per cento) del prezzo di vendita dei beni immobili rientranti nella titolarità del Fondo alla data del 1 gennaio 2022. L'importo della Disposal Fee sarà accantonato e corrisposto qualora, alla liquidazione finale del Fondo, l'ammontare complessivo dei rimborsi e delle distribuzioni di proventi per le quote di classe A sia pari ad almeno Euro 30.000.000,00. Nel caso in cui, alla liquidazione finale del Fondo, l'ammontare complessivo dei rimborsi e delle distribuzioni di proventi effettuati dal 1° gennaio 2019 risultasse inferiore a Euro 30.000.000,00, l'importo maturato dal 1 gennaio 2022 non sarà corrisposto.

- Compenso annuo spettante al Depositario

Il compenso da riconoscere al Depositario è pari allo 0,05 % (zero virgola zero cinque per cento) del Valore Complessivo Netto del Fondo, computato senza tenere conto delle Plusvalenze non realizzate sui beni immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al loro valore di acquisizione, con un minimo annuale di Euro 10.000,00 (diecimila) oltre alle imposte eventualmente dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti. In sede di prima applicazione e fino alla redazione della prima relazione annuale, il compenso spettante al Depositario verrà calcolato sul valore delle quote inizialmente sottoscritte e liberate. È inoltre dovuto al Depositario un compenso di safekeeping, sostitutivo delle commissioni di custodia ed amministrazione titoli di Euro 1.000,00 (mille) oltre alle imposte eventualmente dovute ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti.

Il compenso viene corrisposto posticipatamente, con cadenza trimestrale l'ultimo giorno lavorativo di ciascun trimestre nella misura di 1/4 dell'importo annuo spettante.

- Compenso Spettante agli Esperti Indipendenti

Il compenso spettante agli esperti indipendenti è definito, previo accordo con stessi, dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione tenendo conto dell'impegno e della professionalità richiesta per lo svolgimento dell'incarico durante le fasi sia di analisi e definizione dell'investimento sia di gestione.

Il compenso viene corrisposto ad un mese dalla data di consegna delle relazioni peritali e di emissione della relativa fattura.

- Oneri inerenti all'acquisizione e alla dismissione delle attività del Fondo

Sono in particolare a carico del Fondo gli oneri inerenti all'acquisizione, per quanto non di competenza del venditore, ed alla dismissione, per quanto non di competenza dell'acquirente, delle attività detenute dal Fondo, e precisamente: le spese connesse con le fasi propedeutiche alla scelta degli investimenti, i costi relativi alle trattative preliminari per le operazioni

di acquisizione e/o dismissione delle attività del Fondo, le provvigioni per intermediazione conseguenti all'eventuale intervento di agenti/mediatori, i costi inerenti alla compravendita di titoli/immobili, le spese tecniche, peritali, notarili, legali, le spese per valutazioni, verifiche, attività di consulenza e di assistenza finalizzate e comunque strumentali all'acquisizione o alla vendita degli immobili e delle partecipazioni detenute.

Restano a carico della Società di Gestione le spese sostenute per le operazioni di acquisto e/o vendita delle attività del Fondo non concluse.

- Spese di amministrazione, manutenzione e/o valorizzazione degli immobili del Fondo

Sono a carico del Fondo le spese inerenti l'amministrazione degli immobili del Fondo ivi compresi i compensi a soggetti esterni a cui è delegato lo svolgimento di tali attività.

Analogamente tutti gli oneri accessori e le spese di manutenzione, restauro, risanamento e ristrutturazione degli immobili del Fondo sono a carico del Fondo, in quanto ne rappresentano una forma di investimento, e ciò al netto degli oneri e delle spese rimborsati dagli utilizzatori dei beni immobili. La congruità di tali spese e dei relativi oneri professionali potrà essere oggetto di certificazione di merito da parte di società o ente specializzato nei controlli dei costi nell'edilizia.

- Compenso e spese del Comitato Tecnico Consultivo

Sono a carico del Fondo le spese (inclusive dei rispettivi compensi) inerenti alla costituzione e regolare funzionamento del Comitato Tecnico Consultivo (inclusive delle spese di viaggio sostenute dai membri esterni del Comitato Tecnico Consultivo per partecipare alle riunioni del Comitato stesso). In mancanza di una espressa determinazione assembleare, il compenso annuale da riconoscersi ai membri esterni del Comitato Tecnico Consultivo sarà determinato, in misura complessivamente non superiore a Euro 5.000,00, dal Consiglio di Amministrazione della SGR. I membri interni del Comitato Consultivo non percepiscono compensi per l'attività svolta nell'ambito del Comitato Tecnico Consultivo.

Ai singoli componenti esterni del Comitato Tecnico Consultivo spetterà un "gettone di presenza" per ogni riunione di Euro 500,00. L'importo massimo da pagare annualmente ad ogni singolo membro del Comitato Tecnico Consultivo viene fissato in Euro 1.000,00, oltre le spese di viaggio).

- Compenso e spese dell'Assemblea dei Partecipanti e del Presidente dell'Assemblea dei Partecipanti

Sono a carico del Fondo le spese (inclusive dei rispettivi compensi) inerenti alla costituzione e regolare funzionamento dell'Assemblea dei Partecipanti (ivi incluse le spese relative alla convocazione dell'Assemblea dei Partecipanti), nonché le spese (inclusive dei compensi) del Presidente dell'Assemblea dei Partecipanti.

- Premi Assicurativi

Sono a carico del Fondo i premi per polizze assicurative a copertura di rischi connessi, a qualsiasi titolo, agli immobili del Fondo, ai diritti reali di godimento sugli stessi, ai contratti di locazione, nonché a copertura di tutte le spese legali e giudiziarie inerenti le attività del Fondo.

- Spese di pubblicazione

Sono a carico del Fondo tutte le spese connesse alla pubblicazione prevista dalla normativa vigente ed i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico, a condizione che tali oneri non attengano a propaganda, promozione e pubblicità o comunque connessi al collocamento delle quote.

- Altre spese

Sono altresì a carico del Fondo le spese di revisione e di certificazione della relazione annuale del Fondo e del rendiconto finale di liquidazione, gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese agli stessi connessi (ivi incluse le spese di istruttoria e per le consulenze professionali prestate a favore del Fondo), le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo (ivi incluse le somme eventualmente pagate relative a sentenze o accordi stragiudiziali, nonché le spese relative a procedimenti di recupero crediti nei confronti di terzi, nonché quelle relative a consulenze legali o specialistiche

funzionali all'attività ordinaria del Fondo ovvero alla concessione di prestiti nei limiti previsti dal presente Regolamento), gli oneri fiscali di pertinenza del Fondo, il contributo di vigilanza che la SGR è tenuta a versare annualmente alla CONSOB per il Fondo nonché ogni altro onere o contributo che la SGR è tenuta, di tempo in tempo, a riconoscere alla Borsa Italiana S.p.A. o ad altra società di gestione del mercato o autorità in ragione della negoziazione delle quote del Fondo su un mercato regolamentato, nonché gli oneri connessi con l'ammissione alla quotazione di cui all'art. 6.

