



ERACLE FONDO IMMOBILI STRUMENTALI

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2022

Generali Real Estate S.p.A. - Società di Gestione del Risparmio
Sede Legale: Via Machiavelli, 4 – 34132 Trieste
Cap. Soc. Euro 6.732.889 i.v.
Iscr. Reg. delle Imprese di Trieste n. 01106260324
Autorizzata allo svolgimento dei Servizi di Gestione del Risparmio
Iscritta nell'Albo delle società di gestione del risparmio nella Sezione FIA al n. 90
Società unipersonale soggetta alla direzione e al coordinamento di Generali Real Estate S.p.A.

INDICE

| | |
|--|----|
| 1. Relazione degli amministratori..... | 1 |
| 1.1 L’andamento del mercato immobiliare | 1 |
| 1.1.1 I fondi immobiliari in Italia e all’Estero..... | 1 |
| 1.1.2 Il mercato immobiliare di riferimento..... | 14 |
| 1.2 Dati descrittivi del Fondo | 23 |
| 1.3 L’andamento del Fondo al 31 dicembre 2022 | 31 |
| 1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio | 40 |
| 1.5 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)..... | 42 |
| 1.6 La performance del Fondo dalla data di avvio dell’operatività al 31 dicembre 2022 ... | 44 |
| 1.7 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2022..... | 45 |
| 1.8 Aggiornamento delle linee strategiche di gestione | 45 |
| 1.9 Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati..... | 46 |
| 1.10 Rapporti con le società del Gruppo..... | 46 |
| 2. Situazione Patrimoniale..... | 47 |
| 3. Sezione Reddittuale..... | 49 |
| 4. Nota integrativa..... | 51 |
| 4.1 Parte A – Andamento del valore della quota..... | 51 |
| 4.2 Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto | 56 |
| Sezione I – Criteri di valutazione | 56 |
| Sezione II – Le Attività..... | 61 |
| Sezione III – Le Passività..... | 72 |
| Sezione IV – Il valore complessivo netto..... | 75 |
| Sezione V – Altri dati patrimoniali..... | 77 |
| 4.3 Parte C – Il risultato economico al 31 dicembre 2022..... | 78 |
| Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari..... | 78 |
| Sezione II – Beni immobili | 78 |
| Sezione III – Crediti..... | 79 |
| Sezione IV – Depositi bancari..... | 79 |

| | |
|--|----|
| Sezione V – Altri beni..... | 79 |
| Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari | 79 |
| Sezione VII – Oneri di gestione..... | 81 |
| Sezione VIII – Altri ricavi e oneri | 86 |
| Sezione IX – Imposte..... | 87 |
| 4.4 Parte D – Altre informazioni | 87 |

1. Relazione degli amministratori

1.1 L'andamento del mercato immobiliare

1.1.1 I fondi immobiliari in Italia e all'Estero¹

Andamento e prospettive

Sono numerose le novità che riguardano i mercati mondiali in questa prima parte del 2022, contrassegnata da un settore azionario debole e in contrazione e da un comparto immobiliare forte e in crescita.

La situazione dell'economia nei primi mesi del nuovo anno è stata caratterizzata dal calo delle Borse nella quasi totalità dei Paesi occidentali dopo due anni di andamenti positivi, con risultati eccellenti anche nei periodi più complicati della crisi sanitaria. Il Fondo monetario internazionale ha recentemente ridotto la sua proiezione di crescita dell'economia globale per il 2022 di 0,8 punti percentuali rispetto alla proiezione di gennaio e di 1,3 punti rispetto alle prospettive di metà 2021, con una crescita del 3,6% nel 2022 e nel 2023.

Maggio si è chiuso, soprattutto a Wall Street, con la svendita delle blue chip, azioni di società affidabili, finanziariamente stabili e consolidate, con un ribasso che sta nuocendo sia ai grandi fondi di investimento sia ai piccoli risparmiatori.

Il mondo economico conseguentemente si sta interrogando non tanto sulle cause dello stato attuale, di per sé complessivamente condivise - la pandemia momentaneamente accantonata ma persistente, le difficoltà della catena di approvvigionamento, il livello di inflazione raggiunto in molte realtà nazionali, la carenza a livello globale di titoli azionari con buona qualità e la guerra alle porte dell'Europa percepita da molti lontana come territorio ma vicina come impegno necessario, con i conseguenti timori - ma sulla possibile durata di questa particolare situazione. Inoltre, è opinione degli analisti internazionali che, a minare ulteriormente la possibilità di proseguimento del decennio di crescita quasi ininterrotta del mercato finanziario, si aggiunga ai motivi sopra citati la decisione delle banche centrali di

¹ Fonte: dati Scenari Immobiliari: I Fondi Immobiliari in Italia e all'estero – Rapporto 2022 (Giugno 2022)

alzare i tassi d'interesse, in modo evidente, per la prima volta in oltre vent'anni.

In questo contesto, la novità inaspettata è la particolare difficoltà del mondo della tecnologia, con il Nasdaq che da gennaio ha perso oltre il 25% (alla data del 23 maggio 2022), trainato al ribasso dalle big tech, in difficoltà per l'aumento generalizzato dei costi di produzione, dei costi del lavoro, per il rallentamento della crescita del commercio elettronico, per l'ampliamento inferiore alle attese del mercato della pubblicità digitale e della domanda dei servizi informatici in cloud. Ancora, nell'ultimo semestre, è stato evidenziato il minore interesse da parte delle famiglie per lo streaming, unito alla diminuzione del potere di acquisto per la venuta meno delle azioni di politica monetaria, per le oscillazioni dell'inflazione e, non ultimo, l'incremento della concorrenza. A questi rischi si aggiunge quello più strutturale della possibile tendenza alla deglobalizzazione che, rilevato nell'ultimo biennio per la logistica, si va diffondendo nelle altre asset class.

Tra i responsabili dei maggiori fondi speculativi internazionali si va diffondendo la convinzione del tramonto delle condizioni che nella seconda decade del nuovo secolo hanno permesso la crescita prolungata delle imprese tech. Inoltre, la discussione in merito alla necessità di regolamentazione delle loro libertà, in particolare dell'utilizzo dei dati raccolti, è attuale e sempre più diffusa. L'Unione europea sta mettendo a punto una legislazione molto stringente e nello stesso solco si stanno muovendo gli Stati Uniti. Questa rivoluzione sembra per ora non riguardare l'industria del real estate che, attualmente molto concentrata sui temi del risparmio e della sostenibilità, considera ancor oggi la tecnologia elemento essenziale e determinante per il proprio futuro. I mercati immobiliari globali nel primo quadrimestre del 2022 hanno espresso risultati positivi, con volumi di investimenti nel mercato dei capitali che hanno segnato un nuovo record e domanda vivace per quasi tutti i comparti a sostegno di assorbimenti in continua ripresa.

La guerra in Ucraina sta provocando profondi cambiamenti nello scenario politico internazionale. Da un lato, in pochi giorni la Ue, con la Germania protagonista, ha modificato le proprie posizioni in termini di peso dell'Unione, coordinamento tra i Paesi, spesa militare, apertura delle frontiere, reagendo in modo sincrono con sanzioni estese e severe. Dall'altro, è condivisa l'incertezza sulle conseguenze a medio termine che azioni e reazioni avranno sull'economia europea

in generale e specificatamente sul comparto immobiliare. I dati evidenti riguardano l'indebolimento del ciclo economico, con il Pil al più 3,2 % nel 2022 e più 2,3% al 2023, e l'ulteriore crescita dell'inflazione al 5,1% nel 2022 per poi scendere al 2,1% nel 2023. Lo scorso marzo il Consiglio direttivo della Bce si è espresso indicando che il conflitto provocherà importanti ripercussioni e ha annunciato che adotterà tutte le misure necessarie per garantire la stabilità finanziaria e dei prezzi. A maggio 2022, sulla base della situazione sopra descritta, ha predisposto la Financial Stability Review.

In questo contesto l'esposizione del settore residenziale nell'area euro è cresciuta per il fortissimo aumento della domanda che ha generato un altrettanto importante generalizzato incremento dei prezzi e indebitamento ipotecario con rischi oggi amplificati dalla variazione dell'inflazione e dei prezzi dell'energia. Dal lato degli investimenti i segnali dei primi mesi dell'anno sono stati molto incoraggianti. Secondo i principali protagonisti a livello globale il 2022 segnerà per l'Europa un nuovo record. I volumi di investimento aumenteranno fino al 5% rispetto al 2021, con un ulteriore potenziale di rialzo che si potrebbe concretizzare col miglioramento della situazione geopolitica e il mantenimento delle condizioni sanitarie che permetteranno di continuare a muoversi fra i Paesi.

I numeri finali del 2021 avevano confermato la crescita a due cifre dell'industria immobiliare europea dopo lo shock del 2020. A livello continentale il fatturato globale è cresciuto del 15,3%, nei primi cinque Paesi (Uk compreso) la variazione positiva è stata di diciotto punti percentuali. Francia e Germania sono state protagoniste della crescita con fatturati globali aumentati, rispetto al 2020, del 21,9 e del 21%. Spagna e Inghilterra hanno anch'esse registrato una crescita a due cifre compresa fra il 10 e il 19% circa. Il volume totale generato dai fatturati dei cinque Paesi principali è stato così di 841 miliardi di euro, con la Germania protagonista con 288 miliardi di euro.

In Italia il 2021 è stato un anno di rilancio con l'attività economica cresciuta del 6,6% come la fiducia di famiglie e imprenditori, il che in termini economici ha significato una forte ripresa di consumi e investimenti. Alla fine dell'anno il fatturato totale dell'industria immobiliare italiana ha segnato una crescita dell'11,4 % rispetto al 2020 con prospettive per il 2022 di un ulteriore aumento di quasi il 19%. Il volume generato dal fatturato 2021 è stato così di 126,5 miliardi di euro, in linea con il 2019.

Il volume totale prodotto dai fatturati dei cinque Paesi principali è stato così di 841 miliardi di euro, con la Germania protagonista con 288 miliardi di euro, più di un terzo del valore totale dei beni scambiati dell'area Eu5 e la Francia al secondo posto con oltre il 23% e 195 miliardi di euro.

Per quanto riguarda i prezzi degli immobili per ogni comparto, sempre guardando ai risultati relativi ai cinque Paesi, durante il 2021 l'unico dato negativo è stato registrato nel comparto retail con un calo medio del 3,8%. In tutti gli altri segmenti le variazioni sono state positive con il segmento residenziale protagonista con una crescita dei prezzi delle case del 7% in media e in Germania di circa il 10%; trascurabile invece l'apprezzamento degli uffici, inferiore all'1%. Altro comparto che ha performato è la logistica con un delta rispetto ai dodici mesi precedenti di 3,6% punti percentuali, variazioni sopra la media delle cinque economie più importanti del continente europeo sono state registrate da Inghilterra con un 7,5% in più, seguita dalla Spagna con oltre il 4%. Le aspettative per il 2022 sono tutte contrassegnate dal segno positivo con crescita prevista in termini di fatturato (stimato in crescita di circa il 10% nell'area Eu28, oltre tredici punti percentuali il dato relativo ai principali cinque Paesi europei), valori e investimenti.

La forte crescita del 2021 è stata realizzata anche grazie a due operazioni di acquisizione che hanno mobilitato circa trenta miliardi di euro. Innanzitutto, l'acquisizione di un importante portafoglio residenziale da parte di Heimstaden/Akelius per 9,1 miliardi di euro e l'acquisizione di Vonovia per 21,4 miliardi di euro da parte di Deutsche Wohnen.

Escludendo i due accordi eccezionali dal punto di vista del volume investito e che hanno incrementato l'attività nel 2021 (+10% rispetto al 2020), l'aumento sottostante nel 2022 sarà più vicino al 10 che al 5%, segnando un ritorno ai livelli di investimento pre-pandemia.

I mercati della logistica e del residenziale rimarranno molto vivaci nel 2022, anche se potrebbe essere difficile per il residenziale eguagliare un 2021 eccezionale, che è stato guidato da operazioni di portafoglio molto ampie. Anche il mercato degli uffici è destinato a continuare la sua ripresa, dato che un maggior numero di società inizia a incoraggiare un ritorno almeno parziale negli uffici e la tendenza a conservare uno spazio fisico si è rafforzata con la predilezione per la flessibilità. Gli affitti degli spazi per uffici di qualità stanno aumentando e sembrano destinati a continuare a farlo nel breve e medio termine.

Le vendite in sofferenza nel settore alberghiero durante il 2021 si sono via via ridotte, sino quasi a scomparire. Anche per questo segmento si stima che vedrà nel 2022 una ampia ripresa dell'attività d'investimento. Per quanto riguarda il settore retail, anche se i ricavi dei negozi rimangono sotto pressione, ci sono diversi fattori in gioco che sosterranno il flusso delle transazioni. Questi includono una riduzione delle aspettative di prezzo tra acquirenti e venditori, rendimenti interessanti rispetto ad altri settori a causa del repricing precedente e il potenziale riposizionamento degli asset in alcuni mercati.

Il settore residenziale in Europa ha dato prova di una grande solidità rispetto alla crisi provocata dalla pandemia. I volumi di investimento sono cresciuti significativamente (oltre cento miliardi nei dodici mesi del 2021) e la quota del settore sul totale degli investimenti è aumentata del 30%, tanto da divenire tra i maggiori settori di allocazione delle risorse in diversi Paesi europei. Il comparto multifamily è il segmento più attivo. L'elevata domanda degli inquilini assicura tassi di occupazione e di riscossione degli affitti elevati e stabili e sostiene la fiducia degli investitori. A queste condizioni, con sempre più soggetti interessati ad incrementare i loro investimenti nel segmento residenziale, ci sarà una pressione al ribasso sui rendimenti.

A causa della limitata disponibilità di prodotti di nuova costruzione, più investitori stanno aumentando l'esposizione attraverso operazioni di finanziamento a termine. Le vendite a termine diventeranno dominanti nel 2022 e si avranno anche più fusioni e acquisizioni, con diversi accordi fra differenti soggetti, istituzionali e no, presenti sul mercato. La stabilità del prodotto multifamily si traduce in accordi di portafoglio sempre più grandi e rende meno impegnativo il finanziamento di progetti di sviluppo residenziale su larga scala. L'esodo dalle città di cui si è parlato all'inizio della pandemia non si è mai realmente materializzato; tuttavia, si conferma che ci sarà negli anni a venire un crescente interesse degli investitori per le città secondarie, soprattutto perché i prezzi delle grandi città aumenteranno ancora e l'accessibilità alla casa sarà più facile nei centri urbani secondari. Inoltre, gli affitti al di fuori delle città metropolitane sono più bassi e la forte domanda, combinata con rendimenti più elevati, rende il residenziale un'interessante opportunità di investimento a lungo termine.

Per il mercato della casa, Uk e Spagna saranno i Paesi che presenteranno le migliori prospettive di crescita per le società di investimento, sviluppo e gestione nei prossimi cinque anni, seguiti da Olanda e Italia. I prezzi delle case in Europa sono mediamente cresciuti nel 2021 del 6,8%, con un aumento nell'ultimo trimestre vicino al 9%.

Analizzando gli andamenti relativi ai principali Paesi, nel continente europeo sono soprattutto la Germania, la Spagna, l'Austria, la Svezia e la Francia ad aver registrato gli incrementi più alti, anche a due cifre. In Germania, per il 2022 si prevede un incremento record di investimenti nel residenziale che potrebbe essere compreso fra i quarantacinque e i cinquanta miliardi di euro. In Francia, il 2021 si è chiuso molto positivamente, a parte il rallentamento dei prezzi di vendita delle case a Parigi che hanno da tempo sfondato il tetto dei diecimila euro al metro quadrato. Le compravendite di abitazioni usate sono oltre un milione in tutto il Paese e si prevede che nel 2022 la crescita continuerà. Anche per la Spagna le prospettive sono molto positive, grazie ai tassi bassi e alla domanda proveniente dall'estero degli investitori istituzionali. Le compravendite sono in crescita e i prezzi anche, sia nelle due principali capitali che nelle altre città come Siviglia e Granada.

Tutti i comparti sono previsti in crescita. Le residenze per studenti, nonostante i blocchi degli spostamenti fra stati, sia nel 2020 che nel 2021 in diversi periodi, hanno mostrato una grande capacità di attrazione per gli investitori e, a partire dal nostro Paese, le prospettive sono sempre positive. Build to rent e Prs sono poi i comparti che, a partire dall'Italia, presentano le migliori prospettive per i prossimi anni.

L'universo residenziale, dal multifamily al co-living passando per lo student housing, il senior housing e le seconde case rappresentano, nell'asset allocation dei reit mondiali, il 17,5%. Peso che supera il 15% per i Fondi immobiliari europei e il 7,5% per i reit europei.

I mercati immobiliari terziari dei principali Paesi europei si sono gradualmente riportati in positivo e si prevede che questa tendenza si rafforzerà ancor di più nel 2022. L'offerta disponibile sarà limitata, in particolare per gli spazi di alta qualità, il che porterà a un incremento moderato degli affitti. La crescente adozione di nuovi modelli di lavoro guiderà sia uno spostamento generale verso la qualità che un aumento della domanda di spazi flessibili. Molto probabilmente per buona parte del 2022 i mercati opereranno ancora al di sotto dei livelli

di attività pre-pandemia ma molto del terreno perso nel 2020 sarà recuperato entro la fine dell'anno. Guardando ai dati relativi al 2021, l'assorbimento ha consolidato la sua traiettoria positiva nel terzo trimestre, con l'attività in Emea aumentata dell'8,9%, trimestre su trimestre. La domanda è stata sostenuta da un aumento dell'attività nei settori Tmt (Tecnologia, media e telecomunicazioni), pubblico, life science (ricerca e sviluppo in campo medico e farmacologico) e finanza, oltre alla ripresa delle operazioni di affitto e vendita di grande consistenza e il graduale ritorno delle persone negli uffici durante l'estate e all'inizio dell'autunno. L'attività di pre-leasing nel vecchio continente è rimasta consistente; sempre più ricerche sono state attivate durante il terzo trimestre, in anticipo anche di alcuni anni prima della consegna degli edifici. Questo è un segnale che la fiducia del mercato è tornata a livelli vicini all'epoca pre-Covid e si sta sempre più intensificando, data la scarsità di offerte disponibili in relazione alla qualità. I segni di una mancanza cronica di spazi di livello primario stanno diventando più evidenti in tutti i mercati, in particolare quando si tratta di edifici che sono veramente efficienti dal punto di vista energetico e delle basse emissioni. Londra, Dublino, Stoccolma e Amsterdam sono tra le città che vedranno aumenti della domanda superiori alla media. Alcuni mercati stanno consolidando anche nel 2022 lo slancio positivo del 2021 e si prevede un'ulteriore crescita del comparto delle locazioni almeno del 20%. Questo rialzo, che lascerà ancora il mercato operativo al di sotto dei livelli pre-pandemia, riflette un profilo della domanda più equilibrato, compreso il settore dei servizi finanziari che sta recuperando un po' di terreno perso durante il 2020. Londra, Dublino, Varsavia e Madrid sono i mercati che probabilmente vedranno un rimbalzo più netto, mentre Parigi, Berlino e Mosca saranno più piatti. Gli affitti prime hanno dimostrato una buona resilienza alle turbolenze innescate dalla pandemia e se il 2021 si chiude sostanzialmente in pareggio, nel 2022 ci sarà una ripresa dei canoni, soprattutto a partire dalla seconda metà dell'anno.

La City di Londra è la capofila con una crescita dei suoi canoni almeno del 5,8% durante il 2022, seguita da Francoforte (3%), Berlino (2,9%), Bruxelles, Madrid e Varsavia, tutte con aumenti vicini al 3%. Per Milano e Parigi, come per Amsterdam, le previsioni sull'incremento degli affitti prime sono un po' più prudenti, restando in un range compreso fra 1-2%. Gli uffici flessibili stanno diventando sempre più importanti, sia come risposta all'incertezza della domanda che per

soddisfare le esigenze degli occupanti riguardo alla strategia del posto di lavoro e alla scelta dei dipendenti.

Inoltre, dalle azioni messe in atto nei primi mesi dell'anno in corso, le richieste degli utilizzatori di servizi e amenities si evolveranno e diventeranno più precise. Questo spingerà verso l'alto i tassi di penetrazione attualmente bassi e costringerà ad ampliare la gamma di soluzioni flessibili disponibili.

Il settore retail, fortemente colpito dalla pandemia, nel 2021 ha faticosamente tentato di riprendersi. Le vendite nei negozi sono aumentate, ma oggi i rischi di una nuova contrazione rimangono e sono rappresentati da tre fattori: l'intensificarsi del numero di contagi da Covid, i problemi legati alla "supply chain", ovvero la catena composta dai fornitori delle materie prime e dei prodotti al consumo, e infine il rialzo dei prezzi e l'aumento dell'inflazione a livello globale. Nonostante questo, le previsioni indicano una ripresa dei canoni, anche se difficilmente si tornerà ai livelli pre-pandemici. Gli investitori continueranno a favorire le attività legate al commercio al dettaglio, principalmente prodotti appartenenti alla categoria dei "convenience store" (piccoli negozi che vendono svariati generi di prodotti, soprattutto alimentari).

Una ripresa selettiva dei centri commerciali e delle high streets è probabile nel 2022, guidata dai Paesi dell'est Europa e dalla Spagna. Mercati ancora deboli sono invece previsti in Francia e nei Paesi Bassi. Dopo gli aumenti dei rendimenti durante la pandemia, si attende una compressione selettiva, soprattutto nel Regno Unito dove gli yield sono giudicati dal mercato relativamente alti. Entro la fine del 2022 i rendimenti delle high streets delle principali capitali europee dovrebbero avvicinarsi maggiormente ai livelli precedenti la pandemia.

Gli investitori nel breve termine continueranno a favorire i parchi commerciali e i cosiddetti "convenience store", così come avvenuto nel 2021, a discapito dei centri commerciali, che prima di allora rappresentavano la maggior parte degli investimenti nel settore. Per quanto riguarda i parchi commerciali, non ci sono stati aumenti dei rendimenti prime. Nel 2021 gli investimenti in questo settore hanno superato per la prima volta quelli rivolti ai centri commerciali e ai negozi delle high streets. Questa tendenza sembra destinata a continuare nel 2022, a causa del cambiamento delle abitudini dei consumatori e della maggiore spesa per i beni di consumo. Le attese per il 2022 sono di un aumento degli investimenti nel settore retail nel

suo complesso. La media generale dei canoni nell'area Emea è di 17,5 euro/mq per mese. I maggiori aumenti si sono riscontrati a Helsinki (3,4% su base annua), mentre sono rimasti stabili negli altri mercati. I canoni più alti si trovano a Dublino a più del doppio della media europea (38euro/mq), seguita da Helsinki e Copenaghen, mentre i più bassi si hanno a Lisbona (10 euro/mq) e Varsavia (12 euro/mq). Parchi commerciali e magazzini (warehouse) hanno rappresentato più del 33% del totale degli investimenti al dettaglio quest'anno, rispetto a una media quinquennale del 18%.

Gli investitori che cercano di soddisfare soglie di rendimento più alte prediligono il parco commerciale, poiché gli spazi per la vendita al dettaglio al loro interno sono spesso situati vicino ai centri abitati e sono generalmente meno esposti ai cambiamenti della domanda e del mercato in generale.

Nel 2021 l'asset class risulta ancora molto presente nei patrimoni gestiti, formando rispettivamente il 23,5 e il 37,5% del patrimonio immobiliare dei reit nel mondo e in Europa, e il 18% di quello dei fondi immobiliari europei.

Il settore della logistica, protagonista dal 2020, primo anno di pandemia, ha continuato nel 2021 e continuerà anche nel 2022 ad essere il comparto preferito dagli investitori, con una forte competizione per assicurarsi i terreni su cui fare sviluppo e i migliori asset, qualitativamente di standing alto. Anche nel 2022 la domanda sarà quindi molto aggressiva e conseguentemente i canoni cresceranno ancora nel tentativo di supportare i bassi rendimenti. Nei primi nove mesi dell'anno appena concluso è stato raggiunto un livello record di assorbimento a ventiquattro milioni di metri quadrati per l'area Emea. In tutti i Paesi del continente europeo sono stati toccati livelli di transazioni mai raggiunti prima. La Germania è la capofila con oltre 5,5 milioni di metri quadrati assorbiti, seguita da tutta l'area dell'Europa centrale, da quella del Benelux e del sud Europa che hanno registrato circa quattro milioni di metri quadrati transati a testa. Seguono poi Russia, Uk e Francia dove il mercato ha assorbito circa tre milioni di metri quadrati per le prime due nazioni e per la Francia poco meno di due milioni. Il driver principale della domanda resta ovviamente l'e-commerce, infatti gli spazi per la logistica dedicati a questo comparto hanno assorbito circa 5,8 milioni di metri quadrati nei primi nove mesi dell'anno.

La forte pressione della domanda da parte degli utilizzatori ha portato a un livello record di realizzazioni di immobili appartenenti sia alla

categoria della costruzione su misura (Build to suit) sia a quella cosiddetta speculativa. Con il termine "costruzione speculativa" (o sviluppo speculativo) si descrive un processo in cui un terreno inutilizzato viene acquistato, o un progetto di costruzione viene intrapreso, senza alcun impegno formale da parte degli utenti finali. Nel terzo trimestre, le nuove realizzazioni hanno segnato un nuovo record trimestrale, mentre la quantità totale di spazio in costruzione è salita per la prima volta a oltre ventitre milioni di metri quadrati. Lo sviluppo speculativo sta aumentando, ma rimane complessivamente moderato. Nei principali mercati logistici europei, un terzo delle superfici in via di sviluppo ha carattere speculativo e due terzi è costituito da progetti Bts.

Il Regno Unito, la Polonia, i Paesi Bassi e la Russia avevano i livelli più alti di spazio in costruzione alla fine del terzo trimestre, seguiti da Spagna e Italia.

I canoni di locazione stanno crescendo: l'incremento percentuale annuo di tutta l'area Emea è stato, a fine 2021, del 3,6%, una performance che negli ultimi dieci anni non era mai stata registrata. Le aree più vivaci in termini di crescita dei canoni sono le capitali come Praga, Dusseldorf, Manchester e Madrid. Le previsioni per il 2022 riflettono l'impossibilità di diminuzioni dei canoni per effetto di una domanda elevata che si scontra con una offerta sempre bassa. La disponibilità di terreno su cui sviluppare nuovi hub della logistica in Europa non è molto alta, conseguentemente la pipeline futura rimane sempre a livelli molto bassi. Su questo pesa, infine, l'elevata incidenza del costo dei terreni unita a quello dei materiali di costruzione, che stanno crescendo in maniera preoccupante.