SEZIONE II LE ATTIVITÀ

Pagina | 45

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Alla data del 31 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziari non quotati in portafoglio, anche in considerazione dell'unica esposizione finanziaria è definita con un tasso di interesse fisso al 5%.

II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Alla data del 31 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziari quotati in portafoglio.

II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data del 31 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziaria derivati.

II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo:

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda (mq)	Redditività dei beni locati				Acquisto/apporto	Prezzo di acquisto/apporto	Costo storico	Ipotecche
					Canone per m ²	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario				
1	Ancona, Via G. Bruno 22	Immobile Commerciale	1972	6.689,39	48,98	Locazione	30/06/2028	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 6.700.000	€ 6.841.786	Ipoteca di I grado
2	Livorno, Via Volta - Scali D'Azeglio	Immobile Commerciale	Storico	8.360,30	1,17	Locazione	28/02/2020	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 15.100.000	€ 15.581.194	Ipoteca di I grado
3	Sesto S. Giovanni, Via Risorgimento 182	Immobile Commerciale	Ante 1967	5.517,68	8,84	Locazione	30/8/2033	ENTE PUBBLICO	ACQUISTO	€ 9.500.000	€ 11.310.120	Ipoteca di I grado
4	Tivoli, Viale Mazzini 8	Immobile Commerciale	1987	7.338,33	25,71	Locazione	30/09/2024	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 9.600.000	€ 10.074.351	Ipoteca di I grado
4	Tivoli, Viale Mazzini 8	area urbana				servizi				€ 100	€ 100	
5	Roma, Viale Tor di Quinto	Immobile Commerciale	1967	6.414,25	157,54	Locazione	30/06/2028 09/12/2028	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 24.000.000	€ 25.833.839	Ipoteca di I grado
6	Pisa, Via Andrea Pisano 120	Immobile Commerciale	1985	14.552,00	90,99	Locazione	31/12/2028 31/12/2019	COMMERCIALE	ACQUISTO	€ 19.530.000	€ 23.168.215	Ipoteca di I grado
Totali				48.872						€ 84.430.100	€ 92.809.605	

L'ammontare complessivo delle garanzie ipotecarie il cui dettaglio è riportato successivamente in "Ipotecche che gravano sugli immobili" è di 185,4 Mln

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Importo dei canoni			
		Locazione non finanziaria a	Locazione finanziaria b	Importo totale c=a+b	%
fino ad 1 anno	8.550.000	198.957		198.957	10%
da oltre 1 a 3 anni	-			-	0%
da oltre 3 a 5 anni	31.520.000	1.738.335		1.738.334,56	87%
da oltre 5 a 7 anni				-	0%
da oltre 7 a 9 anni	-			-	0%
oltre 9 anni	5.700.000	50.956		50.956	3%
A) Totale beni immobili locati	31.520.000	1.988.248		1.988.248	
B) Totale beni immobili non locati	14.250.000				100%

I valori inseriti nella colonna *Valori dei beni immobili*, corrisponde alla valutazione dell'esperto indipendente effettuata al 31 dicembre 2023 ripartita secondo le diverse scadenze.

I canoni inseriti nella sezione *Locazione non finanziaria (a)*, corrispondono ai ricavi da locazione inseriti nella relazione alla voce B1, ripartiti secondo le diverse scadenze dei contratti di locazione in essere.

PROSPETTO CESPITI DISINVESTITI DEL FONDO

Come previsto nel Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche, Istruzioni di Compilazione Tavola B di cui in prosieguo, nel "costo di acquisto" sono inclusi il prezzo e tutti gli oneri e le spese incrementative patrimonializzate; nei "proventi generati" tutti i proventi netti generati dalle attività disinvestite nel corso del periodo di detenzione del Fondo; tra gli "oneri sostenuti" tutte le spese di pertinenza diretta sui cespiti. Infine, il "risultato dell'investimento" è quindi da considerarsi al lordo delle commissioni di gestione e delle commissioni del Depositario.

Cespiti disinvestiti	Quantità (mq)	Acquisto			Realizzo		Proventi generati	Oneri Sostenuti	Risultato Investimento
		Data	Costo acquisto	Ultima valutazione	Data	Ricavo di vendita			
RIO NUOVO - DORSODURO VENEZIA	7.985	30/03/2007	37.798.902	23.500.000	03/05/2016	25.000.000	11.765.758	1.341.125	- 2.374.269
MILANO - Via CALVINO 11	6.318	20/09/2007	11.900.000	10.500.000	23/04/2020	10.500.000	456.311	144.980	- 1.088.669
MILANO - Via C. BERUTO 18	13.929	27/12/2006	33.100.000	23.050.000	29/10/2021	21.000.000	6.761.576	656.470	- 5.994.894
GENOVA , Via LAGACCIO 3	19.607	20/09/2007	16.500.000	12.250.000	07/07/2022	12.250.000	3.009.006	970.718	- 2.211.712
Totale			99.298.902	69.300.000		68.750.000	21.992.651	3.113.293	- 11.669.544

II.5 CREDITI

Alla data della Relazione non sono presenti crediti rivenienti da operazioni di cartolarizzazione o altri crediti.

II.6 DEPOSITI BANCARI

Alla data della presente Relazione non risulta in essere depositi bancari vincolati.

II.7 ALTRI BENI

Alla data di chiusura della Relazione il Fondo non deteneva attività definite come altri beni.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce “posizione netta di liquidità”.

Pagina | 47

Voci	Importo
F1. Liquidità disponibile:	1.084.503
- c/c 20640 SGSS S.p.A. - conto flussi (oggetto di pegno)	854.726
- c/c 30095 SGSS S.p.A. - conto proventi (oggetto di pegno)	216.223
- c/c 010218405 MPS	13.553
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare:	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare:	-
Totale posizione netta di liquidità	1.084.503

Il conto tenuti presso il Depositario, alla data della presente Relazione, formano oggetto di pegno a favore del soggetto finanziatore.

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Le altre attività ammontano ad Euro 176.487 e si compongono delle seguenti voci:

Voci	Importo
G1. Crediti per pct attivi e operazioni assimilate	-
G2. Ratei e risconti attivi:	22.720
- Ratei attivi	19
- Risconti attivi	22.701
G3. Risparmio di imposta:	12.828
- Iva a credito	12.828
G4. Altre:	140.939
- Crediti verso clienti	118.377
- Fatture da emettere	91.518
- Anticipi a fornitore	8.636
- Fondo svalutazione crediti	- 96.022
- Crediti diversi	8.372
- Depositi Cauzionali attivi	1.802
- Crediti verso SGR per compensazioni IVA	2.784
- Note di credito da ricevere	125
- Crediti verso fornitori	5.348
Totale altre attività	176.487

Tale voce è così composta:

- **sottovoce G2 “ratei e risconti attivi”** comprende i risconti attivi per Euro 22.701 relativi alle imposte di registro e delle spese per il servizio di Specialist di competenza dell’esercizio successivo e dai ratei per Euro 19 per il recupero delle imposte di registro di competenza dell’anno;
- **sottovoce G4 “altre” ricomprende:**
 - i crediti verso i clienti che ammontano ad Euro 118.377 per fatture emesse e ad Euro 91.518 per fatture da emettere relativi ai conguagli delle spese di gestione, rettificati poi del fondo svalutazione di Euro 96.022;
 - depositi cauzionali attivi su utenze pari a Euro 1.802
 - crediti verso la SGR per le compensazioni iva per Euro 2.784 relativa all’iva ceduta in compensazione nel mese di dicembre 2023;
 - anticipi a fornitori per Euro 8.636 relativi a pagamenti su fatture da ricevere e crediti verso fornitori per Euro 5.348 per note di credito ricevute e non ancora rimborsate

SEZIONE III LE PASSIVITÀ

SEZIONE III.1 FINANZIAMENTO RICEVUTI

1) La sezione finanziamenti ricevuti si compone delle seguenti voci:

Voci	Importo
H1. Finanziamenti ipotecari	24.577.541
- Finanziamento SPV PROJECT 1906 SRL	24.577.541
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-
H3. Altri	-
Totale Finanziamenti ricevuti	24.577.541

Tale sottovoce pari complessivamente ad Euro 24.577.541, accoglie il debito residuo nei confronti dell’unico finanziatore SPV Project 1906 S.r.l, di cui ogni ulteriore dettaglio si rimanda a quanto in commento alla sezione “*Gestione finanziaria*”

SEZIONE III.2 PRONTI CONTRO TERMINE ED OPERAZIONI ASSIMILATE

Alla data della presente relazione non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine e operazioni assimilate

SEZIONE III.3 OPERAZIONI DI ORESTITO TITOLI

Alla data della presente relazione non sono state poste in essere operazioni di prestito titoli

SEZIONE III.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Alla data del 31 dicembre 2023 non sono presenti strumenti finanziari derivati.

SEZIONE III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

Alla data della presente relazione non esistono debiti verso i partecipanti.

SEZIONE III.6 ALTRE PASSIVITA'

Le altre passività ammontano ad Euro 582.590 e si compongono delle seguenti voci:

Voci	Importo
M1. Provvigioni e oneri maturati e non liquidati	367.502
- Debiti verso SGR	367.502
M2. Debiti di imposta	15.563
- Ritenute su lavoro autonomo	6.001
- Debiti per ritenute irpef e inps	9.562
M3. Ratei e Risconti passivi	24.002
- Ratei passivi diversi	20.123
- Risconti passivi recupero spese imposte di registro	3.879
M4. Altre	175.523
- Debiti verso Fornitori	42.477
- Debiti diversi	2.309
- Debiti verso Fornitori - fatture da ricevere	105.995
- Depositi cauzionali passivi	23.100
- Debiti per interessi su depositi cauzionali	1.641
Totale altre passività	582.590

Pagina | 49

- **Sottovoce M1. “Provvigioni e oneri maturati e non liquidati”** rappresenta i debiti verso la SGR per la Disposal Fee, del 3,00% (tre per cento) sul prezzo di vendita dell’immobile di Genova, così come stabilito dal regolamento di gestione del fondo.
- **sottovoce M2 “Debiti di imposta”** rappresentata dai debiti per ritenute d’acconto a professionisti per Euro 15.563;
- **sottovoce M3 “Ratei e risconti passivi”** rappresentata da ratei passivi relativi ad oneri di gestione per Euro 20.123, risconti passivi relativi al recupero delle imposte di registro per Euro 3.879;
- **sottovoce M4 “Altre”** è composta prevalentemente dai debiti per fatture da ricevere da fornitori per Euro 105.995, da i debiti verso fornitori alla data della presente relazione per Euro 42.477, dal deposito cauzionale per Euro 23.100 e i relativi interessi per Euro 1.641.

Nella tabella seguente viene illustrata in dettaglio la composizione della voce **M4**:

Voci	Importo
Debiti diversi	-
Debiti verso fornitori	42.477
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	105.995
- Fatture da ricevere - Commissioni Banca Depositaria	11.935,06
- Fatture da ricevere - Società di Revisione	6.417,59
- Fatture da ricevere - Property Management	12.363,92
- Fatture da ricevere - Esperto indipendente	3.188,00
- Fatture da ricevere - Servizi	32,00
- Fatture da ricevere - Comitato Consultivo	16.174,89
- Fatture da ricevere - Prestazioni professionali	27.323,67
- Fatture da ricevere - Consulenze professionali	4.500,00
- Fatture da ricevere - Consulenze Legali	8.286,72
- Fatture da ricevere - Opere di manutenzione	11.828,68
- Fatture da ricevere - Spese Consortili	3.944,70
Acconti da clienti	-
Debiti diversi	2.309
Debiti per cauzioni ricevute	24.742
Totale Altre passività	175.523

Pagina | 50

SEZIONE IV IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

Il valore complessivo netto iniziale del Fondo, a seguito della sottoscrizione delle quote, risultava pari ad Euro 80.000.000 diviso in nr. 4.800 quote di Classe A, ciascuna del valore nominale di Euro 10.000 e nr. 320 quote di Classe B, ciascuna del valore nominale di Euro 100.000.

Alla data del 31 dicembre 2023 il valore complessivo netto del Fondo è risultato pari ad Euro 21.870.859 che corrisponde ad un valore pro-quota di Euro 2.733,857 per le quote di Classe A e ad un valore pro-quota di Euro 27.338,574 per le quote di Classe B.