In questo contesto, il risparmio gestito ha realizzato nel 2021 buoni risultati, che hanno accresciuto il ruolo del settore nel processo di espansione e qualificazione dell'industria immobiliare, nonostante le ricadute derivanti dalla pandemia; i rendimenti, seppure in contrazione, sono stati elevati e più stabili rispetto alle altre forme di investimento, perché dipendono da contratti di locazione a lungo termine, a seconda del mercato e del settore. Contratti di locazione distribuiti su orizzonti temporali diversi aiutano a ridurre l'impatto dei cicli economici sul reddito, che rimane relativamente stabile anche nei periodi di crisi, con costi almeno complessivamente prevedibili.

A livello globale il patrimonio delle diverse forme di veicoli (fondi quotati, fondi non quotati e reit) continua ad aumentare e alla fine del 2021 ha raggiunto 3.720 miliardi di euro, un incremento di oltre il

14% rispetto all'anno precedente. Il risultato è trainato dalla crescita esponenziale dei reit americani.

La composizione tipologica, sostanzialmente invariata al netto di lievi aggiustamenti, conferma la supremazia dei reit con una concentrazione di circa il 74% (settanta punti base in più rispetto al 2020) del patrimonio complessivo.

Tra i fondi immobiliari, i quotati rappresentano nel mondo il 2% dei veicoli di investimento immobiliare, mentre continua a consolidarsi la quota di mercato dei fondi non quotati, attestatasi oltre il 24% (in lieve contrazione, cinquanta punti base, come peso sul totale, ma cresciuti come valore di cento miliardi di euro).

In Europa, in continuità con i dati del 2019, sono operativi oltre 1.860 fondi e 274 reit, con un patrimonio complessivo pari a 1.425 miliardi di euro (quasi nove punti percentuali di incremento). L'andamento espansivo degli ultimi anni si rafforza e nel 2021 il peso dei veicoli del vecchio continente sul patrimonio totale nel mondo sfiora il 39%. I reit europei rappresentano circa il 36% (oltre cinquecento miliardi di euro) del patrimonio totale gestito nel vecchio continente, mentre il mercato continua a essere guidato dai fondi non quotati, che pesano per 61,8% e rappresentano circa un quarto del patrimonio globale.

Le sfide congiunturali nel medio-lungo periodo e le strategie degli investitori nel comparto immobiliare logistico e industriale non potranno prescindere dall'analisi dei trend generati dalla pandemia: da un lato l'accelerazione dell'e-commerce e dall'altro la fragilità e l'inefficienza di catene di fornitura gestite su lunghe distanze e la carenza di adeguati spazi di stoccaggio.

I fondi immobiliari continuano a confermare l'interesse per i nuovi mercati di nicchia oltre che per la logistica, vero comparto protagonista insieme al residenziale. Il dibattito sugli uffici resta ancora aperto, ma l'atteggiamento attendista prevale nelle logiche di investimento a lungo termine. Il driver dello scorso triennio è stato rappresentato dalla qualità, via via con una maggiore propensione al rischio non solo da parte degli investitori opportunistici, ma anche di quelli long-term. La forte concorrenza sui trophy asset nelle città più importanti, oltre al fortissimo calo dei rendimenti per queste tipologie di prodotto, giunti nelle migliori piazze alla soglia del 3%, ha spinto una parte della domanda a rivolgere l'attenzione verso immobili secondari, caratterizzati da rendimenti più elevati e maggiore forza contrattuale dei compratori.

Nel complesso, l'approccio dei gestori nel 2021 è stato positivo. Nei primi mesi dello scorso anno l'industria dei patrimoni immobiliari gestiti, pur non essendo immune dalla debolezza che ha interessato altri investimenti a rischio, ha mostrato maggiore capacità di tenuta, soprattutto nella conservazione del valore del sottostante. I portafogli possiedono, in buona parte, le caratteristiche per far fronte all'emergenza e la contrazione degli indicatori è dipesa quasi esclusivamente da impossibilità di utilizzo delle superfici. I gestori nel passato prossimo si sono divisi fra sostenitori di investimenti core, il mondo dei portafogli pragmatici, con buona occupazione, discreti rendimenti, canoni a mercato, e il mondo degli investimenti value-added, che diventano immobili prime, di alta qualità, con eccellente localizzazione e elevati canoni prospettici. Entrambi possono godere in questo momento di cash flow solidi e del sostegno di contratti di lungo periodo.

Il comparto dei fondi immobiliari italiani continua a crescere in modo sostenuto; il suo peso sul resto dei veicoli europei ammonta a oltre l'11%.

Sulla base dei dati delle semestrali e delle indicazioni dei gestori, il Nav a fine 2021 ha raggiunto 95,3 miliardi di euro, con un incremento del 8,8% sull'anno precedente. La crescita ha riguardato i fondi riservati indirizzati a investitori professionali ed è stata sostenuta da quelli italiani. Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 570 fondi attivi sfiora i 110 miliardi di euro, con un incremento del 9% sul 2020.

Le previsioni per il 2022 sono per un incremento del Nav del 6,5% e del patrimonio di oltre il 7%, il numero dei veicoli potrebbe superare le seicento unità.

L'indebitamento del sistema fondi è pari a 45,5 miliardi di euro con un'incidenza del 40% sul patrimonio. La performance (Roe), pur rappresentando la media di realtà molto diversificate, è stabile all'1,8%.

L'asset allocation del patrimonio gestito italiano ha visto variare il peso dei vari comparti: in crescita il residenziale e la logistica, in contrazione gli uffici, più evidente la battuta d'arresto del commerciale poco resiliente a un contesto di mercato in rapido e incerto divenire.

Le prospettive per il 2022, sulla base delle indicazioni raccolte tra le Sgr, nonostante le difficoltà del periodo, sono di un cauto ottimismo,

con incremento delle masse gestite e diversificazione dei portafogli rispetto alla composizione attuale.

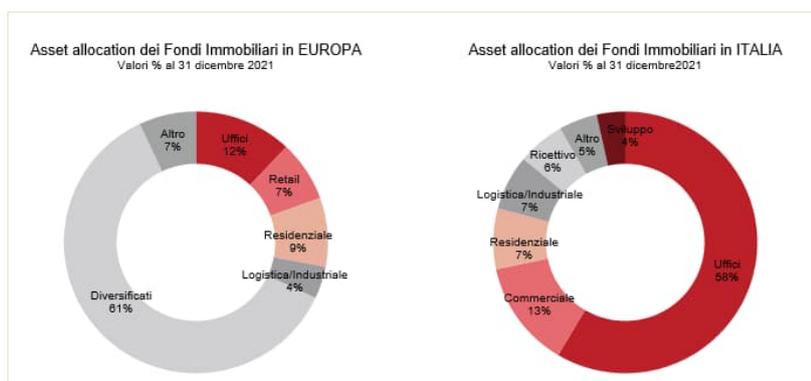
Nel 2021, come riportato anche nel “Rapporto sulla stabilità finanziaria” di Banca d’Italia, i fondi immobiliari hanno segnato una rivalutazione netta del loro portafoglio grazie alla dinamica favorevole dei relativi prezzi; la differenza tra il valore contabile e quello di mercato dell’attivo è minima.

La stima del fatturato complessivo delle Sgr nazionali ammonta a oltre 370 milioni di euro nel 2021, con circa 1.100 addetti.

Attualmente il patrimonio ammonta a circa centodieci miliardi di euro detenuto da 68 Sgr e 570 fondi immobiliari. Le prime venticinque Sgr per numero di fondi immobiliari gestiti possiedono oltre 520 veicoli, oltre il 90% del totale. Il valore del patrimonio medio per le società di gestione è di oltre 1,6 miliardi di euro, rispetto ai dodici mesi precedenti il dato è stato rivisto lievemente al rialzo per effetto del consolidamento nel patrimonio gestito di nuove società e veicoli; ma se si considerano le prime venticinque Sgr che detengono la quasi totalità dei fondi (oltre il 90%), il patrimonio medio delle Sgr vale 2,7 volte (circa 4,4 miliardi di euro).

Gli acquisti nel corso dell’anno sono stati pari a 5,2 miliardi di euro (in aumento di oltre il 23% rispetto all’anno precedente) a fronte di 3,4 miliardi di euro di dismissioni (in crescita di 9,1 punti percentuali rispetto al 2020).

Nell’ambito delle acquisizioni risulta in crescita l’interesse per la logistica che per la prima volta supera i volumi transati degli uffici, ampi margini degli investimenti hanno riguardato anche le asset class alternative, gli sviluppi e il residenziale; le dismissioni hanno interessato soprattutto il comparto alberghiero (quasi il triplo rispetto ai dodici mesi precedenti), gli uffici con una incidenza diminuita di circa il 60% rispetto al 2020, mentre gli immobili residenziali ceduti risultano in aumento di oltre il 20%.



Fonte: dati Scenari Immobiliari

1.1.2 Il mercato immobiliare di riferimento

Quadro macroeconomico²

Attività economica

Nel secondo trimestre del 2022 l'attività economica mondiale ha subito una contrazione e i dati ricavati dalle indagini indicano che la dinamica moderata della crescita si protrarrà nel breve periodo. Sebbene si riscontrino alcune circostanze positive per l'economia mondiale, legate all'ulteriore allentamento delle pressioni sulle catene di approvvigionamento derivante dai miglioramenti osservati nell'offerta e dalla flessione della domanda, persistono i rischi al ribasso. Essi sono associati al contesto di perdurante incertezza geopolitica, in particolare alle potenziali turbative connesse all'ingiustificata guerra mossa dalla Russia all'Ucraina e a un possibile peggioramento degli andamenti del coronavirus (COVID-19) nel corso dell'autunno e dell'inverno. Nonostante l'attenuazione delle pressioni sulla filiera produttiva, la dinamica dell'interscambio mondiale resta moderata in un contesto caratterizzato da un peggioramento delle prospettive economiche internazionali.

L'attività economica dell'area dell'euro è probabilmente rallentata in misura significativa nel terzo trimestre del 2022 e il Consiglio direttivo si attende un ulteriore indebolimento per la parte restante dell'anno e l'inizio del 2023. Riducendo i redditi reali delle famiglie e spingendo al rialzo i costi per le imprese, l'inflazione elevata continua a frenare la spesa e la produzione. Le gravi interruzioni delle

² Fonte: Bollettino Economico BCE 7/2022

forniture di gas hanno peggiorato ulteriormente la situazione, e sia la fiducia dei consumatori sia quella delle imprese hanno subito un rapido calo, pesando anche sull'economia.

La domanda di servizi sta rallentando, dopo l'andamento vigoroso dei trimestri precedenti, a fronte della riapertura delle attività nei settori più colpiti dalle restrizioni dovute alla pandemia, e gli indicatori basati sulle indagini per i nuovi ordinativi nel settore manifatturiero stanno scendendo. In aggiunta, l'attività economica mondiale cresce più lentamente in un contesto di persistente incertezza geopolitica, soprattutto a causa della guerra in Ucraina, e di condizioni di finanziamento più restrittive. Il deterioramento delle ragioni di scambio, dovuto a un aumento più rapido dei prezzi all'importazione rispetto a quelli all'esportazione, grava sui redditi nell'area dell'euro. Il mercato del lavoro ha continuato a mostrare un andamento positivo nel terzo trimestre e il tasso di disoccupazione è rimasto sul minimo storico del 6,6% ad agosto. Se da un lato gli indicatori di breve periodo suggeriscono che l'occupazione ha continuato ad aumentare nel terzo trimestre, dall'altro l'indebolimento dell'economia potrebbe determinare un certo incremento della disoccupazione in futuro.

Per limitare il rischio di alimentare l'inflazione, le misure di bilancio volte a proteggere l'economia dall'impatto degli elevati prezzi energetici dovrebbero essere temporanee e indirizzate alle categorie più vulnerabili. I responsabili delle politiche economiche dovrebbero incentivare la riduzione dei consumi energetici e rafforzare l'offerta di energia. Allo stesso tempo, i governi dovrebbero perseguire politiche di bilancio che riflettono il loro impegno ad abbassare gradualmente gli elevati rapporti fra

debito pubblico e PIL. Le politiche strutturali dovrebbero essere concepite per incrementare il potenziale di crescita e la capacità produttiva dell'area dell'euro e per rafforzarne la tenuta, contribuendo alla riduzione delle pressioni sui prezzi a medio termine. La tempestiva attuazione dei piani di investimento e di riforma strutturale nell'ambito del programma Next Generation EU fornirà un contributo importante al conseguimento di questi obiettivi.

Inflazione

L'inflazione è aumentata al 9,9% a settembre, di riflesso a ulteriori incrementi in tutte le sue componenti. L'inflazione relativa all'energia, pari al 40,7%, si è confermata la determinante principale dell'inflazione complessiva, con un contributo crescente fornito dai

prezzi del gas e dell'elettricità. Anche per i beni alimentari si è registrato un ulteriore rialzo dell'inflazione all'11,8%, a seguito degli elevati costi degli input che hanno reso più onerosa la produzione di tali beni.

Le strozzature dal lato dell'offerta si stanno gradualmente attenuando, sebbene il loro impatto ritardato stia ancora contribuendo all'inflazione. La domanda repressa, seppur in fase di moderazione, continua a determinare rincari nel settore dei servizi.

Il deprezzamento dell'euro ha accentuato l'accumularsi di spinte inflazionistiche. Le pressioni sui prezzi si manifestano in un numero crescente di settori, in parte per effetto dei rincari dell'energia che si trasmettono all'intera economia. Le misure dell'inflazione di fondo sono pertanto rimaste su livelli elevati. Tra queste, l'inflazione al netto dei beni energetici e alimentari è cresciuta ulteriormente, al 4,8% a settembre.

La dinamica robusta dei mercati del lavoro dovrebbe sostenere l'incremento delle retribuzioni, al pari di un certo adeguamento dei salari volto a compensare l'aumento dell'inflazione. I nuovi dati e i recenti accordi salariali indicano una possibile ripresa della dinamica retributiva. La maggior parte delle misure delle aspettative di inflazione a più lungo termine si colloca attualmente intorno al 2%, anche se ulteriori revisioni al di sopra dell'obiettivo di alcuni indicatori richiedono un costante monitoraggio.

Condizioni finanziarie e monetarie

I costi di finanziamento delle banche stanno aumentando in risposta al rialzo dei tassi di interesse di mercato. Anche l'indebitamento è divenuto più oneroso per famiglie e imprese. Il credito bancario alle imprese rimane sostenuto, perché si rende necessario finanziare gli elevati costi di produzione e l'accumulo delle scorte.

Allo stesso tempo, la domanda di prestiti per finanziare gli investimenti ha continuato a diminuire. Si è registrata una moderazione dell'erogazione di prestiti alle famiglie, a fronte dell'irrigidimento dei criteri di concessione e della diminuzione della domanda di prestiti, in un contesto caratterizzato da tassi di interesse in aumento e ridotta fiducia dei consumatori.

La più recente indagine sul credito bancario nell'area dell'euro indica che i criteri per la concessione sono divenuti più restrittivi per tutte le categorie di prestiti nel terzo trimestre dell'anno, in relazione ai maggiori timori delle banche circa il deterioramento delle prospettive

economiche e i rischi cui è esposta la clientela nell'attuale contesto. Le banche prevedono di continuare a inasprire i criteri di concessione del credito nel quarto trimestre.

Decisioni di politica monetaria

Il Consiglio direttivo ha deciso di innalzare di 75 punti base i tre tassi di interesse di riferimento della BCE. Pertanto, i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale saranno innalzati rispettivamente al 2, al 2,25 e all'1,50%, con effetto dal 2 novembre 2022.

Nell'ambito delle misure di politica monetaria adottate per ripristinare la stabilità dei prezzi nel medio periodo, il Consiglio direttivo ha deciso di ricalibrare le condizioni applicate alle OMRLT-III. Alla luce degli attuali andamenti e delle prospettive che interessano l'inflazione, è necessario adeguare alcuni parametri delle OMRLT-III, al fine di rafforzare la trasmissione dei tassi di riferimento alle condizioni di finanziamento bancario, in modo tale che le operazioni contribuiscano alla trasmissione dell'orientamento di politica monetaria necessario per assicurare il ritorno tempestivo dell'inflazione all'obiettivo della BCE del 2% a medio termine. A partire dal 23 novembre 2022 fino alla data di scadenza o rimborso anticipato di ogni rispettiva OMRLT-III in essere, il tasso di interesse sulle OMRLT-III sarà indicizzato alla media dei tassi di interesse di riferimento della BCE applicabili per ogni operazione in tale periodo. Il Consiglio direttivo ha deciso inoltre di offrire alle banche tre ulteriori date per il rimborso anticipato volontario degli importi. In ogni caso, esso riesaminerà regolarmente come le operazioni mirate di rifinanziamento stiano contribuendo all'orientamento della politica monetaria.

Il Consiglio direttivo ha deciso di fissare la remunerazione delle riserve obbligatorie al tasso dell'Eurosistema sui depositi presso la banca centrale. Tale variazione decorrerà dal periodo di mantenimento delle riserve che inizia il 21 dicembre 2022. Finora le riserve obbligatorie sono state remunerate sulla base del tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali della BCE. Tuttavia, alle condizioni di mercato e di liquidità prevalenti, il tasso sui depositi presso la banca centrale riflette più adeguatamente il tasso al quale i fondi possono essere investiti in strumenti del mercato monetario se non detenuti come riserva obbligatoria e il tasso al quale le banche prendono in

prestito fondi sul mercato monetario per soddisfare l'obbligo di riserva.

Il Consiglio direttivo intende continuare a reinvestire integralmente il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma di acquisto di attività per un prolungato periodo di tempo successivamente alla data in cui ha iniziato a innalzare i tassi di interesse di riferimento della BCE e, in ogni caso, finché sarà necessario per mantenere condizioni di abbondante liquidità e un orientamento adeguato della politica monetaria.

Per quanto riguarda il programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP), il Consiglio direttivo intende reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma almeno sino alla fine del 2024. In ogni caso, la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita in modo da evitare interferenze con l'adeguato orientamento di politica monetaria. Il Consiglio direttivo continuerà a reinvestire in modo flessibile il capitale rimborsato sui titoli in scadenza del portafoglio del PEPP, per contrastare i rischi per il meccanismo di trasmissione della politica monetaria riconducibili alla pandemia.

Il Consiglio direttivo è pronto ad adeguare tutti i suoi strumenti nell'ambito del proprio mandato per assicurare che l'inflazione si stabilizzi sull'obiettivo del 2% a medio termine. Lo strumento di protezione del meccanismo di trasmissione della politica monetaria può essere utilizzato per contrastare ingiustificate, disordinate dinamiche di mercato che mettano seriamente a repentaglio la trasmissione della politica monetaria in tutti i paesi dell'area dell'euro, consentendo così al Consiglio direttivo di assolvere con più efficacia il mandato di preservare la stabilità dei prezzi.

Il mercato immobiliare italiano³

I primi nove mesi del 2022 si chiudono, per il Commercial Real Estate, con un volume di investimenti pari a 9,1 miliardi di euro, in crescita del 60% rispetto allo stesso periodo del 2021. Il trimestre, nello specifico, ha fatto registrare circa 2,96 miliardi di euro investiti, in crescita del 5% rispetto al trimestre precedente e del 26% rispetto al Q3 2021.

³ Fonte: Report CBRE Q3_2022

Le transazioni registrate negli ultimi dodici mesi sono state pari a 13,9 miliardi, confermando il forte recupero delle attività d'investimento nel post-pandemia.

Il trimestre è stato tuttavia caratterizzato da una riduzione della leva finanziaria sulle nuove operazioni e da un aumento dei costi di finanziamento. L'assetto più restrittivo della politica monetaria si sta infatti progressivamente traducendo nell'aumento dei tassi di interesse a lungo termine. L'incertezza geopolitica ed economica causa maggiori difficoltà nel reperire risorse finanziarie che possano sostenere investimenti a rendimenti di mercato per la maggior parte degli investitori istituzionali e privati.

Il trimestre segna un nuovo record per volume transato per l'asset class **Uffici**, che fa registrare 1,7 miliardi circa di investimenti, con un totale di 3,9 miliardi da inizio anno. Le buone performance del mercato degli uffici sono da attribuire al forte recupero degli investimenti, iniziato nella seconda metà del 2021, e alimentato dalla forte domanda di spazi di qualità con elevati standard ESG da parte degli occupier. Nonostante il vivace mercato delle locazioni, gli investimenti nel mercato degli uffici nei prossimi mesi saranno probabilmente interessati da un rialzo dei rendimenti, in particolare dovuto all'aumento del costo del debito e alla volatilità del costo delle materie prime per gli investimenti con risk-profile value add e al rialzo dei tassi d'interesse sul risk-profile core. Questo contesto potrebbe rallentare l'immissione di nuovo prodotto sul mercato e conseguentemente i volumi previsti per la prima metà del 2023. Più lenta l'attività per l'asset class Retail, che fa registrare un volume di 67 milioni, molto più contenuto rispetto ai trimestri precedenti, raggiungendo 565 milioni di euro da inizio anno. Nonostante l'aumento del prodotto disponibile sul mercato, soprattutto out of town, e il continuo recupero dei fatturati dei retailer rispetto ai risultati pre-pandemia, i nuovi investimenti sono ostacolati dalla limitata disponibilità di finanziamento verso il settore e dalla crescita dei costi di financing.

Sul mercato **High Street** l'interesse degli investitori si concentra soprattutto su immobili cielo-terra mixed-use, ma anche questo segmento rimane frenato dall'aumento del costo del debito, che causa un difficile incontro delle aspettative di prezzo di domanda e offerta. Si conferma l'interesse per il nostro mercato da parte di long-term-investors, in alcuni casi con basso ricorso alla leva finanziaria.

La pipeline fa pensare ad una chiusura dell'anno più positiva, grazie anche alla presenza di investitori newcomers, che iniziano ad affacciarsi sul mercato e questo è un buon segnale per il prossimo anno.

L'asset class **Hotels** supera il miliardo di euro di investimenti da inizio anno, registrando per il trimestre un volume pari a 370 milioni. L'interesse degli investitori verso questo settore è alimentato dall'ottimo recupero delle performance alberghiere registrato durante la stagione estiva, in particolare per il segmento leisure e nel segmento resort. L'attività di sviluppo in essere nel settore lusso ed extra lusso e le aperture di catene alberghiere internazionali di questa fascia fanno sperare in una pipeline di investimenti ambiziosa per i prossimi 12/18 mesi.

Buone le performance anche per la **Logistica**, che in questo trimestre fa registrare 600 milioni di investimenti, con un totale di 2,4 miliardi da inizio anno. Nonostante il rallentamento delle operazioni d'investimento osservato a inizio trimestre, provocato dall'incertezza macroeconomica e dall'innalzamento dei tassi di interesse, il mercato continua a registrare transazioni strategiche, in particolare in mercati primari con forti fondamentali come quelli di Milano e Roma. Gli investitori puntano principalmente a operazioni core plus e value-add, in grado di assorbire più facilmente l'aumento del costo del debito, mentre si riduce la propensione a investire in opportunità core a causa del divario di aspettative tra domanda e offerta. Rimane ottimistica la percezione dei fondamentali del mercato letting, grazie agli importanti volumi assorbiti nel quarter, soprattutto grazie a nuovo prodotto speculativo assorbito rapidamente.

I volumi di investimento per il settore **Living** si chiudono nel Q3 a 106 milioni, portando il totale da inizio anno a 750 milioni. Il trimestre è stato caratterizzato da un rallentamento degli investimenti, soprattutto nel segmento value-add. La domanda resta comunque molto forte per i segmenti Multifamily e Built-to-sell. Gli investitori cercano location prime, dove i valori attesi di exit avranno maggiore possibilità di coprire i recenti aumenti dei costi di costruzione. Al tempo stesso, periferia e primo hinterland sono le aree in cui si distribuiscono la maggior parte delle opportunità d'investimento, in particolare se ben connesse dai servizi di trasporto pubblico locale.

Anche il segmento dell’Affordable Housing, se declinato nel Multifamily, può suscitare l’interesse di asset manager con tasche di capitale aperte alla componente social, disponibili ad entrare nel mercato italiano che offre rendimenti più attraenti di molti paesi europei.

Prosegue la crescita del mercato dello **Student Housing**, che vede l’apertura dei primi studentati di nuova generazione, registrando ottimi risultati sia in termini di occupancy che di monthly rates, lasciando intravedere buone prospettive di crescita dei canoni. La pipeline dei nuovi sviluppi è promettente, ma ancora insufficiente a colmare il gap con i principali paesi europei. I mercati più importanti sono Milano, Firenze, Bologna e Torino, con Roma e Padova che scontano ancora poca attenzione da parte degli investitori istituzionali nonostante la scarsa offerta.

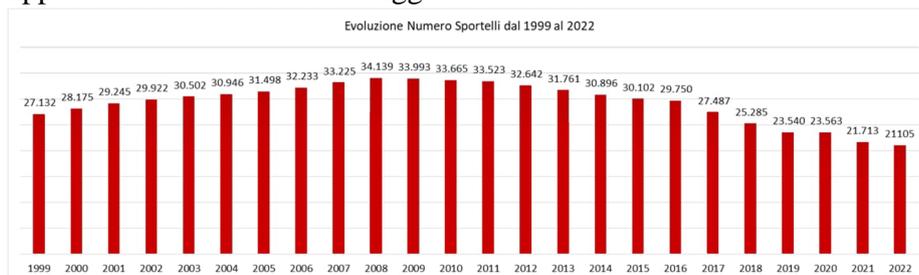
I grandi portafogli residenziali e di Studentati suscitano grande interesse nel mercato, tuttavia il prodotto disponibile, in questo momento, rimane ancora molto limitato nonostante l’attività in corso.

Per quanto riguarda il settore **Alternative**, il volume delle transazioni in questo trimestre è stato pari a 95 milioni, per un totale di 420 milioni da inizio anno. In questo momento nel settore si registra una certa scarsità di prodotto e un atteggiamento attendista degli investitori su tutte le principali asset class (infrastrutture per le telecomunicazioni, Healthcare, Data Centre), che ha portato anche all’allungamento di alcune procedure attualmente in corso. La pipeline degli investimenti rimane comunque consistente, benché il forte interesse degli investitori sarà ancora chiamato a scontrarsi con una limitata disponibilità di prodotto. L’attività di sviluppo, in particolare di Data Centre, continua ad accelerare, come evidenziato dalle importanti acquisizioni di terreni. Il lancio sul mercato di alcuni prodotti Up&Running avvenuto a settembre, anche lato Healthcare, potrà poi dare ulteriori indicazioni nel corso del prossimo trimestre relativamente a potenziali tendenze al repricing che, al momento, non sono state riscontrate.

Il mercato immobiliare degli sportelli bancari

Nel corso del 2022 (aggiornamento dati al 05 dicembre 2022), il numero di sportelli totale è rimasto sostanzialmente invariato rispetto all’anno precedente anche se nelle maggior parte delle realtà è

proseguita la tendenza alla riduzione del numero di sportelli, in nome della ricerca di razionalizzazione e contenimento, attraverso la chiusura vera e propria di punti vendita, tramite la cessione e/o dismissione degli sportelli stessi. Si segnala che nel 2022 il 61,5% delle banche italiane e filiali italiane di banche estere erano appartenenti alle banche di maggiori dimensioni



Fonte: Elaborazione su dati <http://www.tuttitalia.it/banche>

A livello territoriale il numero di sportelli è diminuito rispetto alla fine dell'anno precedente. Questo trend ha riguardato indistintamente tutte le Regioni, con una variazione rispetto a dicembre 2021 del -2,8%. Le regioni Molise, Marche, Sardegna e Lazio hanno visto il maggior decremento percentuale alla data più aggiornata di dicembre 2022 (5 dicembre 2022). La maggiore presenza si registra in prevalenza nelle regioni del Nord e Centro Italia.

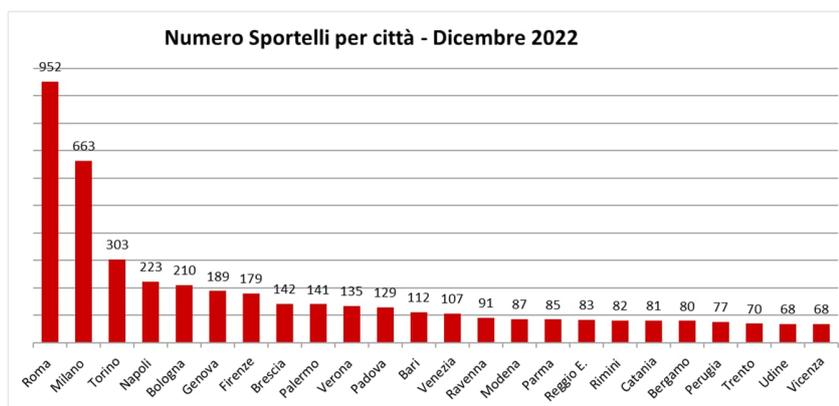
Nella tabella successiva è riportata la distribuzione territoriale per Regione degli sportelli operanti:

| Regione | NUMERO SPORTELLI | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|------------------|----------------|-------|----------------|-------|----------------|-------|----------------|-------|----------------|-------|----------------|-------|----------------|--------|--------------------|--------|----------------|--------|----------------|--------|
| | 2012 | Var% 2012/2011 | 2013 | Var% 2013/2012 | 2014 | Var% 2014/2013 | 2015 | Var% 2015/2014 | 2016 | Var% 2016/2015 | 2017 | Var% 2017/2016 | 2018 | Var% 2018/2017 | mag 20 | Var% mag 20/mag 19 | dic 20 | Var% 2020/2021 | dic 21 | Var% 2021/2022 | dic 22 |
| Lombardia | 6.380 | -2,8% | 6.199 | -3,0% | 6.012 | -2,9% | 5.859 | -0,9% | 5.909 | -7,6% | 5.462 | -7,0% | 5.078 | -7,0% | 4.696 | 4,4% | 4.716 | 4,4% | 4.273 | 4,8% | 4.110 |
| Emilia-Romagna | 3.421 | -3,3% | 3.309 | -3,1% | 3.208 | -2,9% | 3.142 | -1,9% | 3.100 | -7,8% | 2.857 | -8,4% | 2.618 | -7,7% | 2.417 | -1,8% | 2.373 | -6,1% | 2.228 | -2,2% | 2.180 |
| Veneto | 3.014 | -3,2% | 2.900 | -3,8% | 2.798 | -3,4% | 2.752 | -1,6% | 2.709 | -6,8% | 2.531 | -11,2% | 2.510 | -0,8% | 2.394 | 1,3% | 2.361 | -1,4% | 2.281 | 1,6% | 2.163 |
| Lazio | 2.695 | -1,9% | 2.643 | -0,9% | 2.619 | -0,9% | 2.554 | -1,4% | 2.519 | -7,8% | 2.323 | -8,9% | 2.117 | -6,4% | 1.981 | -0,3% | 1.956 | -8,3% | 1.812 | -4,0% | 1.740 |
| Piemonte | 2.645 | -2,1% | 2.589 | -1,7% | 2.484 | -3,9% | 2.444 | -1,6% | 2.407 | -6,5% | 2.251 | -6,0% | 2.072 | -6,9% | 1.930 | -1,1% | 1.909 | -8,3% | 1.751 | -2,9% | 1.701 |
| Toscana | 2.485 | -4,5% | 2.374 | -4,5% | 2.315 | -2,5% | 2.256 | -2,6% | 2.228 | -7,1% | 2.072 | -6,9% | 1.875 | -6,2% | 1.703 | -4,4% | 1.778 | -8,3% | 1.630 | -3,0% | 1.581 |
| Trentino | 1.990 | -1,8% | 1.961 | -1,4% | 1.936 | -1,3% | 1.858 | -4,0% | 1.845 | -5,5% | 1.766 | -4,3% | 1.780 | 0,7% | 1.729 | 6,6% | 1.716 | -0,7% | 1.718 | 0,0% | 1.697 |
| Sicilia | 1.692 | -1,6% | 1.665 | -1,6% | 1.616 | -2,9% | 1.574 | -1,1% | 1.556 | -9,1% | 1.415 | -11,2% | 1.254 | -5,7% | 1.184 | -6,4% | 1.179 | -4,4% | 1.127 | -2,0% | 1.104 |
| Puglia | 1.365 | -2,3% | 1.334 | -0,6% | 1.326 | -0,6% | 1.290 | -1,0% | 1.277 | -6,4% | 1.195 | -4,9% | 1.136 | -7,9% | 1.046 | 1,3% | 1.062 | -7,6% | 981 | -1,4% | 967 |
| Marche | 1.014 | -3,6% | 1.029 | 1,5% | 1.099 | 6,8% | 1.072 | -2,4% | 1.049 | -12,0% | 923 | -11,0% | 885 | -4,1% | 899 | 0,4% | 992 | 10,7% | 915 | -4,3% | 864 |
| Trentino-Alto Adige | 957 | -1,9% | 939 | -1,9% | 912 | -2,8% | 890 | -2,4% | 885 | -8,2% | 795 | -10,0% | 784 | -1,4% | 764 | -2,6% | 760 | -0,5% | 753 | -1,7% | 701 |
| Friuli-Venezia Giulia | 924 | -1,7% | 908 | -1,8% | 886 | -2,4% | 867 | -1,9% | 853 | -9,7% | 770 | -10,0% | 693 | -4,6% | 661 | -1,4% | 652 | -1,3% | 606 | -2,1% | 593 |
| Liguria | 935 | -1,9% | 917 | -1,9% | 899 | -2,3% | 899 | 0,0% | 828 | -6,8% | 772 | -7,3% | 716 | -7,6% | 696 | 7,0% | 638 | -6,6% | 596 | -2,0% | 584 |
| Umbria | 870 | -0,4% | 868 | -0,2% | 866 | -0,2% | 843 | -2,6% | 846 | -13,2% | 561 | -18,8% | 561 | 0,0% | 584 | 4,1% | 526 | -9,2% | 504 | -4,1% | 488 |
| Sardegna | 817 | -3,1% | 846 | 3,5% | 843 | -0,4% | 826 | -2,0% | 825 | -5,8% | 801 | -2,9% | 740 | -7,6% | 740 | 0,0% | 691 | -7,1% | 656 | -5,3% | 631 |
| Abruzzo | 550 | -3,6% | 530 | -3,6% | 522 | -1,7% | 513 | -1,6% | 505 | -9,3% | 458 | -11,3% | 427 | -6,8% | 392 | -3,3% | 393 | 0,3% | 347 | -13,2% | 343 |
| Calabria | 490 | -2,4% | 476 | -2,9% | 474 | -0,4% | 460 | -2,9% | 451 | -4,2% | 427 | -5,4% | 400 | -6,4% | 373 | -0,3% | 375 | 0,5% | 342 | -9,3% | 330 |
| Basilicata | 239 | -1,3% | 236 | -1,3% | 226 | -4,2% | 222 | -1,8% | 222 | 0,0% | 221 | -0,5% | 216 | -2,3% | 191 | -11,1% | 194 | 1,6% | 177 | -9,3% | 173 |
| Molise | 144 | -4,9% | 137 | -4,9% | 140 | 1,4% | 138 | -1,4% | 131 | -7,6% | 121 | -7,6% | 109 | -11,0% | 97 | -10,9% | 98 | 1,0% | 91 | -7,7% | 82 |
| Valle d'Aosta | 99 | 0,0% | 99 | 0,0% | 95 | -3,2% | 92 | -2,2% | 94 | -4,3% | 90 | -4,3% | 84 | -6,7% | 76 | -9,5% | 74 | -2,6% | 71 | -4,1% | 68 |

Fonti: elaborazione su dati <http://www.tuttitalia.it/banche>

Analizzando le singole città, la presenza di sportelli ha ovviamente il maggior peso numerico nelle due principali città italiane, Roma (952) e Milano (663), seguite con un grande divario anche da città di notevoli dimensioni.

Il grafico successivo riporta la classifica delle prime 24 città.



Fonte: elaborazione su dati <http://www.tuttitalia.it/banche>

1.2 Dati descrittivi del Fondo

Il Fondo Eracle

Il Fondo Eracle – Fondo Immobili Strumentali (di seguito “Fondo”) è un Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso riservato a investitori qualificati, istituito in data 3 giugno 2008 con delibera del Consiglio di Amministrazione, e gestito da Generali Real Estate SGR S.p.A., di seguito “SGR”. Il 21 novembre 2008 la Banca d’Italia ha approvato il Regolamento del Fondo.

La durata del Fondo è fissata, salvo il caso di liquidazione anticipata del Fondo ai sensi del paragrafo C.7 del Regolamento del fondo ovvero di proroga del termine di durata del Fondo, in 25 anni a decorrere dalla data di efficacia dell’apporto, con scadenza alla data di chiusura del primo esercizio annuale successivo alla scadenza del venticinquesimo anno dalla suddetta data di efficacia.

In data 28 novembre 2008 la società Immobiliare BP S.r.l. (di seguito “Apportante”), appartenente al Gruppo Banco Popolare, ha conferito 456 immobili a destinazione d’uso prevalentemente “agenzie bancarie” e ha sottoscritto n. 1.273 quote di Classe A, aventi valore nominale unitario pari ad Euro 250.000,00 e complessivo di Euro 318.250.000; inoltre la società Banco Popolare Società Cooperativa, appartenente al Gruppo Banco Popolare ha sottoscritto, mediante conferimento in denaro, n. 1 quota di Classe B, avente valore nominale di Euro 1.

Contestualmente all’apporto, il Fondo ha perfezionato un contratto di finanziamento per un importo massimo complessivo pari a Euro

446.886.500, dei quali Euro 337.380.543 mediante accolti liberatori del debito già contratto dall'Apportante con il contratto di finanziamento stipulato in data 14 novembre 2008 tra l'Apportante, la SGR, in nome e per conto del Fondo, e BNP Paribas SA, Succursale di Milano, Intesa Sanpaolo S.p.A., Unicredit Corporate Banking S.p.A., Banca Popolare di Lodi S.p.A. e Monte dei Paschi di Siena Capital Services Banca per le Imprese S.p.A..

L'efficacia dell'apporto era condizionata al mancato esercizio da parte della Pubblica Autorità, nei termini di legge, del diritto di prelazione di cui all'art. 60 del D. Lgs. 42/2004 conseguente ai vincoli insistenti su 20 complessi immobiliari o immobili.

Conseguentemente, al fine di poter dare luogo all'emissione di tutte le n. 1.273 Quote di Classe di A l'Apportante, con efficacia dalla data di apporto e subordinatamente alla condizione sospensiva del medesimo mancato esercizio del diritto di prelazione, aveva messo a disposizione del Fondo disponibilità liquide per complessivi Euro 67.250.000, pari al valore degli Immobili Vincolati al netto dell'Indebitamento Finanziario relativo agli Immobili Vincolati medesimi.

Dette disponibilità liquide, pertanto, sono rimaste presso il Fondo soltanto sino a quando uno ad uno i singoli Immobili Vincolati sono diventati via via di titolarità del Fondo, e sino a quando, conseguentemente, il Fondo ha assunto mediante accollo il relativo debito (pari ad Euro 95.047.457).

Il giorno 25 febbraio 2009, mediante atto notarile, è stata effettuata la constatazione di avveramento della condizione sospensiva relativa a 15 dei 20 complessi immobiliari che al 31 dicembre 2008 risultavano sottoposti a condizione sospensiva. In particolare, l'Apportante e la SGR hanno dato atto e riconosciuto che si è verificata, con effetto retroattivo alla data dell'atto di apporto, la condizione sospensiva cui era sottoposto l'atto di apporto con riferimento agli immobili vincolati. Nello specifico entro i termini di legge dal ricevimento della denuncia di cui all'art. 59 D. Lgs. 42/2004, non è stato esercitato il diritto di prelazione come previsto dall'art. 61 del citato D. Lgs. 42/2004 e pertanto i predetti immobili, aventi un valore di apporto pari a Euro 135,8 milioni, sono diventati di titolarità del Fondo con effetto retroattivo e sono entrati nella disponibilità dello stesso.

Il giorno 28 settembre 2009, mediante atto notarile, è stata effettuata la constatazione di avveramento della condizione sospensiva relativa ai rimanenti 5 dei 20 complessi immobiliari che al 31 dicembre 2008

risultavano sottoposti a condizione sospensiva. In particolare, l'Apportante e la SGR, hanno dato atto e riconosciuto che si è verificata, con effetto retroattivo alla data dell'atto di apporto, la condizione sospensiva cui era sottoposto l'atto di apporto con riferimento agli immobili vincolati. Nello specifico entro i termini di legge dal ricevimento della denuncia di cui all'art. 59 D. Lgs. 42/2004, non è stato esercitato il diritto di prelazione come previsto dall'art. 61 del citato D. Lgs. 42/2004 e pertanto i predetti immobili, aventi un valore di apporto pari a Euro 26,5 milioni, sono divenuti di titolarità del Fondo con effetto retroattivo e sono entrati nella disponibilità dello stesso.

Conseguentemente, il Fondo ha restituito all'Apportante Euro 67.250.000, pari al valore degli Immobili Vincolati al netto dell'Indebitamento Finanziario relativo agli Immobili Vincolati medesimi, messi a disposizione in sede di apporto, al fine di poter dare luogo all'emissione di tutte le n. 1.273 Quote di Classe di A.

Dal lancio del Fondo si sono verificati importanti mutamenti sia nel settore bancario (con la riduzione sia delle filiali che dei profitti del settore), sia nello stesso mercato immobiliare, rendendo necessario aggiornare la strategia del Fondo, al fine di allineare le esigenze e gli obiettivi dei quotisti, degli istituti finanziatori e del Gruppo Banco BPM in qualità di conduttore. Con queste motivazioni gli organi deliberativi del Fondo e della SGR hanno approvato nel luglio 2020 il nuovo piano strategico del Fondo il quale prevede maggiore flessibilità in termini di attività di asset management e di dismissione del portafoglio rispetto al piano originario del 2008. La revisione strategica del portafoglio ha previsto la suddivisione del patrimonio del Fondo in quattro gruppi, dove, a fronte di una richiesta del conduttore di flessibilità su alcuni immobili, è stato ottenuto l'allungamento contrattuale con stabilizzazione su una parte consistente del portafoglio sia in termini di valore di mercato sia in termini di canone contrattuale.

A fronte della revisione contrattuale e del piano strategico del Fondo, l'Assemblea dei Partecipanti del Fondo in data 29 luglio 2020 ha approvato alcune modifiche regolamentari tra cui, le principali sono:

- eliminazione Lock-Up sino al 15esimo anno;
- eliminazione dei Limiti alla vendita e alla locazione;
- modifica della Commissione Fissa e della Commissione di Incentivo.

Alla data della Relazione di gestione, il patrimonio del Fondo è costituito da 417 immobili per un valore di mercato di Euro 638,6 milioni.

Si riportano di seguito le caratteristiche principali del patrimonio.

Tabella 1: Il Fondo Eracle in sintesi

| Periodo di riferimento | | 31-dic-08 | 30-giu-09 | 31-dic-09 | 30-giu-10 | 31-dic-10 | 30-giu-11 | 31-dic-11 | 30-giu-12 | 31-dic-12 | 30-giu-13 |
|---|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Patrimonio Immobiliare | n. | 436 | 451 | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 |
| Superficie lorda complessiva | m ² | 349.934 | 389.683 | 403.339 | 403.339 | 403.339 | 403.339 | 403.339 | 403.339 | 403.339 | 403.339 |
| Distribuzione geografica | | Nord (86%) | Nord (85%) | Nord (86%) |
| Valore di mercato degli immobili | € mln | 588,9 | 726,8 | 755,3 | 768,1 | 771,9 | 775,7 | 780,0 | 768,8 | 759,8 | 758,1 |
| Valore cassa per immobili vincolati | € mln | 67,3 | 11,1 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Costo storico* | € mln | 588,4 | 724,2 | 750,7 | 750,9 | 750,9 | 751,2 | 751,4 | 751,5 | 751,8 | 752,0 |
| Debito ipotecario | € mln | 340,5 | 420 | 435,5 | 435,5 | 435,5 | 435,8 | 436,0 | 436 | 436,0 | 436,2 |
| Debito totale | € mln | 340,5 | 420 | 435,5 | 435,5 | 435,5 | 435,8 | 436 | 436 | 436,0 | 436,2 |
| Loan to value (LTV) | | 57,8% | 57,8% | 57,7% | 56,7% | 56,4% | 56,2% | 55,9% | 56,7% | 57,4% | 57,2% |
| Loan to cost (LTC) | | 57,9% | 58,0% | 58,0% | 58,0% | 58,0% | 58,0% | 58,0% | 58,0% | 58,0% | 58,0% |
| LTV medio** | | | | | | | | | | | |
| Net Asset Value | € mln | 320,2 | 334,9 | 336,6 | 348,1 | 354,5 | 361,0 | 367,8 | 358,2 | 350,8 | 353,5 |
| Valore nominale delle quote di classe A | € quota | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 |
| Valore nominale della quota di classe B | € quota | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |

| Periodo di riferimento | | 31-dic-13 | 30-giu-14 | 31-dic-14 | 30-giu-15 | 31-dic-15 | 30-giu-16 | 31-dic-16 | 30-giu-17 | 31-dic-17 | 30-giu-18 |
|---|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Patrimonio Immobiliare | n. | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 | 456 | 455 | 455 | 455 | 455 |
| Superficie lorda complessiva | m ² | 403.339 | 403.339 | 403.339 | 403.339 | 403.339 | 403.339 | 402.852 | 402.852 | 402.852 | 402.852 |
| Distribuzione geografica | | Nord (86%) | Nord (85%) | Nord (85%) |
| Valore di mercato degli immobili | € mln | 751,9 | 748,3 | 743,0 | 744,2 | 744,6 | 744,8 | 746,8 | 750,2 | 754,1 | 758,7 |
| Costo storico* | € mln | 752,0 | 753,0 | 753,5 | 753,5 | 753,8 | 754,0 | 753,8 | 754,0 | 754,3 | 754,6 |
| Debito ipotecario | € mln | 436,6 | 435,0 | 432,8 | 425,0 | 424,5 | 421,3 | 418,1 | 414,7 | 410,4 | 406,2 |
| Loan to value (LTV) | | 58,1% | 58,1% | 58,3% | 57,1% | 57,0% | 56,6% | 56,0% | 55,3% | 54,4% | 53,5% |
| Loan to cost (LTC) | | 58,1% | 57,8% | 57,4% | 56,4% | 56,3% | 55,9% | 55,5% | 55,0% | 54,4% | 53,8% |
| LTV medio** | | 58,1% | 58,0% | 57,8% | 56,7% | 56,7% | 56,2% | 55,7% | 55,1% | 54,4% | 53,7% |
| Net Asset Value | € mln | 351,6 | 364,1 | 358,8 | 350,6 | 357,8 | 351,2 | 355,9 | 361,6 | 368,1 | 376,0 |
| Valore nominale delle quote di classe A | € quota | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 |
| Valore nominale della quota di classe B | € quota | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |

| Periodo di riferimento | | 31-dic-18 | 30-giu-19 | 31-dic-19 | 30-giu-20 | 31-dic-20 | 30-giu-21 | 31-dic-21 | 30-giu-22 | 31-dic-22 |
|---|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Patrimonio Immobiliare | n. | 455 | 455 | 455 | 455 | 455 | 454 | 442 | 433 | 417 |
| Superficie lorda complessiva | m ² | 402.852 | 402.852 | 402.814 | 402.814 | 402.814 | 402.666 | 356.200 | 354.200 | 349.427 |
| Distribuzione geografica | | Nord (85%) |
| Valore di mercato degli immobili | € mln | 765,1 | 771,5 | 752,0 | 740,9 | 697,5 | 681,9 | 665,2 | 660,1 | 638,6 |
| Costo storico* | € mln | 755,0 | 755,4 | 756,3 | 756,4 | 756,7 | 755,9 | 744,6 | 733,7 | 721,5 |
| Debito ipotecario | € mln | 401,9 | 397,7 | 393,4 | 382,8 | 370,0 | 364,1 | 340,1 | 323,5 | 307,9 |
| Loan to value (LTV) | | 52,5% | 51,5% | 52,3% | 51,7% | 53,0% | 53,4% | 51,1% | 49,0% | 48,2% |
| Loan to cost (LTC) | | 53,2% | 52,6% | 52,0% | 50,6% | 48,9% | 48,2% | 45,7% | 44,1% | 42,7% |
| LTV medio** | | 52,9% | 52,1% | 52,2% | 51,1% | 50,9% | 50,7% | 48,2% | 46,4% | 45,3% |
| Net Asset Value | € mln | 385,6 | 395,5 | 378,6 | 382,9 | 353,6 | 349,7 | 343,4 | 347,1 | 342,4 |
| Valore nominale delle quote di classe A | € quota | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 |
| Valore nominale della quota di classe B | € quota | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |

* Il Costo storico degli immobili è pari al valore di apporto incrementato delle capex.

** Il LTV medio è il rapporto tra il debito in essere e la media tra il costo storico (come sopra definito) ed il valore di mercato degli immobili.

Distribuzione geografica

In termini di valore di mercato, l'86% del portafoglio è situato nel Nord Italia, l'11% al Centro, il 2% circa al Sud ed il residuo 1% in Sicilia. Il 68% degli immobili è situato nelle province di Verona, Torino, Roma, Novara, Modena e Milano.

La destinazione d'uso prevalente è sportello bancario (circa il 72%) mentre il 19% è costituito da sedi bancarie del Gruppo Banco Popolare, circa l'8% è inutilizzato.

Struttura del finanziamento

Il Fondo Eracle ha un indebitamento complessivo pari al 48% del valore di mercato al 31 dicembre 2022.

Tale grado di indebitamento è coerente con l'obiettivo di contenere i rischi di natura finanziaria garantendo, comunque, un ritorno dell'investimento adeguato per l'investitore.

In data 28 novembre 2008 il Fondo Eracle, tramite atto di accollo liberatorio contestuale all'apporto, è diventato parte di un contratto di finanziamento ipotecario, pari complessivamente a Euro 447 milioni, con controparti di primario *standing*, che prevede le seguenti linee di credito:

- *Tranche A* – Euro 435 milioni relativa al finanziamento degli immobili;
- *Tranche Capex* – Euro 10 milioni relativa al finanziamento delle manutenzioni straordinarie sugli immobili;
- *Tranche Liquidity* – Euro 2 milioni per supportare le esigenze finanziarie generali del Fondo.

Il contratto di finanziamento prevedeva, per gli ammontari delle *tranche* utilizzate, un tasso pari all'Euribor 3 mesi più *spread*.

Il contratto di finanziamento sottoscritto nel 2008 è scaduto il 28 novembre 2015, successivamente all'esercizio da parte del Fondo dell'opzione di estensione di 2 anni dalla data di scadenza originaria (28 Novembre 2013), previo parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo riunitosi in data 11 giugno 2013 e approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR del 27 giugno 2013.

In vista della scadenza del contratto di finanziamento e al fine di garantire la continuità gestionale del Fondo, nel corso dell'ultimo trimestre 2014 la SGR aveva avviato le attività volte a finanziare il Fondo stesso, contattando, in primo luogo, l'attuale pool delle banche finanziatrici costituito da BNP, Banco Popolare, Banca IMI, Unicredit e MPS.

Previo parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo, riunitosi in data 26 febbraio 2015, e approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR del 27 febbraio 2015, in data 24 aprile 2015 la SGR e le banche BNP, Banco Popolare, Unicredit e MPS hanno sottoscritto una *mandate letter* con allegato il *term sheet* della nuova operazione di finanziamento per un importo massimo concesso pari a Euro 435 milioni, con durata 5 anni (scadenza a novembre 2020) e piano di ammortamento pari a circa il 10% del valore complessivo dell'ammontare tasso d'interesse variabile pari a Euribor 3M + *spread* e le seguenti linee di credito:

- *Tranche A* – Euro 424,5 milioni relativa al finanziamento degli immobili;
- *Tranche Capex* – Euro 10,0 milioni relativa al finanziamento delle manutenzioni straordinarie sugli immobili.

In data 15 luglio 2015 è stato quindi sottoscritto il contratto di finanziamento in linea con quanto concordato nel *term sheet*, ed in data 27 novembre 2015 è stato rimborsato il finanziamento scaduto ed è stata erogata la nuova *Tranche A*.

A seguito dell'approvazione da parte del Comitato Consultivo del Fondo, riunitosi in data 19 giugno 2015, e del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 23 giugno 2015, la SGR ha inoltre avviato le attività volte alla modifica della strategia di copertura in essere (Interest Rate Cap - CAP) che prevedeva un *cap rate* pari a 4,74% con scadenza dicembre 2024, non più coerente con le caratteristiche del nuovo finanziamento e con le nuove condizioni di mercato. In data 22 gennaio 2016 è stato stipulato con le banche finanziatrici, mediante un processo di gara competitiva invitando anche banche terze, un *IRS forward starting* con caratteristiche economiche/tecniche coerenti con quelle del nuovo finanziamento sottostante e fino a scadenza del contratto (27 novembre 2020). In data 24 marzo 2016, la SGR ha proceduto all'*unwinding* del CAP precedentemente in essere per il periodo in cui è efficace l'IRS (31 marzo 2016 – 27 novembre 2020).