Il seguente schema illustra le componenti che hanno determinato le variazioni della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività (27 dicembre 2006) e la data della presente relazione (31 dicembre 2023):

Voci	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per prezzo di emissione)	80.000.000	100,00%
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	80.000.000	100,00%
di cui: Valore nominale quota classe "A"		60,00%
Valore nominale quota classe "B"		40,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	-	0,00%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	-21.547.399	-26,93%
B. Risultato complessivo della gestione degli immobili	18.913.845	23,64%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	1.705.558	2,13%
D. Interessi attivi e proventi assimilati su depositi bancari	159.100	0,20%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni	-	0,00%
F. Risultato complessivo della gestione cambi	-	0,00%
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	-	0,00%
H. Oneri finanziari complessivi	-34.608.732	-43,26%
I. Oneri di gestione complessivi	-20.532.797	-25,67%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	9.905.195	12,38%
M. Imposte complessive	-	0,00%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-	-
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-12.123.911	-15,15%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	-46.005.230	-57,51%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/23	21.870.859	27,34%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE	-	0,00%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		-6,25%

Il Tasso Interno di Rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale calcolato dalla data di inizio dell'operatività del Fondo (27 dicembre 2006) alla data del 31 dicembre 2023 in base ai flussi di cassa rappresentati dall'esborso inizialmente investito nel Fondo, dai dividendi percepiti, dai rimborsi parziali di quota ottenuti è negativo ed è pari a -6,25%.

SEZIONE V ALTRI DATI PATRIMONIALI

Pagina | 51

a) Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati a altre operazioni a termine

Alla data della presente relazione non sono presenti impegni con tali caratteristiche.

b) Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Non sono presenti attività e passività con tali caratteristiche

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

Non sono presenti attività e passività con tali caratteristiche

d) Plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art 15, comma 2 della L. n.86/1994

Non sono presenti attività e passività con tali caratteristiche

e) Ammontare e specifica delle garanzie ricevute

Il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia

f) Ammontare e specifica delle garanzie ricevute

Alla data della presente Relazione risultano ancora iscritte sugli immobili di proprietà del fondo, le ipoteche costituite a fronte dei contratti di finanziamento sottoscritti in data 27 dicembre 2006, e ceduti nell'anno 2021 alla società SPV Project 1906 Srl. In sintesi, sono state iscritte sugli immobili le seguenti ipoteche:

1) Ipoteca per la complessiva somma di Euro 88.800.000:

- Sull'intero complesso immobiliare sito in Ancona (AN) Via G. Bruno n. 22, costituito da fabbricato da cielo a terra con area annessa ad uso ufficio, magazzino, mensa ed autorimessa composta da sei piani fuori terra ed uno interrato.
- Sull'intero complesso immobiliare sito in Livorno, Via A. Volta n. 1 - Scali d'Azeglio n. 44, costituito da fabbricato da cielo a terra ad uso ufficio ed abitazioni ad uso ufficio (particella 3066 sub. da 9 a 15) composto da sei piani fuori terra, oltre due piani ammezzati ed un piano interrato, oltre ad area cortilizia interna (particella 3066 sub. 1)
- Sull'intero complesso immobiliare sito in Sesto S. Giovanni, Viale Risorgimento n. 182, complesso immobiliare, con area annessa, costituito da:
 - fabbricato da cielo a terra, ad usa ufficio e magazzino, composto da due piani fuori terra ed un piano interrato;
 - fabbricato a forma di elle ad uso magazzino ed autorimessa composta da due piani fuori terra ed un piano interrato collegato con il fabbricato 1 al piano primo.
- Sull'intero complesso immobiliare sito in Tivoli, Viale Mazzini n. 8, complesso immobiliare costituito da un fabbricato ad uso ufficio, mensa, servizi, locati tecnologici ed abitazione di servizio, composto da quattro piani fuori terra, due piani seminterrati e con il piano terreno parzialmente a pilotis oltre il piano di copertura adibito ad uso tecnologico; completa la proprietà un'area pertinenziale annessa.

2) Ipoteca per la complessiva somma di Euro 96.600.000:

- Sull'intero complesso immobiliare sito in Pisa (PI), via Andrea Pisano n. 120, oltre area annessa sulla quale sono poste cinque tettoie.
- Sull'intero complesso immobiliare sito in Roma, viale Tor da Quinto n. 47, con aree pertinenziali annesse.

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha effettuato operazioni su partecipazioni ed altri strumenti finanziari.

Pagina | 52

SEZIONE II BENI IMMOBILI

La seguente tabella fornisce la composizione delle sottovoci relative al risultato economico delle operazioni su beni immobili in funzione della tipologia dei beni stessi:

Risultato economico al 31.12.2023 su beni immobili	Immobili Residenziali	Immobili Commerciali	Immobili Industriali	Terreni	Altri
1 Proventi					
1.1 canoni di locazione non finanziaria	-	1.964.220	-	-	-
1.2 canoni di locazione finanziaria	-	-	-	-	-
1.3 altri proventi	-	78.763	-	-	-
2 Utile/Perdita da realizzi					
2.1 beni immobili	-	-	-	-	-
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
3 Plusvalenze/Minusvalenze					
3.1 beni immobili	-	1.110.000	-	-	-
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
4. Oneri per la gestione dei beni immobili	-	820.329	-	-	-
5. Ammortamenti	-	-	-	-	-
Totale		112.653			-

- La voce **“Canoni di locazione non finanziaria”** si riferisce essenzialmente ai canoni di locazione fatturati nel periodo, mentre la voce **“Altri proventi”** riguarda il recupero oneri accessori e imposta di registro per lo stesso periodo.
- La voce **“Minusvalenze”** (di complessivi Euro 1.110.000) è calcolata come differenza tra il valore del patrimonio immobiliare registrato alla data del 31 dicembre 2023 ed il valore di mercato alla data del 31 dicembre 2022. Nell'anno 2023 è stata registrata una plusvalenza da rivalutazione per Euro 50.000 per l'immobile di Roma Tor di Quinto e una minusvalenza per Euro 1.160.000 per gli altri cinque immobili, che ha dato origine ad una minusvalenza netta di Euro 1.110.000.
- La voce **“Oneri per la gestione degli immobili”** (di complessivi Euro 820.329) è composta principalmente dall' Imposta Municipale Unica di competenza del periodo per Euro 394.554, da oneri ripetibili ai conduttori per Euro 117.782, oneri non ripetibili interamente a carico del Fondo per Euro 271.044, e manutenzioni straordinarie per Euro 35.794,37.

SEZIONE III CREDITI

Alla data del 31 dicembre 2023 non erano in corso operazioni di cartolarizzazione e tale attività non è stata effettuata nel corso dell'esercizio.

SEZIONE IV DEPOSITI BANCARI

Nel corso dell'esercizio non si sono registrate componenti economiche inerenti a tale voce.

SEZIONE V ALTRI BENI

Nel corso dell'esercizio non si sono registrate componenti economiche inerenti a tale voce.