Alla luce dei mutamenti avvenuti negli ultimi anni nel settore bancario e della scadenza contrattuale del finanziamento in essere la società di gestione nel 2020 ha avviato un processo di re-engineering del Fondo, che ha riguardato il Regolamento, l'Accordo Quadro con Banco BPM, e il finanziamento. Previo parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo, riunitosi in data 28 luglio 2020, e approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR del 30 luglio e del 24 settembre 2020, in data 27 novembre 2020 la SGR e le banche BNP Paribas, Banco BPM, Unicredit, Intesa Sanpaolo e il veicolo di cartolarizzazione SPV PROJECT 2005 (il "Nuovo Pool") hanno sottoscritto il nuovo contratto di finanziamento per un importo pari a Euro 370 milioni, con durata 4 anni + opzione di estensione di 1 ulteriore anno e piano di ammortamento pari a circa il 18% del valore complessivo dell'ammontare, tasso d'interesse variabile pari a Euribor 3M con floor a zero + margine pari a 310 bps.

Linee guida per la gestione immobiliare

Le linee di gestione del Fondo sono basate sulle seguenti tre aree di attività.

Gestione Immobiliare

L'attività di gestione immobiliare si sostanzia nella gestione degli incassi da locazione e nel mantenimento dello stato qualitativo degli immobili del portafoglio attraverso opportuni interventi di manutenzione straordinaria.

Tenuto conto delle caratteristiche del Portafoglio immobiliare di proprietà e del relativo profilo di rischio/rendimento, l'attività in questione è orientata essenzialmente a mantenere stabile il rendimento del Fondo nel medio/lungo termine.

A seguito della rimozione del lock up period e della rinegoziazione del master lease originario, l'attività del Fondo si focalizzerà sulla progressiva dismissione degli asset vacant e non più strategici per il Fondo.

Gestione Finanziaria

Tale attività si pone l'obiettivo di migliorare la *performance* complessiva del Fondo per i sottoscrittori agendo sulle seguenti leve:

- ricorso all'indebitamento finanziario ed utilizzo di strumenti finanziari derivati con finalità di copertura per neutralizzare il rischio legato alla variazione dei tassi di interesse;
- politica dei proventi volta a distribuire il 100% dei proventi derivanti dall'attività del Fondo, salvo diversa delibera da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Per il finanziamento e la strategia di *hedging* si rimanda a quanto descritto nel paragrafo "struttura del finanziamento".

Movimenti di capitale

Nel corso del periodo non vi sono stati aumenti né rimborsi di capitale.

**Informativa ai sensi dei
Regolamenti SFDR e
Tassonomia dell'UE**

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

Altre informazioni

A partire dal 28 settembre 2018, a seguito della cessione di ramo d'azienda da parte di Banco BPM S.p.A. a favore di BNP Paribas Securities Services S.c.A., l'incarico di Depositario è affidato a quest'ultimo soggetto.

Per l'attività di gestione del patrimonio del Fondo, la SGR ha affidato i servizi di gestione degli immobili a BP Property Management S.C.r.l. (già BPVN Immobiliare S.r.l.), società appartenente al Gruppo Banco Popolare ed incaricata delle attività di gestione immobiliare per le unità locate all'inquilino Banco BPM, tenuto conto della pluriennale esperienza professionale e della conoscenza già acquisita sul portafoglio immobiliare, e al fine di assicurare una continuità nella gestione del portafoglio immobiliare stesso. Tale contratto di property e project management è stato perfezionato in data 28 novembre 2008. A seguito del rilascio delle unità da parte dell'inquilino Banco BPM, il Banco BPM ha evidenziato alla SGR che i servizi di property management possono essere da essi prestati in relazione ai soli immobili del portafoglio immobiliare del Fondo di cui Banco BPM abbia la detenzione o comunque il godimento e nei quali venga prestata attività bancaria, in conformità al quadro regolamentare vigente ed allo statuto sociale del Banco BPM secondo cui, oltre all'esercizio dell'attività bancaria, possono essere compiute da una banca le sole "operazioni strumentali o comunque connesse al raggiungimento dello scopo sociale di un ente bancario". La SGR, in seguito ad una gara effettuata sul mercato, previo parere favorevole del Comitato Consultivo del Fondo e del Consiglio di Amministrazione della SGR, ha affidato il servizio di property management per le unità non locate all'inquilino Banco BPM a Yard S.p.A.. Tale contratto di property è attivo dal 1° maggio 2022 ed è stato perfezionato in data 19 luglio 2022.

L'incarico per lo svolgimento dei servizi operativi, applicativi e infrastrutturali di cd. *fund administration* è stato affidato a SGS – Società Gestione Servizi Banco Popolare S.p.A, società appartenente al Gruppo Banco Popolare, in regime di outsourcing, tenuto conto

della sua qualità professionale. Dal mese di luglio 2009 al 28 settembre 2018 l'attività è stata svolta dalla società Banco Popolare Società Cooperativa.

A partire dal 28 settembre 2018, a seguito della cessione di ramo d'azienda, l'attività di *fund administration* è stata trasferita alla società BNP Paribas SA – Succursale Italia (ex BNP Paribas Securities Services S.c.A.).

La revisione della Relazione di Gestione di Gestione del Fondo è svolta dalla società di revisione KPMG S.p.A. per gli esercizi 2021-2029, come deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR riunitosi in data 25 marzo 2021.

L'incarico di Esperto Indipendente è stato affidato per il periodo 2021-2024 a Duff&Phelps (Kroll) come deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 25 marzo 2021.

1.3 L'andamento del Fondo al 31 dicembre 2022

In applicazione delle linee di gestione del Fondo prima descritte si riportano i risultati ottenuti al 31 dicembre 2022.

La gestione immobiliare

Attività di locazione

Alla data della presente Relazione di gestione l'intero portafoglio immobiliare risulta prevalentemente locato a Banco BPM ad eccezione di 56 unità immobiliari dallo stesso rilasciate ed un'unità in indennità di occupazione (contratto scaduto al 31/12/20) oggetto di prossimo rilascio (31/03/23). In data 16 ottobre 2020 è stato sottoscritto un nuovo Accordo Quadro con Banco BPM con il quale GRE SGR S.p.A. e Banco BPM si sono impegnate a (i) risolvere consensualmente il Contratto di Locazione precedente; (ii) stipulare dei nuovi contratti di locazione riconducibili a tre diverse fattispecie di seguito riepilogate (stipulati in data 27 novembre 2020). L'Accordo Quadro sottoscritto stabilisce la suddivisione del portafoglio in tre cosiddetti "Gruppi" cui corrispondono i contratti di locazione poi stipulati:

- un contratto di locazione relativo ad immobili che risultano attualmente occupati e destinati a filiali bancarie (Primo Gruppo), avente durata di 12 anni, con decorrenza dal 1/01/2021 e scadenza il

31/12/2032, e con rinnovo tacito di sei anni in sei anni, salvo che una delle parti non comunichi all'altra disdetta almeno 12 mesi prima della relativa scadenza, in conformità a quanto previsto negli articoli 28 e 29 della Legge 392/1978;

- un contratto di locazione relativo ad immobili che risultano attualmente occupati e destinati a filiali bancarie (Secondo Gruppo), avente durata di 6 anni con decorrenza dal 01/01/2022 e scadenza il 31/12/2026, e con rinnovo tacito di sei anni in sei anni, salvo che una delle parti non comunichi all'altra disdetta almeno 12 mesi prima della relativa scadenza, in conformità a quanto previsto negli articoli 28 e 29 della Legge 392/1978;

- i seguenti contratti di locazione relativi agli immobili attualmente occupati e adibiti a sedi del Banco BPM e/o di altre società del Gruppo Banco BPM (Terzo Gruppo): (a) un contratto di locazione relativo all'immobile sito in Roma, piazza del Gesù; (b) un contratto di locazione relativo alla porzione immobiliare adibita a sede bancaria, sita in Torino, piazza San Carlo, e (c) un contratto di locazione relativo agli ulteriori immobili del Terzo Gruppo diversi dagli immobili indicati nelle precedenti lettere (a) e (b). I contratti di cui al punto (b) e (c) sopra hanno durata di 12 anni, con decorrenza dal 01/01/2021 e scadenza il 31/12/2032, e con rinnovo tacito di sei anni in sei anni, salvo che una delle parti non comunichi all'altra disdetta almeno 12 mesi prima della relativa scadenza, in conformità a quanto previsto negli articoli 28 e 29 della Legge 392/1978. Il contratto di cui al punto (a) è stato rescisso e a partire da gennaio 2022 è stato sottoscritto un nuovo contratto di locazione avente durata di 6 anni e scadenza il 31/12/2028, e con rinnovo tacito di sei anni in sei anni, salvo che una delle parti non comunichi all'altra disdetta. E' inoltre prevista una break option rolling per Fondo Eracle con 6 mesi di preavviso a partire dal 1/1/2022 e break option rolling con efficacia a partire dal 24° mese da parte del Banco BPM con 6 mesi di preavviso, il canone di locazione a regime è altresì stato adeguato al canone di mercato attuale ed è stato introdotto uno step rent sino al 24° mese in linea con gli incentivi di mercato.

Gli Immobili appartenenti al Primo Gruppo, al Secondo Gruppo e al Terzo Gruppo sono di seguito congiuntamente denominati come "Immobili Locabili". Il canone di locazione che dovrà essere corrisposto da Banco BPM per i singoli Immobili Locabili rimarrà invariato rispetto al contratto di locazione precedente, fatto salvo per gli immobili del Primo Gruppo e per gli immobili del Terzo Gruppo con riferimento ai quali saranno previsti importi inferiori, nella misura del 10%, di quelli attualmente dovuti.

Riguardo al diritto di recesso da ciascun Nuovo Contratto di Locazione, nel Nuovo Accordo Quadro è previsto quanto segue:

- con riferimento agli immobili del Secondo Gruppo, alla conduttrice sarà riconosciuto il diritto di recedere contratto con efficacia a decorrere dal 31 dicembre 2023, con preavviso di almeno 12 mesi;

- in relazione alla porzione immobiliare adibita a sede bancaria, sita in Torino, piazza San Carlo, alla conduttrice sarà riconosciuto il diritto di recedere dal rispettivo contratto con efficacia a decorrere dal 31 dicembre 2026, con preavviso di almeno 12 mesi;

- in merito a tutti gli immobili Locabili, sarà inoltre previsto un «regime di flessibilità», in base al quale la conduttrice avrà il diritto di recedere da ciascun Nuovo Contratto di Locazione, con riferimento a uno o più degli Immobili Locabili che ne formano oggetto – fintanto che e nei limiti in cui il predetto recesso non determini, nell'anno durante il quale lo stesso debba produrre effetto (l'«Anno di Riferimento»), una riduzione superiore al 10% del canone complessivo dovuto per l'insieme degli Immobili Locabili ai sensi dei Nuovi Contratti di Locazione che siano efficaci alla data in cui la relativa comunicazione di recesso sia inviata (il «Massimale») – con efficacia a decorrere: - dal 1° gennaio 2028, previa apposita comunicazione da inviarsi alla Locatrice a mezzo lettera raccomandata a/r ovvero PEC entro il 1° gennaio 2027, e/o - dal 1° gennaio 2030, previa apposita comunicazione da inviarsi alla Locatrice a mezzo lettera raccomandata a/r ovvero PEC entro il 1° gennaio 2029. In relazione al regime di flessibilità è stato altresì stabilito che:

a) qualora in un determinato Anno di Riferimento, la conduttrice non abbia esercitato o abbia esercitato il recesso in misura inferiore al Massimale, il Massimale per l'Anno di Riferimento successivo si accrescerà in misura Fondo Eracle Relazione degli amministratori 40 corrispondente alla porzione di Massimale non esercitata in precedenza;

b) a fronte dell'esercizio del diritto di recesso nell'ambito del regime di flessibilità, la conduttrice sarà tenuta a corrispondere, entro la data in cui il predetto recesso debba avere esecuzione, un corrispettivo pari al 50% dell'ammontare del canone residuo che, con riferimento all'Immobile Locabile e/o agli Immobili Locabili in relazione al/ai quale/quali il diritto recesso sia esercitato, sarebbe dovuto fino alla successiva scadenza del rispettivo Nuovo Contratto di Locazione, così come aggiornato di anno in anno in ragione delle variazioni percentuali positive dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo stimate, con cadenza triennale, dalla Banca d'Italia, attualizzato al

tasso del 7% annuo. In particolare, ove il periodo locativo residuo – in relazione al quale tale calcolo debba essere effettuato – sia superiore ad un triennio, per gli anni successivi al terzo si prenderà in considerazione la variazione percentuale positiva che, nell'ambito della suddetta stima, sia prevista con riferimento al terzo anno.

Il conduttore nel corso del 2022 ha inviato disdetta di n. 35 contratti di cui al Secondo Gruppo con efficacia dal 31/12/2023 come previsto da contratto.

Al 31 dicembre 2022 il totale degli affitti ammonta ad Euro 43,2 milioni.

Interventi di manutenzione

Nel corso del 2022 sono stati effettuati dal Fondo interventi di manutenzione strutturale straordinaria sugli immobili per un importo complessivo pari a Euro 858.412. Gli altri interventi di manutenzione straordinaria sono per contratto a carico del Conduttore.

Gestione degli investimenti e disinvestimenti

La gestione del Fondo Eracle non comprende l'effettuazione di nuovi investimenti, ma è focalizzata sul perseguimento della migliore redditività del portafoglio in essere e alla progressiva dismissione degli asset vacant e non più strategici per il Fondo.

Nel corso del 2022 sono state cedute un totale di 25 unità per un controvalore complessivo di Euro circa 16,5 milioni, realizzando una minusvalenza complessiva di Euro 0,28 milioni. Tra di esse si segnalano di seguito le vendite più rilevanti:

- Milano (MI), Via Larga, 23 ad un prezzo complessivo di Euro 6,5 milioni realizzando una minusvalenza complessiva di Euro 300 mila.
- Roma, Piazza Dante, 1 ad un prezzo di Euro 1,75 milioni realizzando una minusvalenza complessiva di Euro 100 mila;
- Courmayeur (AO), Via Roma, 110 ad un prezzo di Euro 1,6 milioni realizzando una minusvalenza complessiva di Euro 90 mila.

Si segnala, inoltre, l'avveramento della condizione sospensiva dell'unità sita a Noale, Piazza XX Settembre, 22 avvenuto in data 12 gennaio 2023, ad un prezzo di Euro 625.000 realizzando una minusvalenza complessiva di Euro 0.

Le unità sono state vendute a differenti soggetti, sia persone fisiche sia società.

La gestione finanziaria

Contratto di finanziamento

Alla data della Relazione di gestione, la posizione debitoria complessiva del Fondo Eracle risulta essere pari a Euro 307,9 milioni, pari all'ammontare del finanziamento erogato secondo gli accordi stipulati il 27 novembre 2020, di cui detto in precedenza, al netto delle rate di ammortamento pari a Euro 35,5 milioni e ai rimborsi relativi alla dismissione di immobili pari a Euro 24,6 milioni.

Copertura del rischio tasso

Il 9 dicembre 2009 il Fondo aveva sottoscritto 5 contratti CAP con le banche facenti parte del pool del finanziamento, per la copertura dal rischio di oscillazione dei tassi di interesse a partire dal 28 novembre 2013 fino al 15° anno di vita del Fondo. I contratti CAP, prevedevano un nozionale complessivamente pari a Euro 434.885.876, coincidente con il valore nominale iniziale del debito relativamente alle Linee Term.

Al fine di allineare il nozionale dei contratti CAP al valore nominale del debito relativo alle Linee *Tranche A*, che si era ridotto per effetto del piano di ammortamento previsto per il 2014 e 2015 dal contratto di finanziamento in essere fino al 27 novembre 2015, era stata effettuata un'operazione di *unwinding* parziale del nozionale. Successivamente, tenuto conto che la copertura in essere mediante il CAP non era più coerente con le caratteristiche del nuovo finanziamento e con le nuove condizioni di mercato, a seguito dell'approvazione da parte del Comitato Consultivo del Fondo, riunitosi in data 19 giugno 2015, e del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 23 giugno 2015, la SGR aveva avviato le attività volte alla modifica della strategia in essere di hedging (Interest Rate Cap - CAP). In particolare, in accordo con gli organi deliberanti della SGR e del Fondo, in data 22 gennaio 2016 è stato stipulato con le banche finanziatrici, mediante un processo di gara competitiva invitando anche banche terze, l'IRS forward starting con caratteristiche economiche/tecniche coerenti con quelle del nuovo finanziamento sottostante fino a scadenza del nuovo contratto. Inoltre, in data 24 marzo 2016, la SGR ha proceduto alla ristrutturazione

parziale del CAP attualmente in essere, mediante l'unwinding dello stesso per il periodo in cui è stato efficace l'IRS (31 marzo 2016 – 27 novembre 2020), che ha previsto l'incasso in favore del Fondo del valore di mercato della componente di premio del CAP chiuso in anticipo.

In relazione al nuovo contratto di finanziamento, la SGR ad aprile 2022 ha ristrutturato i CAP in essere, mediante la modifica delle condizioni contrattuali riguardanti il nozionale e il cap strike, al fine di allineare lo strumento alle condizioni di mercato e all'indebitamento esistente.

Nel corso del secondo semestre 2021 e del primo e secondo semestre 2022, la SGR ha preceduto all'unwinding parziale del derivato al fine di allinearli al relativo ammontare del finanziamento.

Gestione della liquidità

Il Regolamento del Fondo, prevede la possibilità di investire il patrimonio in strumenti finanziari di breve durata e di pronta e sicura liquidità. Alla data della presente Relazione di Gestione, non sono stati effettuati investimenti della liquidità del Fondo in strumenti di pronta e sicura liquidità.

Risultato di periodo

Il risultato economico

Al 31 dicembre 2022 il Fondo registra un risultato di esercizio positivo pari a Euro 8.960.925.

Si rimanda alla Sezione Reddittuale per ulteriori dettagli.

Tabella 3: Sezione reddituale al 31 dicembre 2022

| €' 000 | 31-dic-2022 |
|---|---------------|
| A. STRUMENTI FINANZIARI | |
| 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 | |
| A3. Strumenti finanziari quotati | |
| A3.1 interessi, dividendi e altri proventi | |
| A3.2 utili/perdite da realizzi | |
| A3.3 plus/minusvalenze | |
| A4. Strumenti finanziari derivati | |
| A4.1 di copertura | |
| A4.2 non di copertura | |
| Risultato gestione strumenti finanziari | - |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | |
| B1. Canoni di locazione e altri proventi | 43.199 |
| B2. Utili/perdite da realizzi | (284) |
| B3. Plus/minusvalenze | (10.120) |
| B4. Oneri per la gestione di beni immobili | (893) |
| B5. Ammortamenti | |
| B6. Imposta municipale unica | (5.413) |
| Risultato gestione beni immobili | 26.490 |
| C. CREDITI | |
| Risultato gestione crediti | |
| D. DEPOSITI BANCARI | |
| E. ALTRI BENI | |
| Risultato gestione investimenti | 26.490 |
| Risultato lordo della gestione caratteristica | 26.490 |
| H. ONERI FINANZIARI | |
| H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti | |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari | (11.362) |
| H1.2 su altri finanziamenti | |
| H2. Altri oneri finanziari | (3.015) |
| Risultato netto della gestione caratteristica | 12.113 |
| I. ONERI DI GESTIONE | |
| I1. Provvigione di gestione SGR | (1.757) |
| I2. Costo per il calcolo del valore della quota | (83) |
| I3. Commissioni depositario | |
| I4. Oneri per esperti indipendenti | (132) |
| I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | |
| I6. Altri oneri di gestione | (1.325) |
| L. ALTRI RICAVI ED ONERI | |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide | 50 |
| L2. Altri ricavi | 97 |
| L3. Altri oneri | (3) |
| Risultato della gestione prima delle imposte | 8.961 |
| M. IMPOSTE | |
| M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | |
| M2. Risparmio di imposta | |
| M3. Altre imposte | |
| Utile/Perdita dell'esercizio | 8.961 |

Risultato economico distribuibile

Al 31 dicembre 2022 il risultato economico distribuibile del Fondo risulta pari ad Euro 117.152.285 di cui Euro 19.116.516 relativamente all'esercizio 2022 ed Euro 107.495.587 relativi a periodi precedenti. In conformità al Regolamento di gestione del Fondo il consiglio di amministrazione della Società di Gestione qualora ritenga che sussistano circostanze che rendono non opportuno procedere a distribuire il 100% dei Proventi Distribuibili potrà distribuire gli stessi in minor misura fatta salva diversa e motivata deliberazione dello stesso. Gli eventuali Proventi distribuibili realizzati e non distribuiti in semestri precedenti, al netto delle perdite, concorrono alla formazione dei proventi distribuibili da distribuire nel semestre successivo.

I proventi distribuibili (determinati in conformità a quanto previsto al Paragrafo A.7 del Regolamento) al 31 dicembre 2022 risultano pari ad Euro 19.116.516 determinati come segue: dall'utile di periodo per Euro 8.960.925 (di cui 12.450.418 generato nel I semestre), incrementato al netto delle plusvalenze e minusvalenze nette non realizzate derivanti dalla valutazione dell'Esperto Indipendente, pari ad Euro 10.120.413 e considerando le plusvalenze realizzate per effetto delle vendite del periodo per Euro 35.179. Tale risultato è riconducibile principalmente alla cassa generata dall'attività di locazione del Fondo oltre che dalle vendite verificatesi nell'esercizio.

Nel corso del periodo sono stati distribuiti proventi per un totale di Euro 8.761.745 pari al 70% dell'utile distribuibile relativo al secondo semestre 2021 secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR che si è riunito in data 27 gennaio 2022 ed Euro 1.147.072, pari al 12% dei proventi distribuibili di competenza del secondo semestre 2022 secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR che si è riunito in data 28 luglio 2022.

Di seguito si indicano i proventi distribuibili dal Fondo per il periodo che intercorre dalla data di apporto alla data di riferimento della Relazione di gestione.

Tabella 3: Proventi distribuibili per il periodo 28 novembre 2008 - 31 dicembre 2022 *

| €'000 | Valore |
|---|------------------|
| Utili del periodo | 286.881 |
| 28 nov 2008 - 31 dic 2008 | 1.920 |
| 1 gen 2009 - 31 dic 2009 | 30.426 |
| 1 gen 2010 - 31 dic 2010 | 41.635 |
| 1 gen 2011 - 31 dic 2011 | 33.856 |
| 1 gen 2012 - 31 dic 2012 | 3.405 |
| 1 gen 2013 - 31 dic 2013 | 18.680 |
| 1 gen 2014 - 31 dic 2014 | 23.930 |
| 1 gen 2015 - 31 dic 2015 | 34.128 |
| 1 gen 2016 - 31 dic 2016 | 20.952 |
| 1 gen 2017 - 31 dic 2017 | 36.202 |
| 1 gen 2018 - 31 dic 2018 | 41.006 |
| 1 gen 2019 - 31 dic 2019 | 16.952 |
| 1 gen 2020 - 31 dic 2020 | (24.913) |
| 1 gen 2021 - 30 giu 2021 | (3.933) |
| 1 lug 2021 - 31 dic 2021 | 3.674 |
| 1 gen 2022 - 30 giu 2022 | 12.450 |
| 1 lug 2022 - 31 dic 2022 | (3.489) |
| Plusvalenze non realizzate | (128.438) |
| 28 nov 2008 - 31 dic 2008 | (490) |
| 1 gen 2009 - 31 dic 2009 | (4.115) |
| 1 gen 2010 - 31 dic 2010 | (16.425) |
| 1 gen 2011 - 31 dic 2011 | (8.567) |
| 1 gen 2012 - 31 dic 2012 | (7.288) |
| 1 gen 2013 - 31 dic 2013 | (1.170) |
| 1 gen 2014 - 31 dic 2014 | (808) |
| 1 gen 2015 - 31 dic 2015 | (7.990) |
| 1 gen 2016 - 31 dic 2016 | (8.047) |
| 1 gen 2017 - 31 dic 2017 | (8.855) |
| 1 gen 2018 - 31 dic 2018 | (12.291) |
| 1 gen 2019 - 31 dic 2019 | (8.968) |
| 1 gen 2020 - 31 dic 2020 | (1.644) |
| 1 gen 2021 - 30 giu 2021 | (24.999) |
| 1 lug 2021 - 31 dic 2021 | (10.100) |
| 1 gen 2022 - 30 giu 2022 | (6.489) |
| 1 lug 2022 - 31 dic 2022 | (191) |
| Minusvalenze non realizzate | 213.956 |
| 28 nov 2008 - 30 giu 2010 | - |
| 1 lug 2010 - 31 dic 2010 | 12 |
| 1 gen 2011 - 31 dic 2011 | 849 |
| 1 gen 2012 - 31 dic 2012 | 22.433 |
| 1 gen 2013 - 31 dic 2013 | 9.654 |
| 1 gen 2014 - 31 dic 2014 | 10.589 |
| 1 gen 2015 - 31 dic 2015 | 6.983 |
| 1 gen 2016 - 31 dic 2016 | 6.619 |
| 1 gen 2017 - 31 dic 2017 | 2.061 |
| 1 gen 2018 - 31 dic 2018 | 1.991 |
| 1 gen 2019 - 31 dic 2019 | 23.434 |
| 1 gen 2020 - 31 dic 2020 | 56.472 |
| 1 gen 2021 - 30 giu 2021 | 40.037 |
| 1 lug 2021 - 31 dic 2021 | 16.020 |
| 1 gen 2022 - 30 giu 2022 | 3.463 |
| 1 lug 2022 - 31 dic 2022 | 13.337 |
| Minusvalenze non realizzate relative a semestri precedenti al 30.06.2012 | 5.592 |
| Plusvalenze realizzate periodi precedenti | 1.848 |
| 1 gen 2021 - 31 dic 2021 | 1.813 |
| 1 gen 2022 - 30 giu 2022 | 35 |
| 1 lug 2022 - 31 dic 2022 | 0 |
| Totale distribuibile 28 nov 2008 - 31 dic 2022 | 379.839 |
| <i>di cui distribuito:</i> | |
| 1 gen 2009 - 31 dic 2009 | 27.741 |
| 1 gen 2010 - 31 dic 2010 | 20.000 |
| 1 gen 2011 - 31 dic 2011 | 21.000 |
| 1 gen 2012 - 31 dic 2012 | 18.000 |
| 1 gen 2013 - 31 dic 2013 | 9.800 |
| 1 gen 2014 - 31 dic 2014 | 43.099 |
| 1 gen 2015 - 31 dic 2015 | 19.927 |
| 1 gen 2016 - 31 dic 2016 | 23.894 |
| 1 gen 2017 - 31 dic 2017 | 23.527 |
| 1 gen 2018 - 31 dic 2018 | 23.643 |
| 1 gen 2019 - 31 dic 2019 | 12.153 |
| 1 gen 2021 - 31 dic 2021 | 18.756 |
| 1 gen 2022 - 31 dic 2022 | 1.147 |
| Totale distribuito 28 nov 2008 - 31 dic 2022 | 262.687 |
| Totale potenzialmente distribuibile al 31 dicembre 2022 | 117.152 |
| Numero quote classe A in circolazione | 1.273 |
| Numero quote classe B in circolazione** | 1 |

* per gli esercizi precedenti a quello in corso, i dati sono esposti su base annuale anzichè semestrale per una

** Le quote di classe B non hanno diritto di partecipare alla distribuzione dei proventi

La politica dei proventi

Il Regolamento del Fondo stabilisce che i proventi distribuibili siano distribuiti ai Partecipanti, con cadenza almeno semestrale, in misura pari al 100% degli stessi, fatta salva diversa e motivata deliberazione del Consiglio di Amministrazione della SGR. Inoltre, è facoltà della SGR procedere alla distribuzione dei proventi distribuibili anche con cadenza infrasemestrale. Gli eventuali proventi distribuibili realizzati e non distribuiti in semestri precedenti, al netto delle eventuali perdite, concorrono alla formazione dei proventi da distribuire nel semestre successivo.

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR, che si è riunito in data 26 gennaio 2023, ha deliberato:

- l'approvazione della presente Relazione di gestione;
- in relazione al fabbisogno di liquidità del Fondo, di procedere alla distribuzione in linea con le previsioni di BP del 20% circa dei proventi distribuibili al 31 dicembre 2022, al netto di quanto già distribuito, per complessivi €3,4 milioni.

1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio

Al 31 dicembre 2022 il valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo è pari a Euro 641,6 milioni, secondo la valutazione redatta dall'Esperto Indipendente alla data di riferimento della Relazione di gestione.

Ai fini della presente Relazione di Gestione, in considerazione dei preliminari di vendita firmati nel corso del periodo il cui prezzo è inferiore al valore espresso dall'Esperto Indipendente, seppur ritenuto congruo dallo stesso, la società di gestione ha considerato nel valore del Fondo il prezzo effettivo indicato nel contratto preliminare.

In particolare:

- Roma -Via Ludovisi, 46 importo di Euro 38 milioni rispetto ad un valore di Euro 41 milioni indicato dall'esperto indipendente;

- Monteforte D'Alpone - Via Vittorio Veneto,4 importo di Euro 0,19 milioni rispetto ad un valore di Euro 0,2 milioni indicato dall'esperto indipendente;
- San Giovanni Ilarione – Via Roma,11 importo di Euro 0,18 milioni rispetto ad un valore di Euro 0,19 milioni indicato dall'esperto indipendente;
- Genova – Via Sottoripa 1 l'importo di Euro 0,51 milioni rispetto ad un valore di Euro 0,53 milioni indicato dall'esperto indipendente;
- Torri del Benaco -Corso Alighieri, 38 importo di Euro 0,54 milioni rispetto ad un valore di Euro 0,58 milioni indicato dall'esperto indipendente;
- Viagrande – Piazza Urna, 8-9 importo di Euro 0,20 milioni rispetto ad un valore di Euro 0,21 milioni indicato dall'esperto indipendente;
- Noale – Piazza XX Settembre, 22 importo di Euro 0,63 milioni rispetto ad un valore di Euro 0,60 milioni indicato dall'esperto indipendente.

Il decremento netto di €26,62 mln rispetto al valore di mercato di fine 2021, è dovuto:

- alla rivalutazione del portafoglio immobiliare a seguito della valutazione dell'esperto indipendente per Euro 13,15 milioni;
- all'incremento del valore di carico degli immobili a fronte di lavori di manutenzione straordinaria per Euro 0,36 milioni.;
- alle dismissioni intervenute per Euro 8,68 milioni.

Tabella 4: Variazione del valore di mercato del portafoglio

| | Valore mkt inizio semestre | Valore apporto immob. Svincolati 25/02/2009 | Valore apporto immob. Svincolati 28/09/2009 | Vendite | Lavori di manutenz. straord. | Plusvalenza da rivalutaz. | Minusvalenza da rivalutaz. | Valore mkt fine semestre | % Variaz. Valore mkt |
|--------------|----------------------------------|--|---|----------|------------------------------------|------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|-------------------------|
| €'000 | | | | | | | | | |
| Apporto | 588.381 | | | | | | | 588.381 | |
| 31-dic-08 | 588.381 | | | | | 490 | | 588.871 | 0,08% |
| 30-giu-09 | 588.871 | 135.783 | | | | 2.149 | | 726.804 | 23,42% |
| 31-dic-09 | 726.804 | | 26.514 | | | 1.965 | | 755.283 | 3,92% |
| 30-giu-10 | 755.283 | | | | 166 | 12.635 | | 768.084 | 1,69% |
| 31-dic-10 | 768.084 | | | | 19 | 3.790 | (12) | 771.882 | 0,49% |
| 30-giu-11 | 771.882 | | | | 309 | 4.027 | (552) | 775.666 | 0,49% |
| 31-dic-11 | 775.666 | | | | 230 | 4.539 | (476) | 779.960 | 0,55% |
| 30-giu-12 | 779.960 | | | | 115 | 3.743 | (15.018) | 768.800 | -1,43% |
| 31-dic-12 | 768.800 | | | | 324 | 3.545 | (12.829) | 759.840 | -1,17% |
| 30-giu-13 | 759.840 | | | | 168 | 570 | (2.508) | 758.070 | -0,23% |
| 31-dic-13 | 758.070 | | | | 376 | 600 | (7.146) | 751.900 | -0,81% |
| 30-giu-14 | 751.900 | | | | 620 | 550 | (4.820) | 748.250 | -0,49% |
| 31-dic-14 | 748.250 | | | | 260 | 258 | (5.769) | 743.000 | -0,70% |
| 30-giu-15 | 743.000 | | | | 219 | 7.558 | (6.547) | 744.230 | 0,17% |
| 31-dic-15 | 744.230 | | | | 324 | 432 | (436) | 744.550 | 0,04% |
| 30-giu-16 | 744.550 | | | | 163 | 4.530 | (4.492) | 744.750 | 0,03% |
| 31-dic-16 | 744.750 | | | (20) | 644 | 3.517 | (2.126) | 746.765 | 0,27% |
| 30-giu-17 | 746.765 | | | | 298 | 4.186 | (1.073) | 750.175 | 0,46% |
| 31-dic-17 | 750.175 | | | | 231 | 4.669 | (989) | 754.087 | 0,52% |
| 30-giu-18 | 754.087 | | | | 314 | 5.140 | (858) | 758.683 | 0,61% |
| 31-dic-18 | 758.683 | | | | 433 | 7.151 | (1.132) | 765.135 | 0,85% |
| 30-giu-19 | 765.135 | | | | 401 | 6.888 | (890) | 771.535 | 0,84% |
| 31-dic-19 | 771.535 | | | (30) | 920 | 2.080 | (22.545) | 751.960 | -2,54% |
| 30-giu-20 | 751.960 | | | | 90 | 115 | (11.286) | 740.879 | -1,47% |
| 31-dic-20 | 740.879 | | | | 321 | 1.530 | (45.186) | 697.544 | -5,85% |
| 30-giu-21 | 697.544 | | | (1.000) | 385 | 24.999 | (40.037) | 681.891 | -2,24% |
| 31-dic-21 | 681.891 | | | (12.076) | 1.315 | 10.100 | (16.020) | 665.210 | -2,45% |
| 30-giu-22 | 665.210 | | | (8.682) | 497 | 6.489 | (3.463) | 660.051 | -0,78% |
| 31-dic-22 | 660.051 | | | (8.678) | 361 | 191 | (13.337) | 638.588 | -3,25% |

1.5 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)

Alla data del 31 dicembre 2022 il valore del NAV registra una diminuzione pari a 0,28%, passando da Euro 343,39 milioni al 31 dicembre 2021 a Euro 342,44 milioni alla data di riferimento della Relazione di gestione. Tale variazione è attribuibile:

- per -2,95% alla ri-valorizzazione netta del valore di mercato degli immobili pari a Euro 10,12 milioni;
- per +5,57% al risultato distribuibile pari a Euro 19,12 milioni.
- per -0,01% al realizzo delle plusvalenze di esercizi precedenti per Euro 35 mila;
- per -2,89% alla distribuzione dei proventi pari a Euro 9,91 milioni .

Il valore della quota di classe A passa da Euro 269.750,349 al 31 dicembre 2021 a Euro 269.005,735 al 31 dicembre 2022. Il valore nominale dell'unica quota di classe B è pari a Euro 1 e, come previsto dal Regolamento del Fondo, non dà diritto alla distribuzione di proventi della gestione.

Tabella 5: Variazioni del NAV

| €'000 | 31-dic-08 | 30-giu-09 | 31-dic-09 | 30-giu-10 | 31-dic-10 | 30-giu-11 | 31-dic-11 | 30-giu-12 | 31-dic-12 | 30-giu-13 | 31-dic-13 | 30-giu-14 | 31-dic-14 | 30-giu-15 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Valore iniziale | | 320.170 | 334.891 | 336.595 | 348.089 | 354.490 | 361.042 | 367.846 | 358.249 | 350.751 | 353.506 | 351.632 | 364.127 | 358.797 |
| Valore apporto | 318.250 | | | | | | | | | | | | | |
| Variazioni in aumento : | | | | | | | | | | | | | | |
| - sconto all'apporto | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - utile distribuibile di periodo | 1.429 | 12.572 | 13.739 | 12.599 | 12.623 | 13.045 | 13.093 | 6.764 | 11.786 | 12.693 | 14.472 | 16.766 | 16.945 | 17.147 |
| - plusvalenze / minusvalenze da valutazione | 490 | 2.149 | 1.965 | 12.635 | 3.778 | 3.506 | 4.212 | (5.861) | (9.284) | (1.938) | (6.546) | (4.270) | (5.510) | 1.011 |
| Variazioni in diminuzione: | | | | | | | | | | | | | | |
| - distribuzione proventi | - | 0 | (14.001) | (13.739) | (10.000) | (10.000) | (10.500) | (10.500) | (10.000) | (8.000) | (9.800) | 0 | (16.766) | (26.333) |
| - rimborso quote | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| NAV a fine periodo | 320.170 | 334.891 | 336.595 | 348.089 | 354.490 | 361.042 | 367.846 | 358.249 | 350.751 | 353.506 | 351.632 | 364.127 | 358.797 | 350.621 |
| Num. quote | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 |
| Delta NAV rispetto al periodo precedente | | 4,60% | 0,51% | 3,41% | 1,84% | 1,85% | 1,88% | -2,61% | -2,09% | 0,79% | -0,53% | 3,55% | -1,46% | -2,28% |
| Valore contabile quota | 251.508 | 263.072 | 264.411 | 273.440 | 278.468 | 283.615 | 288.960 | 281.421 | 275.531 | 277.695 | 276.223 | 286.039 | 281.851 | 275.429 |
| Valore nominale quota | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 |
| €'000 | 31-dic-15 | 30-giu-16 | 31-dic-16 | 30-giu-17 | 31-dic-17 | 30-giu-18 | 31-dic-18 | 30-giu-19 | 31-dic-19 | 30-giu-20 | 31-dic-20 | 30-giu-21 | 31-dic-21 | 30-giu-22 |
| Valore iniziale | 350.621 | 357.846 | 351.153 | 355.870 | 361.573 | 368.124 | 375.961 | 385.636 | 395.541 | 378.558 | 382.938 | 353.646 | 349.713 | 343.392 |
| Valore II apporto | | | | | | | | | | | | | | |
| Variazioni in aumento : | | | | | | | | | | | | | | |
| - sconto all'apporto | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - utile distribuibile di periodo | 15.974 | 4.452 | 15.073 | 14.738 | 14.670 | 15.282 | 15.423 | 15.783 | 15.635 | 15.551 | 14.364 | 11.105 | 11.406 | 9.460 |
| - plusvalenze / minusvalenze da valutazione | (4) | 37 | 1.390 | 3.113 | 3.681 | 4.282 | 6.018 | 5.999 | (20.465) | (11.171) | (43.656) | (15.038) | (5.920) | 3.026 |
| - plus. Realizzate periodi precedenti | | | | | | | | | | | | | (1.813) | (35) |
| Variazioni in diminuzione: | | | | | | | | | | | | | | |
| - distribuzione proventi | (8.746) | (11.182) | (11.746) | (12.148) | (11.800) | (11.727) | (11.767) | (11.876) | (12.153) | 0 | 0 | 0 | (9.994) | (8.762) |
| - rimborso quote | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| NAV a fine periodo | 357.846 | 351.153 | 355.870 | 361.573 | 368.124 | 375.961 | 385.636 | 395.541 | 378.558 | 382.938 | 353.646 | 349.713 | 343.392 | 347.081 |
| Num. quote | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 | 1.273 |
| Delta NAV rispetto al periodo precedente | 2,06% | -1,87% | 1,34% | 1,60% | 1,81% | 2,13% | 2,57% | 2,57% | -4,29% | 1,16% | -7,65% | -1,11% | -1,81% | 1,07% |
| Valore contabile quota | 281.104 | 275.847 | 279.552 | 284.032 | 289.178 | 295.335 | 302.934 | 310.716 | 297.375 | 300.816 | 277.805 | 274.716 | 269.750 | 272.648 |
| Valore nominale quota | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 | 250.000 |
| €'000 | 31-dic-22 | | | | | | | | | | | | | |
| Valore iniziale | 347.081 | | | | | | | | | | | | | |
| Valore II apporto | | | | | | | | | | | | | | |
| Variazioni in aumento : | | | | | | | | | | | | | | |
| - sconto all'apporto | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| - utile distribuibile di periodo | 9.657 | | | | | | | | | | | | | |
| - plusvalenze / minusvalenze da valutazione | (13.146) | | | | | | | | | | | | | |
| - plus. Realizzate periodi precedenti | | | | | | | | | | | | | | |
| Variazioni in diminuzione: | | | | | | | | | | | | | | |
| - distribuzione proventi | (1.147) | | | | | | | | | | | | | |
| - rimborso quote | - | | | | | | | | | | | | | |
| NAV a fine periodo | 342.444 | | | | | | | | | | | | | |
| Num. quote | 1.273 | | | | | | | | | | | | | |
| Delta NAV rispetto al periodo precedente | -1,34% | | | | | | | | | | | | | |
| Valore contabile quota | 269.006 | | | | | | | | | | | | | |
| Valore nominale quota | 250.000 | | | | | | | | | | | | | |

1.6 La performance del Fondo dalla data di avvio dell'operatività al 31 dicembre 2022

Di seguito si riportano i principali parametri di redditività del Fondo per il periodo di riferimento e per il periodo dalla data di apporto alla data della Relazione di Gestione.

Dividend Yield

Il *dividend yield* rappresenta la redditività dell'investimento come rapporto tra i proventi di competenza del periodo e l'investimento medio di periodo, pari al NAV calcolato in termini di valore di sottoscrizione in denaro delle quote.

Nel corso del periodo il Fondo ha conseguito un dividend yield annualizzato del 1,42%⁴.

⁴ Il Dividend Yield al 31 dicembre 2022 è stato calcolato rapportando il provento distribuibile proposto in delibera al CdA di approvazione della presente relazione, e il NAV nominale ponderato per gli eventi del periodo di riferimento sui giorni effettivi del semestre.

Tabella 6: Dividend Yield per quota al 31 dicembre 2022*

| €'000 | Valore quota iniziale | Valore quota finale | Risultato distribuibile | Risultato non distribuito | Risultato distribuito | DY annualizzato |
|-----------|-----------------------|---------------------|-------------------------|---------------------------|-----------------------|-----------------|
| 31-dic-08 | 250,000 | 251,508 | 1,123 | 1,123 | - | 4,83% |
| 30-giu-09 | 251,508 | 263,072 | 9,876 | -1,123 | 10,999 | 8,27% |
| 31-dic-09 | 263,072 | 264,411 | 10,793 | 0,000 | 10,793 | 6,28% |
| 30-giu-10 | 264,411 | 273,440 | 9,897 | 2,042 | 7,855 | 6,60% |
| 31-dic-10 | 273,440 | 278,468 | 9,916 | 2,060 | 7,855 | 5,66% |
| 30-giu-11 | 278,468 | 283,615 | 10,247 | 1,999 | 8,248 | 6,60% |
| 31-dic-11 | 283,615 | 288,960 | 10,285 | 2,037 | 8,248 | 6,60% |
| 30-giu-12 | 288,960 | 281,421 | 5,314 - | 2,542 | 7,855 | 5,66% |
| 31-dic-12 | 281,421 | 275,531 | 9,259 | 2,975 | 6,284 | 3,08% |
| 30-giu-13 | 275,531 | 277,695 | 9,971 | 2,273 | 7,698 | 3,08% |
| 31-dic-13 | 277,695 | 276,223 | 11,368 | 11,368 | - | 13,54% |
| 30-giu-14 | 276,223 | 286,039 | 13,170 | 0,000 | 13,170 | 13,54% |
| 31-dic-14 | 286,039 | 281,851 | 13,311 - | 7,375 | 20,686 | 6,26% |
| 30-giu-15 | 281,851 | 275,429 | 13,470 | 6,600 | 6,870 | 6,26% |
| 31-dic-15 | 275,429 | 281,104 | 12,548 | 3,764 | 8,784 | 7,51% |
| 30-giu-16 | 281,104 | 275,847 | 3,497 - | 5,730 | 9,227 | 7,51% |
| 31-dic-16 | 275,847 | 279,552 | 11,840 | 2,297 | 9,543 | 7,39% |
| 30-giu-17 | 279,552 | 284,032 | 11,578 | 2,308 | 9,269 | 7,39% |
| 31-dic-17 | 284,032 | 289,178 | 11,524 | 2,312 | 9,212 | 7,43% |
| 30-giu-18 | 289,178 | 295,335 | 12,005 | 2,761 | 9,244 | 7,43% |
| 31-dic-18 | 295,335 | 302,934 | 12,116 | 2,787 | 9,329 | 3,82% |
| 30-giu-19 | 302,934 | 310,716 | 12,399 | 2,852 | 9,547 | 3,82% |
| 31-dic-19 | 310,716 | 297,375 | 12,282 | 12,282 | - | 0,00% |
| 30-giu-20 | 297,375 | 300,816 | 12,216 | 12,216 | - | 0,00% |
| 31-dic-20 | 300,816 | 277,805 | 11,284 | 11,284 | - | 5,89% |
| 30-giu-21 | 277,805 | 274,716 | 8,723 | 0,872 | 7,851 | 5,89% |
| 31-dic-21 | 274,716 | 269,750 | 8,960 | 3,650 | 5,310 | 0,72% |
| 30-giu-22 | 269,750 | 272,648 | 7,431 | 0,743 | 6,688 | 0,72% |
| 31-dic-22 | 272,648 | 269,006 | 7,586 | 0,759 | 6,827 | 1,42% |

* Il Dividend Yield è calcolato sul risultato distribuito

1.7 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2022

In data 12 gennaio si segnala l'avveramento della condizione sospensiva ad un prezzo di Euro 625.000 dell'unità sita a Noale, Piazza XX Settembre, 22.

1.8 Aggiornamento delle linee strategiche di gestione

Il Fondo è focalizzato sulla gestione del portafoglio immobiliare con l'obiettivo di generare rendimenti ordinari ricorrenti nel medio/lungo termine e sulla progressiva dismissione degli asset vacant e non più strategici per il Fondo.

1.9 Operatività posta in essere su strumenti finanziari derivati

Alla data di riferimento della presente relazione il Fondo detiene strumenti finanziari derivati come descritto nel paragrafo “1.3 L’andamento del Fondo al 31 dicembre 2022 - Copertura tassi di interesse”.

1.10 Rapporti con le società del Gruppo

La SGR ha stipulato, in nome e per conto del Fondo, una polizza assicurativa “all risk” con la società Assicurazioni Generali S.p.A..

L’Amministratore Delegato
(Ing.. Alberto Agazzi)

2. Situazione Patrimoniale

| ATTIVITA' | Situazione al 31/12/2022 | | Situazione al 31/12/2021 | |
|---|--------------------------|----------------------------|--------------------------|----------------------------|
| | Valore complessivo | In percentuale dell'attivo | Valore complessivo | In percentuale dell'attivo |
| A. STRUMENTI FINANZIARI | | | | |
| Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| A1. Partecipazioni di controllo | | | | |
| A2. Partecipazioni non di controllo | | | | |
| A3. Altri titoli di capitale | | | | |
| A4. Titoli di debito | | | | |
| A5. Parti di OICR | | | | |
| Strumenti finanziari quotati | | | | |
| A6. Titoli di capitale | | | | |
| A7. Titoli di debito | | | | |
| A8. Parti di OICR | | | | |
| Strumenti finanziari derivati | | | | |
| A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia | | | | |
| A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | | | |
| A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | | | |
| B. IMMOBILI ED IRITTI REALI IMMOBILIARI | 638.588.000 | 97,73% | 665.210.000 | 96,92% |
| B1. Immobili dati in locazione | 638.588.000 | 97,73% | 665.210.000 | 96,92% |
| B2. Immobili dati in locazione finanziaria | | | | |
| B3. Altri immobili | | | | |
| B4. Diritti reali immobiliari | | | | |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione | | | | |
| C2. Altri | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. A vista | | | | |
| D2. Altri | | | | |
| E. ALTRI BENI | | | | |
| E.1 Oneri Pluriennali | | | | |
| F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ | 6.128.779 | 0,94% | 9.208.805 | 1,34% |
| F1. Liquidità disponibile | 6.128.779 | 0,94% | 9.208.805 | 1,34% |
| F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | | | | |
| F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare | | | | |
| G. ALTRE ATTIVITÀ | 8.698.112 | 1,33% | 11.904.181 | 1,73% |
| G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | | | | |
| G2. Ratei e risconti attivi | 7.721.069 | 1,18% | 11.619.300 | 1,69% |
| G3. Risparmio di imposta | | | | |
| G4. Altre | 977.043 | 0,15% | 284.881 | 0,04% |
| TOTALE ATTIVITÀ | 653.414.891 | 100,00% | 686.322.986 | 100,00% |

| PASSIVITÀ E NETTO | Situazione al 31/12/2022 | Situazione al 31/12/2021 |
|--|--------------------------|--------------------------|
| H. FINANZIAMENTI RICEVUTI | 307.922.680 | 340.100.410 |
| H1. Finanziamenti ipotecari | 307.922.680 | 340.100.410 |
| H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate | | |
| H3. Altri | | |
| I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | |
| I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati | | |
| I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati | | |
| L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI | | |
| L1. Proventi da distribuire | | |
| L2. Altri debiti verso i partecipanti | | |
| M. ALTRE PASSIVITÀ | 3.047.909 | 2.830.380 |
| M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 919.197 | 1.154.814 |
| M2. Debiti di imposta | 1.026 | 2.704 |
| M3. Ratei e risconti passivi | 818.540 | 64.331 |
| M4. Altre | 1.309.146 | 1.608.531 |
| TOTALE PASSIVITÀ | 310.970.589 | 342.930.790 |
| VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO | 342.444.302 | 343.392.195 |
| NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE | 1.274,00 | 1.274,00 |
| quote classe A | 1.273,00 | 1.273,00 |
| quote classe B | 1,00 | 1,00 |
| Valore unitario delle quote classe A | 269.005,735 | 269.750,349 |
| Valore unitario delle quote classe B | 1,000 | 1,000 |
| Rimborsi o proventi distribuiti per quota | 7.784 | 7.851 |

Il valore nominale dell'unica quota di classe B è pari a €1 e, come previsto dal Regolamento del Fondo, non dà diritto alla distribuzione dei proventi della gestione.

Il titolare della quota di classe B, la società Banco Bpm, avrà titolo di percepire esclusivamente il valore nominale della quota di classe B in sede di liquidazione del Fondo. La quota di classe B non è cedibile a terzi.

3. Sezione Reddittuale

| | Situazione al 31/12/2022 | | Situazione al 31/12/2021 | |
|--|--------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|
| A. STRUMENTI FINANZIARI | | | | |
| Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| A1. PARTECIPAZIONI | | | | |
| A1.1 dividendi e altri proventi | | | | |
| A1.2 utili/perdite da realizza | | | | |
| A1.3 plus/minusvalenze | | | | |
| A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | | | | |
| A2.1 interessi, dividendi e altri proventi | | | | |
| A2.2 utili/perdite da realizza | | | | |
| A2.3 plus/minusvalenze | | | | |
| Strumenti finanziari quotati | | | | |
| A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | | | | |
| A3.1 interessi, dividendi e altri proventi | | | | |
| A3.2 utili/perdite da realizza | | | | |
| A3.3 plus/minusvalenze | | | | |
| Strumenti finanziari derivati | | | | |
| A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | | | | |
| A4.1 di copertura | | | | |
| A4.2 non di copertura | | | | |
| Risultato gestione strumenti finanziari | | | | |
| B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI | 26.489.660 | | 18.179.131 | |
| B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI | 43.198.849 | | 45.449.915 | |
| B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI | (283.500) | | 136.735 | |
| B3. PLUS/MINUSVALENZE | (10.120.412) | | (20.957.728) | |
| B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | (892.715) | | (839.267) | |
| B5. AMMORTAMENTI | | | | |
| B6. IMPOSTA SUGLI IMMOBILI | (5.412.562) | | (5.610.524) | |
| Risultato gestione beni immobili | | 26.489.660 | | 18.179.131 |
| C. CREDITI | | | | |
| C1. Interessi attivi e proventi assimilati | | | | |
| C2. Incrementi/decrementi di valore | | | | |
| Risultato gestione crediti | | | | |
| D. DEPOSITI BANCARI | | | | |
| D1. Interessi attivi e proventi assimilati | | | | |
| E. ALTRI BENI | | | | |
| E1. Proventi | | | | |
| E2. Utile/perdita da realizza | | | | |
| E3. Plusvalenze/minusvalenze | | | | |
| Risultato gestione investimenti | | 26.489.660 | | 18.179.131 |

| | Situazione al 31/12/2022 | | Situazione al 31/12/2021 | |
|---|--------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|
| 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. LIQUIDITÀ | | | | |
| F3.1 Risultati realizzati | | | | |
| F3.2 Risultati non realizzati | | | | |
| G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE | | | | |
| G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. E ASSIMILATE | | | | |
| G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI | | | | |
| Risultato lordo della gestione caratteristica | | 26.489.660 | | 18.179.131 |
| H. ONERI FINANZIARI | (14.376.516) | | (15.423.398) | |
| H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | (11.361.879) | | (11.411.745) | |
| H1.1 su finanziamenti ipotecari | (11.361.879) | | (11.411.745) | |
| H1.2 su altri finanziamenti | | | | |
| H2. ALTRI ONERI FINANZIARI | (3.014.637) | | (4.011.653) | |
| H2.1 Commissioni su finanziamento | (3.014.637) | | (4.011.653) | |
| Risultato netto della gestione caratteristica | | 12.113.144 | | 2.755.733 |
| I. ONERI DI GESTIONE | (3.296.352) | | (3.252.132) | |
| I1. Provvigione di gestione SGR | (1.756.656) | | (2.115.605) | |
| I2. Costo per il calcolo del valore della quota | | | | |
| I3. Commissioni depositario | (82.627) | | (113.605) | |
| I4. Oneri per esperti indipendenti | (132.465) | | (172.410) | |
| I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | | | | |
| I6. Altri oneri di gestione | (1.324.604) | | (850.512) | |
| L. ALTRI RICAVI ED ONERI | 144.133 | | 237.382 | |
| L1. Interessi attivi su disponibilità liquide | 50.049 | | | |
| L2. Altri ricavi | 96.919 | | 250.581 | |
| L3. Altri oneri | (2.835) | | (13.199) | |
| L4. Altri ricavi od oneri da arrotondamenti | | | | |
| Risultato della gestione prima delle imposte | | 8.960.925 | | (259.017) |
| M. IMPOSTE | | | | |
| M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio | | | | |
| M2. Risparmio di imposta | | | | |
| M3. Altre imposte | | | | |
| Utile/perdita dell'esercizio | | 8.960.925 | | (259.017) |

4. Nota integrativa

4.1 Parte A – Andamento del valore della quota

Valore della quota

In data 28 novembre 2008, mediante l'atto di apporto di 456 immobili e contestualmente di accollo del debito pari ad Euro 432 milioni, il Fondo Eracle inizia la propria operatività con un valore nominale della quota pari a Euro 250.000,000.