SEZIONE VI ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

- 1) Alla data della Relazione il Fondo non ha effettuato operazioni in valuta.
- 2) Alla data della Relazione il Fondo non ha conseguito proventi o oneri da operazioni di pronti contro termine, di prestito titoli e assimilate.
- 3) Al 31 dicembre 2023 la voce "Oneri finanziari" pari ad Euro 1.245.945 si compone principalmente da interessi maturati sul finanziamento ipotecario.

Pagina | 53

Voci	Importo
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	1.245.945
- Finanziamento SPV PROJECT 1906 SRL	1.245.945
H2. Interessi passivi su altri finanziamenti	-
- Interessi passivi su conto corrente	-
- Commissioni su fidejussione	-
H. Oneri finanziari	1.245.945

Gli interessi passivi sono stati tutti regolarmente pagati nel corso dell'esercizio.

SEZIONE VII ONERI DI GESTIONE

VII.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO.

Nella tabella che segue sono riclassificate alcune voci di conto economico per complessivi Euro 2,407 milioni.

ONERI DI GESTIONE	Importo (Migliaia di Euro)	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR		
		% sul valore complessivo netto	% sul totale attività	% su valore del finanzia- mento	Importo (Migliaia di Euro)	% sul valore complessivo netto	% sul totale attività
1) Provvigioni di gestione							
- provvigioni di base	220		0,97%	0,47%			
- provvigioni di incentivo							
2) TER degli OICR in cui il Fondo investe							
3) Compenso della banca depositaria	12		0,05%	0,03%			
- di cui eventuale compenso per il calcolo del valore della quota							
4) Spese di revisione del Fondo	16		0,07%				
5) Oneri per la valutazione delle							
6) Compenso spettante agli esperti indipendenti	6		0,03%	0,01%			
7) Oneri di gestione degli immobili	820		3,63%	1,74%			
8) Spese legali e giudiziarie	4		0,02%				
9) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	18						
10) Altri oneri gravanti sul fondo	65						
TOTAL EXPENSE RATIO (TER)	1.161		5,13%				
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari							
di cui:							
- su titoli azionari							
- su titoli di debito							
- su derivati							
- altri							
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	1.246			5,07%			
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	0						
TOTALE SPESE	2.407		10,64%				

Le commissioni di gestione di Castello SGR nell'esercizio 2023 ammontano ad Euro 220.000, comprensive del costo del valore della quota di Euro 12.621.

Il compenso dovuto alla Banca Depositaria per l'anno 2023 ammonta ad Euro 11.935.

Le spese di revisione contabile del Fondo, al netto delle spese, dell'Iva e del contributo Consob, ove dovuto, ammontano ad Euro 16.744 e si riferiscono al compenso di Deloitte & Touche S.p.A. per l'anno 2023.

Gli oneri per l'Esperto Indipendente, relativamente alla valutazione degli immobili del Fondo al 31 dicembre 2023 ammontano ad Euro 6.376.

VII.2 PROVVIGIONI DI INCENTIVO

Alla data della Relazione il Fondo non ha retrocesso provvigioni di incentivo.

VII.3 REMUNERAZIONI

Si segnala che, al 31 dicembre 2023, il personale della SGR è composto da n. 87 risorse, la cui retribuzione annua lorda complessiva per l'anno 2023 è stata pari a Euro 7.341.904 (di cui Euro 5.023.604 per la componente fissa ed Euro 2.318.300 per la componente variabile).

Sempre con riferimento al 31 dicembre 2023, la retribuzione complessiva del personale il cui operato impatta in misura significativa sul profilo di rischio dei Fondi è pari Euro 5.517.697 (di cui Euro 1.437.513 relativi all'alta dirigenza ed Euro 4.080.183 relativi all'altro personale).

La retribuzione complessiva del personale coinvolto nella gestione delle attività del Fondo, per l'anno 2023, è pari a Euro 47.595, di cui Euro 30.060 relativi alla componente fissa ed Euro 17.535 alla componente variabile. Il Fondo è stato gestito, per l'anno 2023, direttamente da un team di n. 8 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 60,65 %.

SEZIONE VIII ALTRI RICAVI E ONERI

La voce "Altri ricavi ed oneri" è composta principalmente:

Altri ricavi e oneri	Importi
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	39.774
L2. Altri ricavi	51.569
Sopravvenienze attive	4.374
Riduzione fondo svalutazione crediti	47.175
Recupero spese	20
L3. Altri oneri	- 112.178
Sopravvenienze passive	- 20.958
Accantonamento fondo svalutazione crediti	- 89.376
Sanzioni ed interessi	- 64
Interessi passivi vari	- 30
Spese Postali	- 4
Multe e penalità	- 1.746
Totale Altri ricavi ed oneri	- 20.835

SEZIONE IX IMPOSTE

Nel corso dell'esercizio non si sono registrate componenti economiche relative a tale voce.

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

REGIME FISCALE

Il trattamento fiscale dei fondi immobiliari è disciplinato dall'art. 6 del D. L. 351/2001, in forza del quale il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi (IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

L'art. 41 bis del D. L. 269/2003, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, ha apportato radicali modifiche al regime di imposizione fiscale dei fondi immobiliari per quanto riguarda le imposte dirette.

In particolare, il D. L. 269/2003, abrogando l'imposta patrimoniale a partire dal 1° gennaio 2004, pari all'1% del valore complessivo netto del Fondo, ha trasferito l'onere del prelievo fiscale dal Fondo Immobiliare ai partecipanti.

Le ritenute sui redditi di capitale percepiti dal Fondo continuano ad essere operate a titolo di imposta. La ritenuta alla fonte e le imposte sostitutive sui redditi di capitale non si applicano sui seguenti redditi:

- interessi ed altri proventi delle obbligazioni e dei titoli similari soggetti alle disposizioni del Decreto Legislativo 1° aprile 1996, n. 239;
- dividendi corrisposti dalle società;
- interessi ed altri proventi dei conti correnti, depositi, certificati di deposito e buoni fruttiferi;
- proventi da riporti, pronti contro termine su titoli e valute, mutuo di titolo garantito;
- interessi ed altri proventi maturati sino al momento del rimborso anticipato di obbligazioni e titoli similari con scadenza non inferiore a 18 mesi emessi da soggetti non residenti in Italia;
- proventi derivanti dalla partecipazione ad Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio in valori mobiliari di diritto estero, situati negli Stati membri UE, conformi alle direttive comunitarie, le cui quote siano collocate nel territorio dello Stato;
- altri redditi di capitale di cui all'art. 26, comma 5, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600.