Alla data della presente Relazione di gestione il valore della quota di classe A risulta essere pari a Euro 269.005,735, registrando un incremento rispetto alla data di costituzione del Fondo di Euro 19.005,737 pari al 7,60%, riconducibile principalmente alla porzione dei proventi non distribuiti dalla data di avvio dell'operatività del Fondo.

Il valore nominale dell'unica quota di classe B è pari a Euro 1 e, come previsto dal Regolamento del Fondo, non prevede il diritto alla distribuzione dei proventi della gestione. Il titolare della quota di classe B, la società Banco Bpm, avrà titolo di percepire esclusivamente il valore nominale della quota di classe B in sede di liquidazione del Fondo. La quota di classe B non è cedibile a terzi.

Tabella 6: Andamento del valore della quota di classe A

| € | Valore complessivo netto del Fondo | Numero di quote classe A | Valore unitario delle quote classe A |
|--------------------|------------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|
| Atto di apporto | 318.250.000 | 1.273 | 250.000,000 |
| 31 dicembre 2008 | 320.169.814 | 1.273 | 251.508,102 |
| 30 giugno 2009 | 334.891.128 | 1.273 | 263.072,371 |
| 31 dicembre 2009 | 336.594.671 | 1.273 | 264.410,581 |
| 30 giugno 2010 | 348.089.108 | 1.273 | 273.439,991 |
| 31 dicembre 2010 | 354.490.239 | 1.273 | 278.468,373 |
| 30 giugno 2011 | 361.041.592 | 1.273 | 283.614,762 |
| 31 dicembre 2011 | 367.846.171 | 1.273 | 288.960,072 |
| 30 giugno 2012 | 358.249.054 | 1.273 | 281.421,095 |
| 31 dicembre 2012 | 350.750.908 | 1.273 | 275.530,957 |
| 30 giugno 2013 | 353.505.659 | 1.273 | 277.694,940 |
| 31 dicembre 2013 | 351.632.319 | 1.273 | 276.223,346 |
| 30 giugno 2014 | 364.127.421 | 1.273 | 286.038,822 |
| 31 dicembre 2014 | 358.796.580 | 1.273 | 281.851,202 |
| 30 giugno 2015 | 350.621.450 | 1.273 | 275.429,262 |
| 31 dicembre 2015 | 357.845.590 | 1.273 | 281.104,156 |
| 30 giugno 2016 | 351.152.914 | 1.273 | 275.846,751 |
| 31 dicembre 2016 | 355.869.755 | 1.273 | 279.552,046 |
| 30 giugno 2017 | 361.572.978 | 1.273 | 284.032,190 |
| 31 dicembre 2017 | 368.123.859 | 1.273 | 289.178,209 |
| 30 giugno 2018 | 375.961.191 | 1.273 | 295.334,793 |
| 31 dicembre 2018 | 385.635.618 | 1.273 | 302.934,499 |
| 30 giugno 2019 | 395.541.484 | 1.273 | 310.716,012 |
| 31 dicembre 2019 | 378.558.267 | 1.273 | 297.374,914 |
| 30 giugno 2020 | 382.938.149 | 1.273 | 300.815,513 |
| 31 dicembre 2020 | 353.645.666 | 1.273 | 277.804,921 |
| 30 giugno 2021 | 349.712.870 | 1.273 | 274.715,529 |
| 31 dicembre 2021 | 343.392.195 | 1.273 | 269.750,349 |
| 30 giugno 2022 | 347.080.868 | 1.273 | 272.647,971 |
| 31 dicembre 2022 | 342.444.302 | 1.273 | 269.005,735 |
| Post distribuzione | 335.684.614 | 1.273 | 263.695,689 |

Principali eventi

Il valore della quota di classe A passa da Euro 269.750,349 al 31 dicembre 2021 a Euro 269.005,735 al 31 dicembre 2022. In proposito si rimanda a quanto trattato in relazione al punto 1.5 - Analisi delle variazioni del NAV.

Distribuzione dei proventi

La modalità di distribuzione dei proventi conseguiti dal Fondo a favore dei Partecipanti in proporzione alle quote possedute è disciplinata nel Regolamento, paragrafo B.2 “Proventi, risultati di gestione e modalità di ripartizione”. Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento, sono considerati proventi distribuibili “i proventi al netto delle Plusvalenze non Realizzate nel periodo di riferimento, ed incrementati in misura pari alle Minusvalenze non Realizzate nel medesimo periodo e delle Minusvalenze non

Realizzate nei semestri precedenti che non hanno incrementato i Proventi Distribuibili già distribuiti, fermo restando che, nel caso in cui il valore dei beni immobili, dei diritti reali immobiliari, delle partecipazioni e degli altri beni detenuti dal fondo, considerati a livello complessivo, sia inferiore al valore di apporto e/o acquisizione dei medesimi, i Proventi di Gestione siano calcolati al netto delle Minusvalenze Non Realizzate considerate a livello complessivo rispetto a detto valore di apporto e/o acquisizione.” Gli eventuali proventi distribuibili realizzati e non distribuiti in semestri precedenti, al netto delle eventuali perdite, concorrono alla formazione dei Proventi Distribuibili da distribuire nel semestre successivo.

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo (Paragrafo B.2.1 “Distribuzione dei Proventi Distribuibili”), il Consiglio di Amministrazione della SGR, che si è riunito in data 26 gennaio 2023, ha deliberato l’approvazione della presente Relazione di gestione e in considerazione del fabbisogno di liquidità del Fondo di procedere alla distribuzione, in favore dei partecipanti al Fondo, in linea con le previsioni di BP, del 20% circa dei proventi distribuibili al 31 dicembre 2022, al netto di quanto già distribuito, per un importo pari ad Euro 3.379.587, salvo arrotondamenti, pari a Euro 2.654,820, per ciascuna delle quote.

Gestione dei rischi

Sistemi di gestione dei rischi utilizzati

Al fine di individuare e gestire le diverse tipologie di rischio a cui è sottoposto il FIA, la SGR ha sviluppato un modello di analisi dei rischi che stima in maniera quali-quantitativa il livello di rischio partendo dall’analisi dei seguenti fattori di rischio: finanziario, credito e di controparte, liquidità e di mercato, operativo. A queste categorie si aggiunge una categoria di “altri rischi” che ricomprende fattori non ricompresi nei precedenti.

Nel dettaglio i suddetti fattori di rischio ricomprendono:

- **Rischio Finanziario:** macro-categoria di rischio che si occupa di quantificare i rischi potenziali del FIA derivanti da fattori endogeni o esogeni con potenziale impatto sulle performance finanziarie dei fondi/ investimenti.
- **Rischio di Credito e di Controparte:** macro-categoria di rischio che si occupa di misurare il rischio di possibili perdite derivanti dall’inadempienza o dal mancato adempimento delle controparti

del FIA e rischi derivanti dalla relativa concentrazione dei flussi di cassa sia nei confronti delle principali controparti che settoriale. L'analisi dei rischi di credito/ controparte include il rischio di variazione del merito di credito.

- **Rischio di Liquidità e di Mercato:** macro-categoria di rischio che analizza la capacità del FIA di onorare gli impegni assunti nei confronti degli enti finanziatori e dei propri sottoscrittori in considerazione della liquidabilità delle proprie attività e delle condizioni di mercato, valutandone il rischio anche in scenari avversi.
- **Rischio Operativo:** macro-categoria che comprende il rischio di perdite derivanti da inadeguati o inefficienti processi, personale (es. errori umani) e sistemi interni (es. inefficienze o malfunzionamenti dei sistemi informativi) o da eventi esterni
- **Rischio di sostenibilità:** macro-categoria che comprende il rischio di eventi o condizioni di tipo ambientale, sociale o di governance che potrebbero avere ripercussioni negative sull'investimento nel Fondo.

Profilo di rischio del FIA

L'ultimo profilo di rischio stimato del FIA disponibile alla data della presente relazione, secondo quanto sopra esposto, si colloca nella macro-categoria identificata come rischio Medio.

Rispetto dei limiti (motivazioni e misure correttive adottate in caso di sfioramento)

Tenuto conto dell'ultimo controllo semestrale svolto, non risulta violato alcun limite normativo o regolamentare.

Sensitivity del FIA ai principali rischi sostanziali

L'analisi di scenario (sensitivity) dei principali fattori di rischio a cui il FIA è esposto è stata condotta dalla SGR per quanto riguarda il rischio di liquidità e di mercato.

- **Stress test di Liquidità**
Analisi di scenario dell'ultimo Business Plan approvato al fine di evidenziare l'impatto della variazione delle assunzioni

del piano sul flusso di cassa del FIA a sei mesi / un anno in condizioni normali ed eccezionali. Gli input sottoposti all'analisi di scenario sono a titolo esemplificativo e non esaustivo i flussi di liquidità generati dall'incasso dei canoni in essere al netto della morosità alla data di riferimento, l'incasso da eventuali rogiti programmati, l'eventuale rimborso di capitale e/o distribuzioni previste.

- Stress test di Mercato
Analisi di sensitivity al fine di evidenziare l'impatto di variazioni delle assumption sulle performance attese del FIA. Gli input sottoposti all'analisi di scenario sono a titolo esemplificativo e non esaustivo i canoni di locazione e/o ERV e i valori di disinvestimento degli asset.

Principali rischi

I principali fattori di rischio connessi all'investimento immobiliare, riguardano:

- rischio di rifinanziamento dovuto alla durata del finanziamento attualmente in essere inferiore alla vita del Fondo;
- rischio di tasso d'interesse, dovuto alle oscillazioni del tasso di interesse sul finanziamento;
- mancata copertura assicurativa sugli immobili da eventi accidentali e negativi;
- Monitoraggio del rischio tenant.

Rischio di finanziamento

Nel mese di novembre 2020 è stato sottoscritto il nuovo contratto di finanziamento del Fondo valido dalla data di erogazione, 27 novembre 2020, e con scadenza nel 2024. Per ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo "1.2 Dati descrittivi del Fondo – Struttura del finanziamento".

Copertura tassi di interesse

Il Fondo ha posto in essere dei contratti di Interest Rate Cap a copertura del rischio di oscillazione del tasso d'interesse del finanziamento con diverse controparti di primario standing. Per

ulteriori dettagli si rimanda al paragrafo “1.3 L’andamento del Fondo al 31 dicembre 2022 – La gestione finanziaria”.

Copertura assicurativa degli immobili

Con riferimento alla copertura assicurativa degli immobili in data 20 novembre 2008 è stata stipulata una polizza assicurativa “*all risk*” per tutti gli immobili di proprietà del Fondo, con Generali Italia, già Ina Assitalia S.p.A.. La polizza è rinnovabile tacitamente di anno in anno.

Monitoraggio del rischio tenant

La stretta connessione dei ricavi del Fondo con la controparte unico conduttore società Immobiliare BP S.r.l., appartenente al Gruppo Banco BPM porta a prestare attenzione alla performance del Gruppo Banco BPM; l’analisi del rischio di credito del conduttore tiene conto sia degli ultimi rating ufficiali sia delle analisi circa le morosità storiche ed in essere.

4.2 Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto

Sezione I – Criteri di valutazione

La presente Relazione di Gestione è stata redatta in forma abbreviata in ottemperanza alle disposizioni dettate dal Provvedimento della Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, ed è conforme ai principi contabili italiani di generale accettazione. La Relazione di Gestione del Fondo si compone della Situazione Patrimoniale, della Sezione Reddittuale e della presente Nota Integrativa; inoltre, è corredata dalla Relazione degli Amministratori.

Si segnala che rispetto all’esercizio precedente sono stati riclassificati all’intereno della Relazione di gestione le operazioni relative al premio sui derivati di copertura (CAP), rispettivamente

nella situazione patrimoniale dalla voce A11 alla voce G2 e nella sezione reddituale dalla voce A4 alla voce H2.

La Relazione di Gestione è redatta in unità di Euro senza cifre decimali, se non diversamente specificato, e mette a confronto i dati al 31 dicembre 2022 con i dati al 31 dicembre 2021 per quanto riguarda la Situazione Patrimoniale e la Sezione Reddituale.

La relazione di gestione è stata redatta nel presupposto della continuità gestionale del Fondo, prendendo a riferimento un arco temporale di almeno 12 mesi.

I criteri di valutazione adottati, immutati, rispetto alla Relazione di Gestione al 31 dicembre 2021, sono di seguito in dettaglio riepilogati.

Strumenti finanziari derivati (OTC)

Secondo il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, nel quadro del principio generale secondo il quale la valutazione del Fondo è finalizzata ad esprimere correttamente la situazione patrimoniale del FIA, i derivati trattati “*over the counter*” (OTC) sono valutati al valore corrente (costo di sostituzione) secondo le pratiche prevalenti sul mercato.

Il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, consente, tuttavia, ai FIA chiusi di derogare al criterio della valutazione al valore corrente per gli strumenti finanziari con finalità di copertura delle passività del Fondo valutate al valore nominale. In tal caso, gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura del finanziamento (iscritto al valore nominale) in capo al Fondo, sono valutati al costo assicurando la coerenza valutativa tra lo strumento di copertura e la passività coperta. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo “1.3 L’andamento del Fondo al 31 dicembre 2022 – La gestione finanziaria”.

Ai sensi del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, l’applicazione del criterio della coerenza valutativa con la passività presuppone che:

- a) ci sia l'intento di coprire un elemento patrimoniale;
- b) tale finalità di copertura sia effettiva ed adeguatamente documentata;
- c) ci sia elevata correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie dell'operazione di copertura con quelle dell'operazione coperta al fine di assicurare la copertura del rischio che si intende immunizzare.

In riferimento al CAP:

- a) si è proceduto in data 27 novembre 2020 al rifinanziamento del debito a tasso variabile;
- b) esiste un concreto rischio di tasso di interesse, che, se non coperto, potrebbe pregiudicare il raggiungimento degli obiettivi di rendimento del Fondo e l'equilibrio economico e quindi anche patrimoniale del Fondo;
- c) la possibilità di una copertura "dei flussi di cassa attesi relativi ad un'operazione non contabilizzata la cui realizzazione è altamente probabile" è stata ammessa dalla Consob con Comunicazione n. DAC/28731 del 14 aprile 2000, ed è altresì prevista dalla *best practice* contabile nazionale (OIC 3), applicabile ai bilanci redatti secondo le regole "codicistiche" e nell'ambito dei principi contabili internazionali che trovano applicazione ai bilanci di SGR, banche, altri intermediari finanziari e società quotate (cfr. *cash flow hedge accounting* di transazioni future previste).

I derivati sono oggetto di valutazione al fine di determinare eventuali perdite durevoli di valore (connesse al merito di credito della controparte); tali perdite sono oggetto di svalutazione per la parte di costo non ancora ammortizzato.

Nel corso della vita dell'operazione, viene verificata su base regolare la permanenza del requisito dell'elevata correlazione tra le caratteristiche dell'operazione di copertura e quelle della passività coperta, l'esistenza di un residuo *basis risk* (derivante da eventuali *mismatch* tra il *tenor* dei finanziamenti e quello dei *caplet*) e la presenza di una eventuale situazione di *overhedging*.

In tali casi:

- a) nel caso di *overhedging* o di cessazione della efficacia della copertura (a titolo di esempio, in caso vengano stipulati mutui a tasso fisso), lo strumento derivato viene valutato al mercato per la quota parte del derivato in *overhedge*; per maggiori

dettagli si rimanda al paragrafo 1.3 L'andamento del Fondo al 31 dicembre 2022 – La gestione finanziaria;

- b) nel caso di *mismatch* per *basis risk*, viene quantificato il valore attuale della differenza tra i flussi di cassa del derivato e dell'elemento coperto e, se negativo, rilevato nel conto economico come perdita durevole di valore.

Immobili

Gli immobili sono iscritti al valore indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, ai sensi dell'art. 16, comma 5 del Decreto Ministeriale 5 marzo 2015, n. 30 e del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti.

La valutazione di tutti gli investimenti immobiliari del Fondo formulata dall'Esperto Indipendente è stata effettuata mediante l'adozione del metodo finanziario reddituale e del metodo comparativo, in base alle assunzioni dell'Esperto Indipendente del Fondo ad eccezione dell'immobile di Roma Via Ludovisi, 46 (€ 38m vs €41m), Monteforte D'Alpone, Via Veneto 6 (€0,19m vs € 0,2m), San Giovanni Ilarione, Via Roma 11 (€ 0,18m vs € 0,19m), Torri del Benaco, Corso Alighieri 38 (€ 0,54m vs € 0,58m), Viagrande, Piazza Urna 8/10 (€ 0,2m vs € 0,21m), Genova, Via Sottoripa 1 (€0,51m vs €0,53m), Noale, Piazza, XX settembre, 22 (€0,63m vs €0,60m) per i quali il valore esprime il prezzo di vendita così come risulta dai rogiti effettuati e/o i preliminari firmati il cui prezzo è inferiore al valore espresso dall'Esperto, seppur ritenuto congruo dallo stesso.

Le elaborazioni dei valori sono avvenute tramite la creazione di un database, che alimentato da opportune informazioni, tra cui anche formule matematiche e logiche, ha consentito di generare, per ogni singolo immobile, le rispettive schede valutative.

Le metodologie valutative ed i *format* adottati dall'Esperto Indipendente risultano essere in linea sia con la prassi internazionale, secondo quanto indicato dalle *Guidance Notes* dettate dall'*International Valuation Standards Committee*, sia con quanto prescritto dalle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione per le operazioni di costituzione dei Fondi

Immobiliari ad Apporto, in particolare con il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti.

Altre attività

I crediti sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato rettificando il valore nominale con l'appostazione eventuale di un fondo svalutazione crediti per coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

I ratei e i risconti attivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste della Sezione Reddittuale.

Le altre attività e i crediti sono valutati in base al presumibile valore di realizzo.

Altre passività

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

I ratei e risconti passivi sono contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste della Sezione Reddittuale.

Il debito IVA è iscritto al valore nominale e riflette la posizione fiscale del Fondo.

Costi e Ricavi

I costi e i ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza economica e dell'inerenza all'attività del 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 periodi di locazione gratuita

oppure una scalettatura temporale del canone, la contabilizzazione del ricavo è effettuata sulla base delle indicazioni formali del contratto.

Emissione e rimborsi di quote

Le nuove emissioni quote così come i rimborsi, sono effettuate con riferimento a l'ultima valutazione del fondo – che esprime il valore corrente dei beni del Fondo, individuato con riferimento ai criteri di valutazione sopra espressi, inteso quale presumibile prezzo al quale detti beni possono essere realizzati alla data cui la valutazione si riferisce – eventualmente post distribuzione proventi.

Sezione II – Le Attività

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Tale voce non è movimentata.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Tale voce non è movimentata.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non è movimentata.

II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Di seguito è riportata la composizione degli Immobili di proprietà del Fondo dati tutti in locazione⁵:

Tabella 9: Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo

| N. | DESCRIZIONE E UBICAZIONE | DESTINAZIONE D'USO PREVALENTE | ANNO DI COSTRUZ. | SUPERFIC. LORDA (Mq) | | | | | Gruppo | COSTO STORICO * | IPOTECHE | |
|-----------------------|--------------------------|--|------------------|----------------------|---------------|----------------|--------------------|------------|------------|-----------------|------------|-----------|
| | | | | | Canone € 2022 | Tipo Contratto | Scadenza Contratto | Locatario | | | | |
| CAMPANIA | | | | | | | | | | | | |
| 1 | BENEVENTO | PIAZZA SANTA SOFIA 1 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 2.380 | 286.967 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 4.210.507 | 1.714.752 |
| 2 | CASSORIA | VIA PRINCIPEDI PIEMONTE 51 | Agenzia bancaria | 1962 | 443 | 70.770 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 938.219 | 323.273 |
| 3 | GIUGLIANO IN CAMPANIA | CORSO C.CAMPANO26+VICOPOZZO | Agenzia bancaria | 1940 | 575 | 45.859 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 803.703 | 351.384 |
| 4 | MORCONE | VIA ROMA | Agenzia bancaria | 1987 | 282 | 31.937 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 373.698 | 131.183 |
| 5 | NAPOLI | VIA DEPRETE 94/100 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 266 | 167.682 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.575.370 | 993.245 |
| 6 | NAPOLI | VIA GUANTAI NUOVI 34 | Agenzia bancaria | 1960 | 424 | | | | | | 2.525.604 | 599.695 |
| 7 | NAPOLI | VIA COLLI AMINEI 279 | Agenzia bancaria | 1968 | 1.076 | 199.033 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.910.281 | 1.208.760 |
| 8 | NOLA | PIAZZA MARCONI 13-V.FONSECA 2 | Agenzia bancaria | 1977 | 861 | 130.070 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.978.705 | 595.010 |
| 9 | S. MARIA A VICO | PIAZZA ROMA | Agenzia bancaria | 1984 | 1.105 | 100.025 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.246.443 | 477.882 |
| 10 | S.G. DEL SANNIO | VIA CARDILLI | Agenzia bancaria | 1980 | 358 | 49.527 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 637.407 | 182.720 |
| 11 | SARNO | VIA C.MATTEOTTI 34 | Agenzia bancaria | 1969 | 240 | 50.113 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 650.815 | 182.720 |
| EMILIA ROMAGNA | | | | | | | | | | | | |
| 12 | BIAGNOLO IN PIANO | VIA GRAMSCI 1 | Agenzia bancaria | 1960 | 401 | 47.894 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 685.701 | 243.626 |
| 13 | BRESCELLO | VIA PANIZZI 1 | Agenzia bancaria | 1962 | 300 | 37.834 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 524.226 | 168.644 |
| 14 | CAMPORGALLIANO | VIA RISORGIMENTO 13 | Agenzia bancaria | 1974 | 402 | 71.305 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 991.290 | 340.754 |
| 15 | CARPI | VIA BERENGARIO 22 | Agenzia bancaria | 1964 | 1.806 | 217.740 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 3.317.345 | 1.240.296 |
| 16 | CARPI | VIA GIOVANNI XXIII 33C | Agenzia bancaria | 1973 | 950 | 115.266 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.674.986 | 660.601 |
| 17 | CARPINETI | VIA CRISPI 26A | Agenzia bancaria | ante 1967 | 275 | 22.548 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 299.928 | 89.017 |
| 18 | CASALGRANDE | VIA S. LORENZO 22B - FRAZ. SALV. | Agenzia bancaria | 1993 | 395 | 58.061 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 855.835 | 304.533 |
| 19 | CASTELFRANCO EMILIA | CORSO MARTIRI 22 | Agenzia bancaria | 1968 | 526 | 71.309 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.049.222 | 416.975 |
| 20 | CASTELNOVO DI SOTTO | VIA GRAMSCI 50 | Agenzia bancaria | 1961 | 587 | 64.955 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 847.384 | 323.273 |
| 21 | CASTELNOVO NE MONTI | VIA ROMA 54C | Agenzia bancaria | ante 1967 | 278 | 37.366 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 549.450 | 201.460 |
| 22 | CASTELNUOVO RANGONE | VIA ZANASI 11/E | Agenzia bancaria | 1984 | 1.081 | 155.103 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 2.123.309 | 548.159 |
| 23 | CAVIRIAGO | VIA DELLA REPUBBLICA 1 | Agenzia bancaria | 1964 | 371 | 62.679 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 949.625 | 356.089 |
| 24 | CIANO DI DENZA | PIAZZA C.MATTEOTTI 31 | Agenzia bancaria | 1973 | 284 | 37.272 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 488.907 | 168.644 |
| 25 | COLLAGNA | VIA ROMA 34 | Agenzia bancaria | 1963 | 240 | 37.970 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 526.167 | 131.183 |
| 26 | CORREGGIO | PIAZZA GARIBOLDI 20A | Agenzia bancaria | 1960 | 707 | 84.227 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.313.763 | 473.197 |
| 27 | FABBRICO | CORSO ROMA 39 | Agenzia bancaria | 1957 | 618 | 64.007 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 808.699 | 262.366 |
| 28 | FANANO | PIAZZA VITTORIA 22 | Agenzia bancaria | 1963 | 462 | 43.869 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 557.283 | 187.405 |
| 29 | FIORANO MODENESE | PIAZZA BACHELET 3 | Agenzia bancaria | 1985 | 2.588 | 306.197 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 4.427.134 | 1.808.455 |
| 30 | Fiumalbo | VIA CAPITANA COPPI 5 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 249 | 26.665 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 381.571 | 178.034 |
| 31 | FORLÌ | CORSO DELLA REPUBBLICA 169 | Agenzia bancaria | 1986 | 410 | 68.812 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.065.705 | 346.699 |
| 32 | FORMIGINE | PIAZZA DE GASPERI 8 | Agenzia bancaria | 1980 | 896 | 115.041 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.699.395 | 646.546 |
| 33 | FRASSINORO | VIA ROMA 69 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 236 | 28.411 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 370.902 | 112.443 |
| 34 | GATTatico | PIAZZA CERVI 16-FRAZ. PRATICELLO | Agenzia bancaria | 1960 | 232 | 42.156 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 599.186 | 196.775 |
| 35 | GUALTIERI | PIAZZA BENTIVOGLIO 13 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 640 | 71.259 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.014.953 | 431.031 |
| 36 | GUASTALLA | VIA GONZAGA 10C | Agenzia bancaria | 1958 | 477 | 79.981 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.041.962 | 398.235 |
| 37 | LAMA MOCCOGNO | VIA NAZIONALE GIARDINI 191 | Agenzia bancaria | 1985 | 385 | 37.645 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 529.333 | 243.626 |
| 38 | LIGONCHIO | VIA BAGNOLI 14 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 161 | 22.714 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 315.900 | 79.647 |
| 39 | MARANELLO | VIA CLAUDIA EST 102 | Agenzia bancaria | 1970 | 531 | 91.171 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.352.475 | 520.048 |
| 40 | MEDOLLÀ | VIA ROMA 138 | Agenzia bancaria | 1955 | 206 | 23.922 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 307.691 | 117.128 |
| 41 | MIRANDOLA | PIAZZA COSTITUENTE 80 | Agenzia bancaria | 1967 | 850 | 98.495 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.458.256 | 623.120 |
| 42 | MODENA | VIA EMILIA OVEST 394 | Agenzia bancaria | 1972 | 2.993 | 325.218 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 5.016.192 | 2.047.396 |
| 43 | MODENA | VIA GIARDINI 47/A | Agenzia bancaria | 1972 | 1.751 | 213.790 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.968.547 | 1.424.275 |
| 44 | MODENA | VIA MONDATORA 11-19 | SEDE | 1914 | 5.252 | 663.448 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 10.422.470 | 5.261.385 |
| 45 | MODENA | VIA MONDATORA 14 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 3.967 | 636.412 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 9.898.033 | 4.413.379 |
| 46 | MODENA | VIA SERVI 5 - VIA CANALINO 64 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 3.574 | 495.788 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 8.320.144 | 3.873.591 |
| 47 | MODENA | VIA SERVI 68 | SEDE | ante 1967 | 1.352 | 141.124 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 2.316.033 | 1.063.521 |
| 48 | MODENA | VIA TORRAZZI 3 | Agenzia bancaria | 1973 | 1.478 | 195.877 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.741.666 | 1.250.926 |
| 49 | MODENA | VIA GIARDINI 314B | Agenzia bancaria | 1967 | 474 | | | | | | 1.020.577 | 356.969 |
| 50 | FRAZ. SAN DAMASO (MO) | VIA DELLE GINESTRE 100 | Agenzia bancaria | 1984 | 425 | 55.457 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 859.909 | 248.311 |
| 51 | MONTECCHIO EMILIA | PIAZZA CAVOUR 1 | Agenzia bancaria | 1968 | 591 | 95.005 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.472.714 | 566.899 |
| 52 | MONTEFIORINO | PIAZZA FONTANA 31 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 308 | 28.287 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 342.063 | 135.868 |
| 53 | NONANTOLA | VIALE DELLE RIMEMBRANZE 42 | Agenzia bancaria | 1980 | 858 | 108.265 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.387.156 | 473.197 |
| 54 | NOVI DI MODENA | VIA CHESA SUD 23 - FRAZ. ROVERETO | Agenzia bancaria | ante 1967 | 386 | 39.618 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 506.952 | 112.443 |
| 55 | PARMA | VIA GARIBOLDI 73A | Agenzia bancaria | 1985 | 1.530 | 236.886 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 3.786.027 | 1.155.182 |
| 56 | POVIGLIO | VIA DON BORGHI 14 | Agenzia bancaria | 1973 | 804 | 78.464 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 968.185 | 323.273 |
| 57 | REGGIO EMILIA | VIA GONZAGA 72/A ANG. VIA 9 MARTIRI | Agenzia bancaria | 1974 | 343 | 46.858 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 641.404 | 215.515 |
| 58 | REGGIO EMILIA | VIA EMILIA ALL. ANGELO 5 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 961 | 202.397 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 3.037.474 | 1.161.909 |
| 59 | REGGIO EMILIA | VIA ROMA 4-A ANG. VIA EMILIA S. PIETRO | Agenzia bancaria | 1960 | 6.679 | 969.078 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 15.545.198 | 6.081.280 |
| 60 | REGGIO EMILIA | VIA P.C. CADOPPI 14C | Agenzia bancaria | 2006 | 245 | 63.157 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 891.957 | 299.847 |
| 61 | REGGIOLO | VIA MATTEOTTI 88 | Agenzia bancaria | 1961 | 831 | 49.106 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 813.261 | 290.477 |
| 62 | RUBIERA | PIAZZA GRAMSCI 4/A | Agenzia bancaria | 1964 | 621 | 79.954 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.157.414 | 459.141 |
| 63 | RUSSI | CORSO FARINI 3 ANGOLO PIAZZA DANTE | Agenzia bancaria | ante 1967 | 904 | 90.259 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.452.626 | 463.826 |

⁵ Nella colonna "Ipotecche" della tabella 10 viene indicato l'importo del debito residuo in linea capitale sul finanziamento del contratto (tranche A), ai sensi di quanto stabilito dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti. Inoltre, nella tabella in questione è riportata la seconda scadenza dei contratti di locazione.

| N. | DESCRIZIONE E UBICAZIONE | | DESTINAZIONE D'USO PREVALENTE | ANNO DI COSTRUZ. | SUPERFIC. LORDA (Mq) | | | | | COSTO STORICO * | IPOTECHE | |
|-----------------------------|--------------------------|--|-------------------------------|------------------|----------------------|---------|----------------|--------------------|------------|-----------------|------------|------------|
| | | | | | | | Tipo Contratto | Scadenza Contratto | Locatario | | | Gruppo |
| 64 | SAN FELICE SUL PANARO | VIA MAZZINI, 33 | Agenzia bancaria | 1957 | 290 | 26.524 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 338.090 | 1.35.868 |
| 65 | SAN POLO DENZA | VIA GRAMSCI, 1 | Agenzia bancaria | 1965 | 370 | 52.968 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 794.634 | 295.162 |
| 66 | SAN POSSIDONIO | PIAZZA ANDREOLI, 5 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 204 | 22.217 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 357.151 | 1.31.183 |
| 67 | SAN PROSPERO | VIA BRANDOLI, 54/A | Agenzia bancaria | 1929 | 126 | 18.815 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 230.990 | 65.592 |
| 68 | SASSUOLO | VIA MAZZINI, 15 ANG VIA FAROSI | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.006 | 154.598 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.338.915 | 846.006 |
| 69 | SOLIERA | VIA GRANDI, 137 | Agenzia bancaria | 1988 | 771 | 106.494 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.501.196 | 529.418 |
| 70 | VETTO | VIA VAL D'ENZA, 38 | Agenzia bancaria | 1973 | 263 | 17.602 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 209.836 | 46.851 |
| 71 | ZOCCA | VIA TESI, 1071- VIA DELLA PINETA, 6 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 485 | 42.205 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 634.227 | 2.38.941 |
| FRULI VENEZIA GIULIA | | | | | | | | | | | | |
| 72 | PORDENONE | VIA MAZZINI | Agenzia bancaria | 1987 | 596 | 115.807 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.867.196 | 674.657 |
| 73 | SPILIMBERGO | PIAZZA S. ROCCO, 1 | Agenzia bancaria | 1963 | 1.077 | 145.561 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.213.202 | 904.227 |
| LAZIO | | | | | | | | | | | | |
| 74 | ROMA | VIA CAMPOMARZI, 06/9 | Agenzia bancaria | 1940 | 507 | 408.778 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 6.299.770 | 4.057.310 |
| 75 | ROMA | LARGO PRENESTE, 26 | Agenzia bancaria | 1958 | 607 | 132.549 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.981.094 | 791.785 |
| 76 | ROMA | VIA EZIO-V. DE GRACCHI, 156 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 433 | 179.641 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.925.401 | 1.31.832 |
| 77 | ROMA | PIAZZA DEL GESU', 49 | SEDE | ante 1967 | 1.905 | 450.000 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 18.047.874 | 8.058.399 |
| 78 | ROMA | VIA LUDOVISI, 46-CADORE | Agenzia bancaria | 1888 | 5.409 | | | | | | 40.591.623 | 21.176.724 |
| 79 | ROMA | VIALE CASTELLO DELLA MAGLIANA, 38 | Agenzia bancaria | 1982 | 1.530 | 275.957 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 4.074.085 | 1.560.144 |
| LIGURIA | | | | | | | | | | | | |
| 80 | ARCOLA | VIA VALENTINI, 179 | Agenzia bancaria | 1990 | 110 | 12.979 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 151.627 | 60.907 |
| 81 | ARENZANO | CORSO CMATT EOTTI, 58 | Agenzia bancaria | 1975 | 609 | 95.854 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.284.208 | 595.010 |
| 82 | VARAZZE | CORSO CMATT EOTTI, 5 | Agenzia bancaria | 1954 | 170 | 40.090 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 606.041 | 257.681 |
| 83 | DIANO MARINA | PIAZZA MARTIRI D.LIBERTA', 4 | Agenzia bancaria | 1973 | 1.015 | 165.212 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 2.184.254 | 922.968 |
| 84 | GENOVA | VIA G.DANNUNZIO, 31/A | Agenzia bancaria | 1985 | 25 | 5.080 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 76.654 | 32.796 |
| 85 | GENOVA | VIA CANTORE, 32 | Agenzia bancaria | 1931 | 923 | 79.661 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.203.079 | 571.584 |
| 86 | GENOVA | VIA SABOTINO, 12 | Agenzia bancaria | 1941 | 241 | 34.808 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 519.718 | 234.256 |
| 87 | GENOVA | VIA SOTTORIPA, 1A/71R | Agenzia bancaria | 1950 | 368 | 57.409 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 706.315 | 346.699 |
| 88 | GENOVA | VIA OBERDAN, 211 BR | Agenzia bancaria | 1957 | 398 | 100.962 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.400.997 | 487.252 |
| 89 | GENOVA | VIA BALBI, 30/1A/2R | Agenzia bancaria | 1955 | 370 | | | | | | 728.658 | 201.460 |
| 90 | GENOVA | VIA DON G.VERITA', 9/33R | Agenzia bancaria | ante 1967 | 349 | 38.645 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 614.311 | 215.515 |
| 91 | GENOVA | VIA ALDO MANZIO, 38R | Agenzia bancaria | 1970 | 606 | 83.126 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.421.681 | 599.695 |
| 92 | IMPERIA | PIAZZA ROSSINI 2 VIA DON ABBO IL SANTO | Agenzia bancaria | 1971 | 1.723 | 216.915 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 3.220.057 | 1.115.058 |
| 93 | IMPERIA | VIA AGNESI | Agenzia bancaria | 1990 | 16 | 2.417 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 36.981 | 13.118 |
| 94 | LASPEZIA | CORSO C.CAVOUR, 111-119 | Agenzia bancaria | 1930 | 411 | 135.309 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.136.974 | 871.432 |
| 95 | LASPEZIA | VIALE S. BARTOLOMEO 199/C | Agenzia bancaria | 1956 | 121 | 24.249 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 351.860 | 121.813 |
| 96 | SAVONA | PIAZZA DIAZ, 41- VIA PALEOCAPA, 18 | Agenzia bancaria | 1956 | 2.806 | 329.433 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 5.102.498 | 2.070.821 |
| 97 | ALBISOLA SUPERIORE | PIAZZA S.CATERINA, 39 | Agenzia bancaria | 1970 | 249 | 39.346 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 488.951 | 210.830 |
| 98 | RAPALLO | VIA BOCCOLERI, 1 | Agenzia bancaria | 1975 | 393 | 93.654 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.295.898 | 449.771 |
| 99 | SESTRI LEVANTE | PIAZZA STAZIONE, 31/32 | Agenzia bancaria | 1989 | 549 | | | | | | 1.517.964 | 388.865 |
| 100 | BORGHETTO SANTO SPIRITO | VIA 4 NOVEMBRE, 24 | Agenzia bancaria | 1970 | 285 | | | | | | 573.890 | 154.609 |
| 101 | VENTIMIGLIA | VIA DELLA STAZIONE, 10 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 369 | | | | | | 1.003.800 | 215.515 |
| 102 | ALBENGA | VIA MARTIRI LIBERTA', 5/7 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 600 | 131.562 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.127.421 | 712.138 |
| 103 | SANREMO | VIA CARLI, 9 V. ROMA, 45 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.137 | 248.033 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 3.940.414 | 1.485.182 |
| LOMBARDIA | | | | | | | | | | | | |
| 105 | BRESCIA | VIA MARTIRI LIBERTA', 7 | Agenzia bancaria | 1977 | 305 | | | | | | 426.231 | 89.017 |
| 106 | BRUGHERIO | PIAZZA CESARE BATTISTI, 18 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 337 | 60.510 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 905.397 | 313.903 |
| 107 | CANDIA LOMELLINA | VIA DEREALI, 2 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 230 | | | | | | 373.867 | 56.221 |
| 108 | CANTU' | VIA CORBETTA, 1 | Agenzia bancaria | 1960 | 718 | 123.620 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.846.091 | 641.861 |
| 109 | CASSOLNOVO | VIA LAVATELLI, 15 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 126 | 18.288 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 220.571 | 46.851 |
| 110 | CASTEL GOFFREDO | PIAZZALE VITTORIA, 13 | Agenzia bancaria | 1992 | 212 | 38.879 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 532.809 | 168.664 |
| 111 | CASTELLANZA | VIA DANTE, 4 V. LE RIMEMBRANZE, 5 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 907 | | | | | | 989.706 | 229.571 |
| 112 | CAVIRIANA | VIA PORTA ANTICA, 45 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 401 | 42.283 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 619.853 | 238.941 |
| 113 | CILAVEGNA | VIA GRAMSCI-V.MATTEOTTI | Agenzia bancaria | 1959 | 192 | 38.484 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 529.329 | 199.294 |
| 114 | CINISELLO BALSAMO | VIA LIBERTA', 101 | Agenzia bancaria | 1972 | 850 | 162.278 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 2.430.272 | 632.491 |
| 115 | CONFENZA | PIAZZA REPUBBLICA, 8/9 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 275 | | | | | | 327.290 | 56.221 |
| 116 | CESANO MADERNO | CORSO C.LIBERTA', 42 | Agenzia bancaria | 1974 | 746 | 84.568 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.162.123 | 426.346 |
| 117 | DESENZANO DEL GARDA | PIAZZA MATTEOTTI, 1 | Agenzia bancaria | 1956 | 345 | 141.386 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.266.591 | 1.138.483 |
| 118 | DORNO | PIAZZA S.ROCCO, 15 | Agenzia bancaria | 1970 | 341 | 41.112 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 508.293 | 154.609 |
| 119 | FRASCAROLO | VIA VITT.VENETO, 2 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 275 | | | | | | 316.456 | 28.111 |
| 120 | GALLARATE | PIAZZA GARIBOLDI, 6/7 | Agenzia bancaria | 1987 | 2.741 | 416.395 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 6.784.079 | 3.115.602 |
| 121 | GAMBULO' | PIAZZA CAVOUR, 17/19 | Agenzia bancaria | 1960 | 464 | 38.345 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 514.012 | 192.090 |
| 122 | GARLASCO | PIAZZA GARIBOLDI, 1 | Agenzia bancaria | 1982 | 328 | 49.180 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 751.344 | 285.792 |
| 123 | GAVIRATE | VIA XXV APRILE, 3 | Agenzia bancaria | 1920 | 279 | 30.824 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 434.818 | 140.553 |

| N. | DESCRIZIONE E UBICAZIONE | | DESTINAZIONE D'USO PREVALENTE | ANNO DI COSTRUZ. | SUPERFIC. LORDA (Mq) | | | | | COSTO STORICO * | IPOTECHE | |
|-----|--------------------------|--|-------------------------------|------------------|----------------------|---------|------------------------------------|--------------------|------------|-----------------|------------|-----------|
| | | | | | | | Tipo Contratto | Scadenza Contratto | Locatario | | | Gruppo |
| 124 | GOITO | PIAZZA GRAMSCI,4 | Agenzia bancaria | 1978 | 313 | 44.255 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 634.908 | 248.311 |
| 125 | GORLA MINORE | VIA ROMA,42 | Agenzia bancaria | 1989 | 270 | 45.008 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 658.378 | 238.941 |
| 126 | GRAVELLONA LOMELLINA | VIA ROBECCCHI,1 | Agenzia bancaria | 1968 | 345 | 25.783 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 366.959 | 149.924 |
| 127 | GROPELLO CAIROLI | VIA LIBERTÀ,92 | Agenzia bancaria | 1963 | 245 | 42.268 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 540.121 | 201.460 |
| 128 | GUANZATE | PIAZZA PARTIGIANI,18 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 294 | 51.091 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 699.250 | 234.256 |
| 129 | INDUNO OLONA | VIA PORRO,90 | Agenzia bancaria | 1975 | 398 | 57.056 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 840.545 | 295.162 |
| 130 | LAVENOMOMBELLO | PIAZZA VITT. VENETO,5 | Agenzia bancaria | 1975 | 470 | 82.848 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.162.175 | 407.605 |
| 131 | LEGNANO | CORSO C.ITALIA,52 | Agenzia bancaria | 1970 | 1.654 | | | | | | 2.328.147 | 515.363 |
| 132 | LISSONE | VIA LORETO,6688 | Agenzia bancaria | 1981 | 352 | | | | | | 541.928 | 135.868 |
| 133 | LOMELO | PIAZZA DELLA REPUBBLICA,39 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 174 | 22.187 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 322.277 | 121.813 |
| 134 | LONATE POZZOLO | VIA ROMA-P.S.MD'ANGELI,1 | Agenzia bancaria | 1987 | 254 | 25.178 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 300.803 | 74.962 |
| 135 | MAGENTA | GALLERIA DEI PORTICI,10 | Agenzia bancaria | 1935 | 773 | | | | | | 1.716.819 | 416.975 |
| 136 | MALNATE | PIAZZA XXV APRILE,7 | Agenzia bancaria | 1979 | 616 | 71.500 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.034.710 | 356.069 |
| 137 | MANTOVA | VIA F.FILIZI,25 -ANG. VIA MAZZINI | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.288 | 233.260 | Affitto (Indennità di occupazione) | 31/12/2020 | IST. CRED. | | 3.257.247 | 1.044.781 |
| 138 | MANTOVA | VIA G.MAZZINI,7 | Agenzia bancaria | 1988 | 73 | 24.394 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 393.822 | 79.647 |
| 139 | MARIANO COMENSE | PIAZZA T.MANLIO,19 | Agenzia bancaria | 1978 | 684 | 95.261 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.405.146 | 538.788 |
| 140 | MEDE | CORSO C.ITALIA,25 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 332 | 40.886 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 625.940 | 238.941 |
| 141 | MEZZANA BIGLI | VIA ROMA,32 | Agenzia bancaria | 1976 | 198 | | | | | | 278.404 | 51.536 |
| 142 | MILANO | VIALE ABRUZZI,96 | Agenzia bancaria | 1982 | 1.331 | 817.708 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 12.498.071 | 6.849.639 |
| 143 | MILANO | VIA PONTE SEVESO,20 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 496 | 146.443 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 2.150.163 | 1.368.054 |
| 144 | MILANO | CORSO PORTA TICINENSE,93 | Agenzia bancaria | 1990 | 205 | 104.425 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.716.815 | 894.857 |
| 145 | MILANO | VIALE REGINA GIOVANNA,25 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 426 | 134.638 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.268.208 | 1.255.611 |
| 146 | MILANO | VIA ARNABOLDI-V.LE CERTOSA,5163 | Agenzia bancaria | 1960 | 656 | 135.245 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.164.755 | 1.255.611 |
| 147 | MILANO | VIA ARIOSTO,1/A | Agenzia bancaria | ante 1967 | 586 | 181.771 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 3.177.191 | 2.019.285 |
| 148 | MONTIRONE | PIAZZA MANZONI,25 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 243 | 31.594 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 440.846 | 163.979 |
| 149 | MORTARA | VIA JOSTI,9 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.285 | 118.328 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.622.008 | 660.601 |
| 150 | PALESTRO | VIA XXVI APRILE,23-25 | Agenzia bancaria | 1935 | 221 | | | | | | 295.380 | 65.592 |
| 151 | PAVIA | PIAZZA DELLA VITTORIA, 7 | Agenzia bancaria | 1968 | 1.021 | 233.664 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 3.463.879 | 1.475.811 |
| 152 | PIEVE DEL CAIRO | VIA BENZO BENZONI,2 | Agenzia bancaria | 1959 | 417 | 34.488 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 556.536 | 187.405 |
| 153 | ROBBIO | VIA VITT.VENETO,15/17 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 554 | 52.259 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 851.973 | 192.090 |
| 154 | SAMARATE | VIA V.VENETO,11 | Agenzia bancaria | 1977 | 267 | | | | | | 278.920 | 42.166 |
| 155 | SAN DONATO MILANESE | VIA BRUXELLES, 8/B - LE TORRI LOMBARDE | Agenzia bancaria | 1998 | 228 | 41.366 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 634.703 | 327.958 |
| 156 | SAN GIORGIO DI LOMELLINA | PIAZZA CORTI,22 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 200 | | | | | | 288.967 | 56.221 |
| 157 | SAN GIORGIO DI MANTOVA | VIA LEGNAGHESE,10 | Agenzia bancaria | 1983 | 572 | 53.064 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 616.178 | 248.311 |
| 158 | SANNAZZARO DE' BURGONDI | VIA SAFFI,38-V CAIROLI,45 | Agenzia bancaria | 1966 | 475 | 65.967 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 897.395 | 201.460 |
| 159 | SARTIRANA | VIA CAVOUR,247 | Agenzia bancaria | 1970 | 172 | 18.724 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 220.989 | 79.647 |
| 160 | SESTO CALENDE | VIA ROMA,14-16 | Agenzia bancaria | 1996 | 544 | 74.143 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.094.058 | 496.622 |
| 161 | SESTO SAN GIOVANNI | VIA FIRENZE,24 | Agenzia bancaria | 1996 | 661 | 153.277 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.459.973 | 974.504 |
| 162 | SIRMIONE | VIA COLOMBARE, 201-FRAZ. COLOMBARE | Agenzia bancaria | ante 1967 | 589 | 106.997 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.659.514 | 623.120 |
| 163 | SOMMA LOMBARDO | VIA MILANO,23 | Agenzia bancaria | 1988 | 414 | 46.963 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 710.055 | 318.588 |
| 164 | TROMELLO | VIA BISCALDI,24 | Agenzia bancaria | 1987 | 138 | | | | | | 238.948 | 46.851 |
| 165 | TURBIGO | VIA ALLEA COMUNALE,1 | Agenzia bancaria | 1990 | 430 | | | | | | 473.870 | 131.183 |
| 166 | VARESE | VIA VOLTÀ,4 | Agenzia bancaria | 1935 | 1.329 | 170.020 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.553.301 | 1.236.871 |
| 167 | VOLTA MANTOVANA | VIALE RISORGIMENTO,30 | Agenzia bancaria | 1972 | 390 | 55.168 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 755.507 | 267.052 |
| 168 | ZEME | PIAZZA MATTEOTTI,2 | Agenzia bancaria | 1960 | 227 | | | | | | 324.346 | 60.907 |
| 169 | MARCHE | | | | | | | | | | | |
| | MACERATA | VIA GARIBOLDI, 46 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 676 | | | | | | 1.903.113 | 449.771 |
| 170 | PIEMONTE | | | | | | | | | | | |
| | ACQUI TERME | VIA CARBUCCI,4-C DANTE 4 | Agenzia bancaria | 1939 | 1.020 | 98.933 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.301.904 | 412.290 |
| 171 | AGRATE CONTURBIA | VIA VISCOTTI,2 | Agenzia bancaria | 1958 | 148 | 8.294 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 109.448 | 18.740 |
| 172 | ALBA | CORSO C.ROMA,14C | Agenzia bancaria | 1939 | 1.083 | 138.380 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.024.794 | 749.619 |
| 173 | ALESSANDRIA | CORSO C.ROMA,35/37 | Agenzia bancaria | 1980 | 408 | 441.341 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 6.510.550 | 2.670.516 |
| 174 | ALICE CASTELLO | PIAZZA CASTELLO,6 | Agenzia bancaria | 1977 | 401 | 35.201 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 421.039 | 126.498 |
| 175 | ANDORNO MICCA | VIA GALLIARI,197 | Agenzia bancaria | 1929 | 849 | 76.562 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 931.588 | 290.477 |
| 176 | ARBORIO | VIA UMBERTO I - 123/125 | Agenzia bancaria | 1961 | 203 | 23.219 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 486.884 | 107.758 |
| 177 | ASTI | CORSO CALFIERI,309/313 | Agenzia bancaria | 1966 | 1.581 | 253.186 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 3.724.858 | 1.564.829 |
| 178 | BANNIO ANZINO | VIA MONTE ROSA,11 FRAZ.PONTEGRANDE | Agenzia bancaria | 1998 | 163 | | | | | | 160.380 | 33.264 |
| 179 | BARGE | VIA DENINA,2 | Agenzia bancaria | 1966 | 244 | 22.548 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 274.856 | 103.073 |
| 180 | BASSIGNANA | VIA DELLA VITTORIA,11 | Agenzia bancaria | 1975 | 333 | | | | | | 341.922 | 93.702 |
| 181 | BAVENO | PIAZZA DANTE,7 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 344 | 66.650 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 902.796 | 295.162 |
| 182 | BEINASCIO | CORSO C.TORINO,75 | Agenzia bancaria | 1962 | 380 | 43.314 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 511.962 | 159.294 |
| 183 | BELLINZAGO NOVARESE | VIA LIBERTÀ,141 | Agenzia bancaria | 1968 | 195 | 17.712 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 241.412 | 107.758 |