Ai sensi dell'art. 8 del D. L. 351/2001, la Società di Gestione è soggetto passivo I.V.A. relativamente alle cessioni di beni e alle prestazioni di servizi attinenti alle operazioni del Fondo. La determinazione e la liquidazione dell'imposta avviene separatamente rispetto a quella dovuta per l'attività della Società di Gestione, mentre il versamento viene effettuato cumulativamente per la Società di Gestione e i fondi dalla stessa gestiti. Il suddetto art. 8 prevede, inoltre, alcune agevolazioni in relazione ai crediti I.V.A. generatisi in capo al Fondo.

La Società di Gestione provvede agli obblighi di dichiarazione e di versamento dell'Imposta Municipale Unica (IMU) dovuta.

Per quanto attiene al regime fiscale dei partecipanti, l'art. 7 del D. L. 351/2001, così come modificato dall'art. 41 bis del D. L. 269/2003, introduce, a decorrere dal 1° gennaio 2004, una ritenuta del 20% a carico dei possessori delle quote. Tale ritenuta si applica: (i) sull'ammontare dei proventi riferibili a ciascuna quota; (ii) sulla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo di sottoscrizione o acquisto.

La ritenuta del 20% opera:

- a titolo di acconto, nei confronti di: (i) imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale; (ii) società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate; (iii) società ed enti indicati nelle lettere a) e b) dell'art. 87 del D.P.R. 917/86 e stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui alla lettera d) del predetto articolo;
- a titolo di imposta, nei confronti di tutti gli altri soggetti.

Il comma 3 dell'articolo 7 del D. L. 351/2001 è stato modificato dall'art. 32 comma 7 del D. L. 78/2010, coordinato con la legge di conversione n. 122/2010, che ha disposto che la ritenuta non si applica sui proventi percepiti da fondi pensione e organismi di investimento collettivo del risparmio esteri, sempreché' istituiti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del testo unico delle imposte sui redditi di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, nonché' su quelli percepiti da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato. Inoltre, per tali proventi, spettanti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione sul reddito, ai fini dell'applicazione della ritenuta nella misura prevista dalla convenzione, i sostituti d'imposta devono acquisire: a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario dei proventi, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali e' subordinata l'applicazione del regime convenzionale, e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove

l'effettivo beneficiario dei proventi ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. L'attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

Le disposizioni di cui al comma 7 hanno effetto per i proventi percepiti a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto sempre che riferiti a periodi di attività dei fondi che hanno inizio successivamente al 31 dicembre 2009. Per i proventi percepiti a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto e riferiti a periodi di attività del fondo chiusi fino al 31 dicembre 2009, continuano ad applicarsi le disposizioni dell'articolo 7 del D. L. 351/2001 nel testo in vigore alla predetta data.

Per quanto riguarda il regime di tassazione dei proventi, l'Agenzia delle Entrate, con la risoluzione del 2 maggio 2006 allegata alla circolare di Assogestioni n. 55/06/C, ha chiarito alcuni temi in merito al trattamento dei proventi maturati prima del 31 dicembre 2003. In particolare, in occasione delle distribuzioni, occorre considerare gli utili distribuiti come proventi "ante 31 dicembre 2003" (cioè non soggetti alla ritenuta del 20%) fino a concorrenza del plafond rappresentato dall'incremento di valore netto del fondo registrato tra la data di costituzione e il 31 dicembre 2003, al netto di quanto distribuito a tale titolo "ante 31 dicembre 2003" fra il 1° gennaio 2004 e oggi. Solamente gli utili eccedenti il predetto plafond vanno considerati come proventi "post 1° gennaio 2004" e, quindi, soggetti alla ritenuta del 20% (per i proventi maturati dal 1° luglio 2014 la ritenuta viene applicata nella misura del 26%).

L'articolo 8, comma 9, del decreto legge n° 70 del 13 maggio 2011, convertito in legge (Legge n° 106 del 12 luglio 2011), ha apportato importanti modifiche all'articolo 32 del decreto legge n° 78/2010. In particolare:

- viene abrogato il comma 2 dell'art. 32, che demandava ad un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze l'individuazione delle disposizioni di attuazione delle modifiche al TUF contenute nel comma 1;
- viene modificato il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari in funzione della natura e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare:
 1. mantengono in ogni caso, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, l'attuale regime di tassazione alcune categorie di investitori: lo Stato e gli enti pubblici, gli OICR italiani, le forme di previdenza complementare ed enti di previdenza obbligatoria, le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, tutti i soggetti e i patrimoni appena indicati costituiti all'estero in paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella "white list", gli enti che perseguano le finalità previste dalle legge sulle fondazioni bancarie, le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, le società o i veicoli contrattuali partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti appena indicati;
 2. sono soggetti a tassazione per trasparenza e, quindi, a prescindere dalla percezione dei proventi, le persone fisiche, le società, i veicoli contrattuali e gli enti diversi da quelli indicati nel precedente punto che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo;
 3. sono in ogni caso, soggetti a tassazione con aliquota del 20% i proventi percepiti da soggetti non residenti, diversi da quelli indicati al punto 1, che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo.
- relativamente alle quote detenute al 31 dicembre 2010 da parte degli investitori indicati nei punti 2 e 3 è dovuta dai partecipanti un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo d'imposta;
- per i fondi che alla data del 31 dicembre 2010 presentavano tra i propri partecipanti almeno uno dei soggetti indicati nei punti 2 e 3 è prevista la possibilità di disporre la liquidazione del fondo entro il 31 dicembre 2011, previa applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'IRAP pari al 7% del valore netto del fondo risultante al 31 dicembre 2010. La liquidazione non può durare più di 5 anni e sui risultati della gestione del fondo si applica un'imposta sostitutiva del 7%. Vengono mantenute le disposizioni originariamente contenute nell'art. 32, commi 5-bis, 5-ter e 5-quater volte ad evitare la doppia tassazione dei redditi in capo ai partecipanti e quelle che prevedono disposizioni agevolative ai fini delle imposte indirette, per le operazioni di liquidazione.

In data 16 dicembre 2011 è stato emanato il provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate recante modalità di attuazione della nuova disciplina fiscale dei fondi immobiliari di cui all'art. 32 del Decreto Legge 31 maggio 2010 n. 78.

IMPOSTA DI BOLLO

Con l'articolo 19, del Decreto Legge 6 dicembre 2011, n. 201 ("DL 201/2011") ed il decreto attuativo del 24 maggio 2012 ("Decreto") è stata prevista l'applicazione dell'imposta di bollo sulle comunicazioni relative ai prodotti ed agli strumenti finanziari di qualsiasi natura. L'imposta di bollo è dovuta da ciascun partecipante a decorrere dell'anno 2012. L'imposta è dovuta nella misura proporzionale dell'1 per mille ed è applicata sul valore di mercato delle quote (o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso), il quale - in mancanza di differenti indicazioni da parte dell'Amministrazione Finanziaria - può ritenersi coincidente con il valore delle quote così come indicato nella Relazione. L'ammontare dell'imposta dovuta annualmente non può essere inferiore ad Euro 34,20 e non può essere superiore, per il solo anno 2012, ad Euro 1.200 a partecipante. Per gli anni successivi al 2012, l'imposta di bollo sarà dovuta nella misura proporzionale del 1,5 per mille, innalzata al 2,0 per mille per il 2014 e a regime per gli anni successivi, senza alcun massimale per i soggetti persone fisiche e con il limite di Euro 14.000 per tutti i soggetti diversi dai precedenti. Il versamento dell'imposta di bollo dovrà essere eseguito dall'ente gestore, previa provvista da parte del partecipante, in tutti i casi in cui esso intrattiene direttamente o indirettamente con il quotista uno stabile rapporto. Ai sensi dell'art. 19, comma 3-bis del DL 201/2011, in caso di mancata provvista da parte del quotista per il pagamento dell'imposta, l'ente gestore può effettuare i necessari disinvestimenti. In data 21 dicembre 2012 è stata pubblicata la Circolare n. 48/E dell'Agenzia delle Entrate che commenta l'imposta di bollo applicabile alle comunicazioni relative ai prodotti finanziari.

Pagina | 57

E' stata modificata con la legge di stabilità per il 2014 (legge n. 147 del 27 dicembre 2013) l'imposta di bollo sulle comunicazioni relative ai prodotti ed agli strumenti finanziari di qualsiasi natura, con l'aumento dell'aliquota dal 1,5 al 2 per mille, e con l'innalzamento del limite massimo da 4.500 a 14.000 per tutti i clienti diversi dalle persone fisiche.

AGGIORNAMENTI NORMATIVI - LA DIRETTIVA 2011/61/UE ("AIFMD")

In data 21 luglio 2011 è entrata in vigore la Direttiva 2011/61/UE ("AIFMD") che ha armonizzato a livello comunitario la disciplina applicabile ai gestori ("GEFIA") di fondi di investimento di tipo alternativo ("FIA"), tra cui rientrano anche i fondi di tipo immobiliare.

La AIFMD introduce una disciplina europea comune applicabile a tutti i soggetti (i GEFIA, appunto) che gestiscono fondi comuni di investimento alternativi, ossia i FIA, nell'ambito dei quali rientrano anche, i fondi immobiliari gestiti dalla SGR. Le norme della AIFMD sono state dettagliate dalle misure di esecuzione contenute nel Regolamento Delegato (UE) 231/2013 della Commissione Europea.

In Italia, in data 9 aprile 2014, è entrato in vigore il decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44 ("Decreto"), recante le previsioni di modifica del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 ("TUF") necessarie a recepire le disposizioni di applicazione generale contenute nella AIFMD.

Quanto alla regolamentazione "secondaria", in data 19 marzo 2015, sono stati pubblicati in Gazzetta Ufficiale i seguenti atti normativi, entrati in vigore a decorrere dal 3 aprile 2015:

- il Decreto 5 marzo 2015 n. 30 del Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;
- la delibera della Consob dell'8 gennaio 2015 contenente le modifiche (i) al Regolamento Intermediari, di cui alla Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e al (ii) Regolamento Emittenti, di cui alla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;
- il Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 19 gennaio 2015 contenente la modifica al Regolamento Congiunto, di cui al Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 ("Regolamento Congiunto");
- il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 contenente il "nuovo" Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, di cui al Provvedimento di Banca d'Italia che abroga e sostituisce quello di cui al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012

I provvedimenti elencati sono entrati in vigore lo scorso 3 aprile 2015.

Alla luce di quanto sopra, la SGR ha posto in essere le attività necessarie ai fini di adeguamento alla normativa applicabile introdotta dalla AIFMD, dandone opportuna e tempestiva comunicazione alla Banca d'Italia in data 29 aprile 2015, con conseguente richiesta di iscrizione all'Albo delle società di gestione del risparmio in qualità di gestore di FIA ai sensi della AIFMD.

In data 3 giugno 2015, la SGR ha ricevuto comunicazione da parte della Banca d'Italia di essere stata autorizzata all'iscrizione nell'Albo delle SGR, al n. 47, sezione gestori di FIA "sopra soglia", ai sensi della AIFMD.

REGOLAMENTO (UE) N. 2019/2088 (SFDR) E REGOLAMENTO (UE) 2020/852

Il quadro normativo europeo in tema di sostenibilità mira a rendere omogenee le informazioni nei confronti degli investitori circa i rischi di sostenibilità e circa la promozione dei fattori ESG - Environmental, Social, and Corporate Governance - nelle attività di investimento finanziario, ponendo a carico dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari, SGR incluse, l'obbligo di informare in via precontrattuale e continuativa gli investitori finali.

Pagina | 58

A partire dal 2018, con il Piano d'Azione sulla finanza sostenibile, la Commissione Europea ha adottato una serie di misure per orientare il mercato dei capitali verso un modello di sviluppo sostenibile, inclusivo e in linea con gli impegni assunti nell'ambito dell'Accordo di Parigi sul clima, per rendere i criteri ambientali, sociali e di governance ("Environmental, Social, Governance – ESG") centrali nell'ambito della regolamentazione dei servizi finanziari.

I principali interventi in materia sono rappresentati da:

- Regolamento UE 2019/2088 del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari, la "Sustainable Finance Disclosure Regulation" (c.d. SFDR);
- Regolamento UE 2020/852 del 18 giugno 2020 che stabilisce i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile, al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088, la "Taxonomy Regulation".

Tali regolamenti mirano in particolare a conseguire una maggiore trasparenza su come i partecipanti ai mercati finanziari, incluse le SGR, integrano i rischi di sostenibilità nelle loro decisioni in materia di investimenti.

La regolamentazione di primo livello, in vigore dal 10 marzo 2021, ha l'obiettivo di integrare il rischio di sostenibilità nel processo di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti, fornendo anche la necessaria trasparenza alle scelte effettuate attraverso la pubblicazione di informative sui siti degli intermediari, l'integrazione delle politiche di remunerazione, l'integrazione di alcune informazioni a riguardo nell'informativa precontrattuale.

Nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 25 luglio 2022 è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2022/1288 della Commissione del 6 aprile 2022 che integra il Regolamento SFDR con le nuove norme tecniche di regolamentazione (c.d. RTS), che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative al principio «non arrecare un danno significativo», il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni relative agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché il contenuto e la presentazione delle informazioni relative alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti web e nelle relazioni periodiche.

Nel 2022, inoltre, trovano applicazione nuovi provvedimenti di attuazione del Green Deal europeo pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea in data 2 agosto 2021, tra i quali:

- il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 2 agosto 2022;
- il Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 1° agosto 2022;
- la Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la Direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di governance dei prodotti.

Ai fini dell'adeguamento alla normativa citata, la SGR ha avviato e sta portando avanti un percorso in materia di sostenibilità, volto a integrare in maniera progressiva i fattori ESG all'interno della governance, delle strategie e dei processi aziendali, in particolare nei processi di investimento, asset management e gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione di Castello SGR ha istituito il "Comitato ESG" nella seduta del 5 marzo 2021, con l'obiettivo di coordinare l'attuazione delle strategie ESG e la trasformazione dei processi aziendali, in coerenza con la normativa europea e nazionale di riferimento. Nel 2022 la composizione del Comitato è stata ampliata al fine di includere soggetti esterni con competenze specifiche e ne è stata rafforzata la mission.

Pagina | 59

La SGR ha adottato una Policy e definito una Strategia ESG che definisce gli obiettivi strategici di sostenibilità adottati dalla SGR, al fine di creare valore per gli investitori dei FIA gestiti, per i conduttori e gli utilizzatori degli asset, nonché per le comunità in cui questi sono inseriti.

Inoltre, nel 2022 è stato avviato un progetto per l'integrazione del framework di risk management per includere i rischi di sostenibilità tra i rischi cui sono esposti i FIA gestiti, in coerenza con l'entrata in vigore del Regolamento delegato (UE) 2021/1255.

Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

La società di gestione non ha ricevuto utilità diverse dalle commissioni già descritte.

In allegato alla presente Relazione è fornito l'estratto della relazione sul valore di mercato dei beni immobili vincolati al Fondo Risparmio Immobiliare Uno Energia alla data del 31 dicembre 2023 redatta dall'esperto indipendente Axia.RE S.p.A

La presente relazione è oggetto di revisione dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.

Milano, 28 febbraio 2024

Il Consiglio di Amministrazione

ALLEGATI

ESTRATTO DELLA RELAZIONE DI STIMA DELL'ESPERTO INDIPENDENTE

Pagina | 60



RELAZIONE DI STIMA

Determinazione del Valore di Mercato al 31/12/2023
del patrimonio immobiliare appartenente
al Fondo "Risparmio Immobiliare Uno Energia"

N° Prog. P0022056_6

Indice

RELAZIONE DI STIMA	1
EXECUTIVE SUMMARY	3
Perimetro di Valutazione	4
Destinazione d’Uso Prevalente	4
Metodologia Valutativa Utilizzata	4
Data di Redazione del Presente Documento	4
Data di Valutazione	4
Scopo della Valutazione	4
Base di Valore	5
Market Value (MV)	5
RELAZIONE DI STIMA	6
Destinatari e Scopo della Valutazione	7
Conformità agli Standard Valutativi	7
Definizioni.....	8
Dati e Materiale Utilizzato	9
Assunzioni e Limitazioni.....	12
Assunzioni speciali	13
Considerazioni ESG	14
Composizione del Portafoglio Immobiliare	16
Criteri di valutazione	16
Market Value	17
Team di progetto.....	18
Riservatezza dei dati.....	19
ALLEGATI	20
Allegato 1 - Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie	
Allegato 2 - Andamento del Mercato Immobiliare	
Allegato 3 - Schede Descrittive dei Singoli Asset	
Allegato 4 - Incarico	

RELAZIONE DI STIMA al 31/12/2023 Fondo
Immobiliare "Risparmio Immobiliare Uno Energia"



EXECUTIVE SUMMARY

RELAZIONE DI STIMA al 31/12/2023 Fondo
Immobiliare "Risparmio Immobiliare Uno Energia"



Perimetro di Valutazione

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da sei asset, ubicati nel territorio italiano, gli immobili riportati nella seguente tabella:

cod	Provincia	Comune	Indirizzo
1	Ancona	Ancona	via Giordano Bruno 22
2	Livorno	Livorno	Scali d'Azeglio 44
3	Roma	Roma	Viale Tor di Quinto 47/49
4	Milano	Sesto San Giovanni	Via Risorgimento 182
5	Roma	Tivoli	Viale Mazzini 8
6	Pisa	Pisa	Via A. Pisano 120

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso principale è terziaria.

Metodologia Valutativa Utilizzata

- Metodo finanziario reddituale (DCF – Discounted Cash Flow)

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **31 gennaio 2024**.

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 dicembre 2023**.

Scopo della Valutazione

Lo scopo della valutazione, sulla base di quanto richiesto dal Cliente, è di determinare il Valore di Mercato delle proprietà del Fondo per fini bilancistici.

RELAZIONE DI STIMA al 31/12/2023 Fondo
Immobiliare "Risparmio Immobiliare Uno Energia"



Pagina | 64

Base di Valore

La base di valore utilizzata nella elaborazione della presente relazione, appropriata e coerente in relazione allo scopo della valutazione, condivisa con il Cliente e definita di seguito, è la seguente:

- valore di mercato;

Market Value (MV)

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione di stima, si ritiene congruo stimare il valore di mercato dei beni che compongono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione, complessivamente pari a:

€ 45.770.000,00

(Euro quarantacinquemilionisettecentosettantamila/00)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

RELAZIONE DESCRITTIVA DELLE ATTIVITA' SVOLTE DA PARTE DEL COMITATO
TECNICO CONSULTIVO DEL FIA

**Comitato Tecnico Consultivo del Fondo Comune di Investimento Alternativo (FIA) immobiliare italiano
non riservato chiuso quotato
"RISPARMIO IMMOBILIARE UNO ENERGIA"**

Relazione delle attività svolte al 31.12.2023

In ossequio alle previsioni di cui all'articolo 14.3 del regolamento di gestione (il "Regolamento") del Fondo di Investimento Alternativo (FIA) immobiliare italiano non riservato di tipo chiuso quotato denominato "Risparmio Immobiliare Uno Energia" (il "FIA" o il "Fondo") istituito e precedentemente gestito da Pensplan Invest SGR S.p.A., e a far data dal 18 giugno 2018 gestito da Castello SGR S.p.A. (la "SGR"), il Comitato Tecnico Consultivo del FIA (il "Comitato Tecnico") redige la seguente relazione descrittiva delle attività svolte nel corso del secondo semestre 2023.

Nel corso del secondo semestre 2023 non si sono svolte riunioni del Comitato Tecnico.

Bolzano, 20 febbraio 2024

IL PRESIDENTE
(sig. Ulrich Foppa)