| N. | DESCRIZIONE E UBICAZIONE | DESTINAZIONE D'USO PREVALENTE | ANNO DI COSTRUZ. | SUPERFIC. LORDA (Mq) | | Tipo Contratto | Scadenza Contratto | Locatario | Gruppo | COSTO STORICO * | IPOSTECHE |
|-----|--|-------------------------------|------------------|----------------------|--|----------------|--------------------|------------|------------|-----------------|-----------|
| | | | | | | | | | | | |
| 184 | BIANDRATE VIA MATTEOTTI,14 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 315 | | 28.495 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 376.098 | 121.813 |
| 185 | BIANZE' VIA ISNARDI-V.M.DAZEGLIO 17 | Agenzia bancaria | 1963 | 384 | | | | | | 240.723 | 45.446 |
| 186 | BIELLA PIAZZA R. GUALINO, 3/A | Agenzia bancaria | 2003 | 467 | | 67.011 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 953.303 | 440.401 |
| 187 | BOCA VIALE PARTIGIANI,5 | Agenzia bancaria | 1973 | 298 | | | | | | 437.008 | 74.962 |
| 188 | BORGO DALE VIA ROMA,8 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 481 | | 33.694 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 450.632 | 140.553 |
| 189 | BORGO SAN DALMAZZO VIA LOVERA,75 | Agenzia bancaria | 1971 | 383 | | 40.251 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 504.951 | 196.775 |
| 190 | BORGO TICINO VIA VITT.EMANUELE,25 | Agenzia bancaria | 1968 | 231 | | 24.175 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 336.695 | 159.294 |
| 191 | BORGO VERCELLI VIA TORQUATO TASSO,23 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 312 | | 22.607 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 301.544 | 131.183 |
| 192 | BORGOLAVEZZARO VIA RIVA,1 | Agenzia bancaria | 1968 | 259 | | 22.049 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 270.081 | 107.758 |
| 193 | BORGOMANERO CORSO C.GARIBOLDI,59 | Agenzia bancaria | 1957 | 1.344 | | 222.656 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 3.345.498 | 1.232.185 |
| 194 | BORGOSESIA PIAZZA MAZZINI 16 | Agenzia bancaria | 1957 | 2.084 | | 181.103 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 2.468.722 | 904.227 |
| 195 | BRÀ PIAZZA C.ALBERTO,45 | Agenzia bancaria | 1963 | 1.171 | | 192.277 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 2.828.257 | 1.054.151 |
| 196 | BURONZO VIA MAZZINI, 30 | Agenzia bancaria | 1975 | 422 | | | | | | 376.576 | 46.851 |
| 197 | CALAMANDRANA VIA ROMA,5769 | Agenzia bancaria | 1970 | 220 | | | | | | 188.324 | 37.481 |
| 198 | CAMERI PIAZZA DANTE, 29/31 | Agenzia bancaria | 1987 | 371 | | 31.140 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 423.430 | 163.979 |
| 199 | CANALE VIA ROMA, 1 | Agenzia bancaria | 1964 | 363 | | 38.196 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 421.701 | 163.979 |
| 200 | CANELLI VIA ROMA1 | Agenzia bancaria | 1941 | 653 | | 93.594 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 468.545 | 220.273 |
| 201 | CANNOBIO VIA UMBERTO I, 46 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 666 | | 110.004 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 1.500.902 | 623.120 |
| 202 | CARAGLIO PIAZZA MARTIRI LIBERTÀ | Agenzia bancaria | 1975 | 340 | | 36.497 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 505.007 | 190.090 |
| 203 | CARMAGNOLA PIAZZA A.MARTIRI,2 | Agenzia bancaria | 1953 | 594 | | 50.957 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 733.942 | 327.958 |
| 204 | CARPIGNANO SESIA VIA DANTE, 23 | Agenzia bancaria | 1976 | 319 | | 43.288 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 536.738 | 159.294 |
| 205 | CASALE MONFERRATO VICOLO CARAVADDOSSI,81 | Agenzia bancaria | 1946 | 2.142 | | 171.852 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 2.271.455 | 885.487 |
| 206 | CASTAGNOLE DELLE LANZE PIAZZA S.BARTOLOMEO,8 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 175 | | 17.891 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 221.197 | 93.702 |
| 207 | CASTELLAMONTE VIA EDUC. 43 | Agenzia bancaria | 1957 | 284 | | 24.163 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 338.553 | 126.498 |
| 208 | CASTELLAZZO BORMIDA VIA XXV APRILE,35 | Agenzia bancaria | 1957 | 423 | | | | | | 263.250 | 51.536 |
| 209 | CASTELLETTO SOPRA TICINO VIA XXV APRILE,41 | Agenzia bancaria | 1972 | 554 | | 57.825 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 712.030 | 295.162 |
| 210 | CASTELNUOVO DON BOSCO VIA ROMA,34-P.DANTE,78 | Agenzia bancaria | 1964 | 236 | | 21.062 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 253.544 | 74.962 |
| 211 | CAVALLERMAGGIORE VIA XXIV MAGGIO,13 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 232 | | 18.551 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 225.407 | 103.073 |
| 212 | CERANO PIAZZA LIBERTÀ,10 | Agenzia bancaria | 1988 | 262 | | 25.540 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 495.284 | 103.073 |
| 213 | CEVA PIAZZA GÁNDOLFI,19 | Agenzia bancaria | 1985 | 430 | | 33.573 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 406.385 | 163.979 |
| 214 | CHERASCO VIA VITT.EMANUELE,23 | Agenzia bancaria | 1966 | 195 | | 38.516 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 524.799 | 131.183 |
| 215 | CHIERI VIA S.DOMENICO,2123 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 758 | | 102.565 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 1.556.847 | 665.286 |
| 216 | CHIUSO DI PESIO PIAZZA VITTORIO VENETO,10 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 237 | | | | | | 313.477 | 65.592 |
| 217 | CHIVASSO VIA TORINO,70 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.234 | | 198.200 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 3.074.830 | 1.105.687 |
| 218 | CIGLIANO CORSO CUMBERTO,81 | Agenzia bancaria | 1973 | 297 | | 26.144 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 368.654 | 137.128 |
| 219 | CIRIÉ PIAZZA S.GIOVANNI,1 | Agenzia bancaria | 1955 | 983 | | 115.929 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 1.774.914 | 773.044 |
| 220 | COGGIOLA VIA ROMA115 | Agenzia bancaria | 1954 | 593 | | 46.802 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 568.518 | 220.200 |
| 221 | CORNELIANO DALBA PIAZZA COTTELONGO,34/98 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 138 | | 16.359 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 216.196 | 98.387 |
| 222 | CORTEMILIA VIA CAVOUR,15-P.ROMA,11 | Agenzia bancaria | 1966 | 206 | | | | | | 223.524 | 51.536 |
| 223 | COSSATO VIA MAZZINI, 9/C | Agenzia bancaria | 1970 | 391 | | 29.276 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 417.408 | 112.443 |
| 224 | CORSCENTINO PIAZZA GARIBOLDI,2023 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 183 | | 16.717 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 232.890 | 84.332 |
| 225 | CREVAQUORE VIA DON F. CAMPI,54 | Agenzia bancaria | 1967 | 415 | | | | | | 316.503 | 65.592 |
| 226 | CRODO VIA PELLANDA,5 | Agenzia bancaria | 1975 | 225 | | 26.417 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 356.899 | 126.498 |
| 227 | CUORGNÉ CORSO C.TORINO,5 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 511 | | 47.283 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 560.847 | 121.813 |
| 228 | DEMONTE STR.MONFIE S.2-P.SPADA,19 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 235 | | 22.886 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 286.430 | 103.073 |
| 229 | DOGLIANI PIAZZA UMBERTO I, -7 | Agenzia bancaria | 1960 | 346 | | 24.562 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 293.650 | 107.758 |
| 230 | DOMODOSSOLA VIA F.LLI DI DIO,13 | Agenzia bancaria | 1968 | 1.803 | | 255.995 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 3.827.288 | 1.424.275 |
| 231 | DRONERO PIAZZA MARCONI,10 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 249 | | 24.073 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 281.995 | 121.813 |
| 232 | FARA NOVARESE PIAZZA PORZIO VERRINO,12 | Agenzia bancaria | 1971 | 136 | | 20.196 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 266.311 | 65.592 |
| 233 | FONTEANETTO PO CORSO CMONTANO,40 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 179 | | 14.752 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 185.708 | 59.032 |
| 234 | FOSSANO VIA CAVOUR,7 | Agenzia bancaria | 1968 | 377 | | 39.127 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 474.653 | 168.664 |
| 235 | GALLIATE VIA GRAMSCI,9 | Agenzia bancaria | 1988 | 963 | | 85.076 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 1.181.941 | 534.103 |
| 236 | GATTINARA CORSO C.VALSESIA,120 | Agenzia bancaria | 1977 | 513 | | 49.583 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 602.515 | 234.256 |
| 237 | GHEVARE VIA NOVARA,38 | Agenzia bancaria | 1987 | 425 | | 38.497 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 469.812 | 192.090 |
| 238 | COZZANO VIA DANTE, 34 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 478 | | 62.759 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 831.171 | 338.941 |
| 239 | GRAVELLONA TOCE CORSO C.ROMA,36 | Agenzia bancaria | 1975 | 574 | | 59.514 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 823.439 | 309.219 |
| 240 | GRIGNASCO PIAZZA CACCIAIMI,12 | Agenzia bancaria | 1972 | 253 | | 33.814 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 498.295 | 140.553 |
| 241 | INVORIO LARGO ALPINI,35 | Agenzia bancaria | 1976 | 349 | | 46.498 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 581.355 | 98.387 |
| 242 | INVREA PIAZZA DEL TEATRO,11 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 662 | | 66.536 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 954.279 | 412.290 |
| 243 | LESA VIA VITTORIO VENETO,43 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 386 | | 63.118 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 900.155 | 154.609 |
| 244 | LIVORNO FERRARIS PIAZZA G.FERRARIS,18 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 362 | | 31.204 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 372.428 | 74.962 |
| 245 | MATHI PIAZZA CAPOROSI,22 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 517 | | 36.102 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 463.165 | 182.720 |
| 246 | MOMBARUZZO VIA STAZIONE, 21 | Agenzia bancaria | 1951 | 190 | | | | | | 161.487 | 28.111 |
| 247 | MOMO VIA MAGISTRINI,3 | Agenzia bancaria | 1967 | 185 | | 17.090 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 214.055 | 74.962 |
| 248 | MONCALVO PIAZZA C.ALBERTO,28 | Agenzia bancaria | 1973 | 337 | | 25.723 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | 368.692 | 145.239 |
| 249 | MONDVI' CORSO C.STATUTO,20 | Agenzia bancaria | 1949 | 975 | | 78.933 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | 957.216 | 356.069 |

| N. | DESCRIZIONE E UBICAZIONE | | DESTINAZIONE D'USO PREVALENTE | ANNO DI COSTRUZ. | SUPERFIC. LORDA (M ²) | | | | | GRUPPO | COSTO STORICO * | IPOTECHE |
|-----|--------------------------|----------------------------------|----------------------------------|------------------|-----------------------------------|-----------|----------------|--------------------|------------|---------------------|-----------------|------------|
| | | | | | | | Tipo Contratto | Scadenza Contratto | Locatario | | | |
| 250 | MORETTA | VIA TORINO,61 | Agenzia bancaria | 1958 | 385 | 25.471 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 334.258 | 107.758 |
| 251 | MOSSO | VIA ROMA,49 | Agenzia bancaria | 1953 | 1.010 | 56.068 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 789.415 | 168.664 |
| 252 | MURISENGO | VIA UMBERTO I - 37 | Agenzia bancaria | 1975 | 453 | 34.582 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 455.295 | 201.460 |
| 253 | NIZZA MONFERRATO | VIA ROMA,1-3 | Agenzia bancaria | 1949 | 827 | 47.137 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 711.227 | 285.792 |
| 254 | NOVARA | VIA S.GAUDENZO,1921 | SEDE | ante 1967 | 3.852 | 357.282 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 5.360.684 | 2.623.665 |
| 255 | NOVARA | VIA PIER LOMBARDO,1 | SEDE | ante 1967 | 407 | 56.827 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 862.169 | 379.494 |
| 256 | NOVARA | VIA ANTONELLI,2 | SEDE | 1995 | 1.748 | 159.504 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 2.487.760 | 993.245 |
| 257 | NOVARA | PIAZZA GARIBOLDI,1-2-3 | SEDE | ante 1967 | 8.305 | 733.911 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 11.238.088 | 5.359.773 |
| 258 | NOVARA | VIA NEGRONI,11 | Agenzia bancaria | 1988 | 11.181 | 1.275.922 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 19.302.948 | 8.222.378 |
| 259 | NOVARA | PIAZZA GRAMSCI,3-6 | Agenzia bancaria | 2000 | 3.172 | 518.760 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 7.227.307 | 2.787.644 |
| 260 | NOVARA | VIA ANDREA COSTA,5 | Agenzia bancaria | 1926 | 812 | 133.801 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.060.359 | 838.636 |
| 261 | NOVARA | CORSO C.T.R. ESTE,28-V DE AMICIS | Agenzia bancaria | 1978 | 624 | 79.941 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.029.552 | 393.550 |
| 262 | NOVARA | CORSO C.RISORGIMENTO,69 | Agenzia bancaria | 1967 | 385 | 74.011 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 986.994 | 309.218 |
| 263 | NOVARA | VIA ARGENTI,10 | Agenzia bancaria | 1930 | 543 | 65.686 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 944.452 | 384.179 |
| 264 | NOVARA | CORSO C.XIII MARZO,177/A | Agenzia bancaria | 1980 | 389 | 41.240 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 591.982 | 206.145 |
| 265 | NOVI LIGURE | CORSO C.MARENCO,87 | Agenzia bancaria | 1957 | 1.226 | | | | | | 1.347.735 | 482.567 |
| 266 | OCCHEPPOSUPERIORE | VIA PER GRAGLIA,10 | Agenzia bancaria | 1985 | 76 | | | | | | 907.66 | 14.055 |
| 267 | OCCIMIANO | VIA V.EMANUELE I - 41 | Agenzia bancaria | 1959 | 237 | | | | | | 176.741 | 23.426 |
| 268 | OLEGGIO | VIA BOURNE,15 | Agenzia bancaria | 1961 | 1.085 | 121.038 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.777.873 | 712.138 |
| 269 | OMEGNA | PIAZZA BELTRAMI,1-V DE ANGELLI,1 | Agenzia bancaria | 1951 | 837 | 111.907 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.575.933 | 580.954 |
| 270 | ORMEA | PIAZZA DELLA LIBERTA',13 | Agenzia bancaria | 1970 | 202 | 17.084 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 203.121 | 56.221 |
| 271 | ORNAVASSO | VIA ALFREDO DI DIO,1 | Agenzia bancaria | 1977 | 457 | 56.991 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 737.256 | 210.830 |
| 272 | PIEDIMULERA | VIA PALLANZENO,63 | Agenzia bancaria | 1972 | 263 | 26.702 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 392.088 | 140.553 |
| 273 | PINEROLO | PIAZZA TEGAS,1 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 797 | 116.255 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.543.872 | 576.269 |
| 274 | PONTESTURA | CORSO C.ITALIA,25 | Agenzia bancaria | 1972 | 147 | | | | | | 198.304 | 56.221 |
| 275 | QUARONA | CORSO C.ROLANDI,66 | Agenzia bancaria | 1989 | 238 | 23.729 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 280.824 | 79.647 |
| 276 | RACCONIGI | PIAZZA ROMA,6 | Agenzia bancaria | 1960 | 432 | 31.341 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 374.670 | 145.239 |
| 277 | RIVARA | CORSO C.UGLIANI,30 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 268 | 23.018 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 283.001 | 117.128 |
| 278 | RIVAROLO CANAVESE | CORSO C.TORINO,64 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 696 | 82.858 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.184.822 | 590.325 |
| 279 | ROASIO | VIA TORINO,9/A | Agenzia bancaria | 1983 | 377 | 30.285 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 357.637 | 121.813 |
| 280 | ROCCAFORTE MONDOVI' | VIA ROMA,13 | Agenzia bancaria | 1968 | 250 | 25.298 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 302.515 | 112.443 |
| 281 | ROMAGNANO SESIA | CORSO C.GARIBOLDI,7 | Agenzia bancaria | 1948 | 568 | 71.400 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 900.256 | 332.643 |
| 282 | ROMENTINO | VIA CONTI CACCIA,4 | Agenzia bancaria | 1923 | 221 | 17.313 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 208.215 | 84.332 |
| 283 | SALLUGIA | PIAZZA MUNICIPIO,9 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.637 | 150.944 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.380.585 | 1.044.781 |
| 284 | SALLUZZO | PIAZZA CAVOUR,5 | Agenzia bancaria | 1941 | 402 | 32.443 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 440.163 | 74.962 |
| 285 | SAN GERMANO VERCELLESE | VIA CAVOUR,9-11 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 120 | | | | | | 133.047 | 26.705 |
| 286 | SAN SALVATORE MONFERRATO | PIAZZA MAZZINI,6-7 | Agenzia bancaria | 1919 | 833 | 52.207 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 686.749 | 290.477 |
| 287 | SANTA MARIA MAGGIORE | VIA ROSSETTI,75 | Agenzia bancaria | 1970 | 421 | 62.389 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 829.367 | 252.996 |
| 288 | SANTHIA' | CORSO C.NUOVA ITALIA,129 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 896 | 62.687 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 946.188 | 356.069 |
| 289 | SAVIGLIANO | CORSO C.ROMA,13 | Agenzia bancaria | 1954 | 745 | 70.778 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 982.449 | 463.826 |
| 290 | SERRAVALLE SCRIVIA | VIA BERTHOUD,210 | Agenzia bancaria | 1964 | 359 | 34.031 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 411.058 | 149.924 |
| 291 | SETTIMO TORINESE | VIA ROMA,6/A | Agenzia bancaria | ante 1967 | 496 | 58.812 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 880.603 | 374.809 |
| 292 | SIZZANO | VIA MAZZINI,16 | Agenzia bancaria | 1968 | 126 | 13.373 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 278.617 | 65.592 |
| 293 | SOSTEGNO | VIA ROMA,2 | Agenzia bancaria | 1965 | 142 | | | | | | 150.535 | 36.075 |
| 294 | SPIGNO MONFERRATO | CORSO C.ROMA,81 | Agenzia bancaria | 1940 | 387 | 28.500 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 337.265 | 107.758 |
| 295 | STRESA | VIA PRINCIPE TOMMASO,26 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 445 | 98.350 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.306.990 | 534.103 |
| 296 | SUNO | VIA MATTEOTTI, 80 | Agenzia bancaria | 1978 | 416 | 21.398 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 253.357 | 93.702 |
| 297 | SUSA | PIAZZA EUROPA,2 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 314 | 38.482 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 453.999 | 182.720 |
| 298 | TORINO | PIAZZA S.CARLOV,XX SETTEMBRE,42 | Agenzia bancaria - Sedi Bancarie | 1951 | 19.749 | 4.481.939 | Affitto | 20032 - 31/12 | IST. CRED. | Gruppo 1 e Gruppo 3 | 75.031.247 | 39.556.433 |
| 299 | TORINO | VIA SACCHI,58 | Agenzia bancaria | 1975 | 331 | 51.223 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 700.337 | 309.218 |
| 300 | TORINO | CORSO C.GIULIO CESARE,41 | Agenzia bancaria | 1957 | 302 | | | | | | 640.102 | 248.311 |
| 301 | TORINO | VIA VANCHICLIA,27 | Agenzia bancaria | 1965 | 580 | 75.772 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.148.241 | 618.435 |
| 302 | TORINO | CORSO C.R.MARGHERITA,195/BIS | Agenzia bancaria | ante 1967 | 461 | 47.456 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 685.384 | 351.384 |
| 303 | TORINO | VIA DANTE DI NANNI,100 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 575 | 68.160 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.051.604 | 445.086 |
| 304 | TORINO | LARGO GIACCHINO,106 | Agenzia bancaria | 1962 | 349 | 42.090 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 561.362 | 262.366 |
| 305 | TORINO | VIA VENTIMIGLIA,196-ANG | Agenzia bancaria | 1961 | 527 | 48.793 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.000.443 | 332.643 |
| 306 | TORINO | VIA GERMONIO,13-ANG. VIA CHANOUX | Agenzia bancaria | 1963 | 338 | 46.812 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 709.121 | 323.273 |
| 307 | TORINO | PIAZZA CHIRONI,6 | Agenzia bancaria | 1961 | 511 | 61.366 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 927.283 | 454.456 |
| 308 | TORNADO | PIAZZA DELLA CHIESA,3 | Agenzia bancaria | 1968 | 235 | | | | | | 182.914 | 70.277 |
| 309 | TORTONA | PIAZZA LUGANO ANG.V.VERDI | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.207 | 152.866 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.294.915 | 721.508 |
| 310 | TRECCATE | PIAZZA CAVOUR,2 | Agenzia bancaria | 2004 | 725 | 60.903 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 866.657 | 380.754 |
| 311 | TRI NO | CORSO ITALIA, 73 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 490 | 35.449 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 657.785 | 187.405 |
| 312 | TRI VERO | CENTRO ZEGNA,35B | Agenzia bancaria | ante 1967 | 246 | | | | | | 288.266 | 56.221 |

| N. | DESCRIZIONE E UBICAZIONE | DESTINAZIONE D'USO PREVALENTE | ANNO DI COSTRUZ. | SUPERFIC. LORDA (Mq) | | | | | COSTO STORICO * | IPOTECHE | |
|----------------------------|---|-------------------------------|------------------|----------------------|----------------|--------------------|------------|------------|-----------------|-----------|-----------|
| | | | | | Tipo Contratto | Scadenza Contratto | Locatario | Gruppo | | | |
| 313 | TRONZANO VERCELLESE CORSO C.V. EMANUELE, 134 | Agenzia bancaria | 1962 | 387 | 26.839 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 334.579 | 98.387 |
| 314 | VALDUGGIA PIAZZA G.FERRARI, 8 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 351 | 32.656 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 400.943 | 107.758 |
| 315 | VALENZA VIA LEGALOMBARDA, 57 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.172 | 49.948 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 920.955 | 351.384 |
| 316 | VALLE MOSSO VIA SELLA, 110 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 431 | | | | | | 366.500 | 49.194 |
| 317 | VARALLO CORSO CROMA-V. DURIO, 2 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 961 | 56.455 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 738.336 | 281.107 |
| 318 | VARALLO POMBIA VIA MARTIRI DELLA LIBERTA', 21 | Agenzia bancaria | 1964 | 297 | 20.812 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 289.801 | 121.813 |
| 319 | VARZO VIA PIERI, 1 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 137 | | | | | | 192.603 | 37.481 |
| 320 | VERBANIA VIA RUGA, 24 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 510 | 96.223 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.350.484 | 445.086 |
| 321 | VERCELLI PIAZZA ZUMAGLINI, 21 | Agenzia bancaria | 1951 | 3.516 | 286.952 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 4.135.952 | 1.714.752 |
| 322 | VERZUOLO CORSO CRE. UMBERTO, 1.1 | Agenzia bancaria | 1963 | 195 | 18.785 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 226.587 | 107.758 |
| 323 | VESPOLATE PIAZZA MARTIRI LIBERTA', 12 | Agenzia bancaria | 1919 | 247 | 22.866 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 268.955 | 98.387 |
| 324 | VILLADOSSOLA VIA BIANCHI NOVELLO, 2 | Agenzia bancaria | 1970 | 420 | 54.209 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 859.095 | 224.886 |
| 325 | VOGGNA VIA NAZIONALE, 30B | Agenzia bancaria | 1964 | 213 | | | | | | 305.724 | 56.221 |
| SICILIA | | | | | | | | | | | |
| 326 | CATANIA PIAZZA CAVOUR, 34/36 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 161 | | | | | | 787.440 | 163.979 |
| 327 | CATANIA VIA PRINC. NICOLA, 43A | Agenzia bancaria | 1970 | 333 | | | | | | 936.942 | 168.664 |
| 328 | CATANIA VIALE XX SETTEMBRE, 41 | Agenzia bancaria | 1960 | 459 | 117.874 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.762.998 | 627.806 |
| 329 | GRAVINA DI CATANIA VIA G. MARCONI, 12 | Agenzia bancaria | 1978 | 145 | 24.788 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 359.592 | 159.294 |
| 330 | SAN GREGORIO DI CATANIA PIAZZA REGINA MARGHERITA, 5 | Agenzia bancaria | 1980 | 163 | 30.875 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 391.132 | 107.758 |
| 331 | PALERMO VIA MESSINA, 17 | Agenzia bancaria | 1980 | 305 | | | | | | 1.124.314 | 534.103 |
| 332 | VIA GRANDE PIAZZA URBA, 8-10 | Agenzia bancaria | 1980 | 141 | 23.480 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 280.381 | 107.758 |
| TOSCANA | | | | | | | | | | | |
| 333 | FOLLONICA PIAZZA XXIV MAGGIO, 2 | Agenzia bancaria | 1969 | 391 | 35.525 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 491.243 | 243.626 |
| 334 | MASSA MARITTIMA PIAZZA CAVOUR, 6 | Agenzia bancaria | 1979 | 914 | 61.518 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 719.228 | 304.533 |
| 335 | SCANSANO VIA XX SETTEMBRE, 25 | Agenzia bancaria | 1971 | 157 | 13.202 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 153.849 | 65.592 |
| TRENTINO ALTO ADIGE | | | | | | | | | | | |
| 336 | ROVERETO CORSO ROSMINI, 10 | Agenzia bancaria | 1971 | 432 | 50.651 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 818.702 | 440.401 |
| 337 | TRENTO VIA SANTA CROCE, 49 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 893 | 145.875 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 2.180.867 | 1.007.300 |
| VALLE D'AOSTA | | | | | | | | | | | |
| 338 | CHATILLON VIA PELLISSIER, 17/A | Agenzia bancaria | 1972 | 318 | 39.639 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 513.900 | 131.183 |
| 339 | MORGEX PIAZZA MAGGIORE FAVRE, 2 | Agenzia bancaria | 1973 | 151 | 24.063 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 350.300 | 149.924 |
| 340 | VERRES VIA CADUTI LIBERTA', 24 | Agenzia bancaria | 1965 | 316 | 29.654 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 500.498 | 168.664 |
| VENETO | | | | | | | | | | | |
| 341 | ARZIGNANO CORSO GMAZZINI, 25 | Agenzia bancaria | 1968 | 3.027 | 305.582 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 4.667.146 | 1.733.493 |
| 342 | ARZIGNANO VIA ROMA, 14-FRAZ. TEZZE | Agenzia bancaria | ante 1967 | 446 | 74.791 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.194.103 | 318.588 |
| 343 | BAROLO VIA LENOZZI, 13 | Agenzia bancaria | 1984 | 244 | 39.970 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 614.981 | 346.699 |
| 344 | BOVOLONE VIA GARIBOLDI, 10 | Agenzia bancaria | 1971 | 577 | 52.577 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 691.777 | 318.588 |
| 345 | BUSSOLENGO PIAZZA XXIV APRILE, 1 | Agenzia bancaria | 1995 | 614 | 80.325 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.164.587 | 468.512 |
| 346 | BUTTAPIETRA CORSO CAVOUR ANG. VIA D. ALIGHIERI | Agenzia bancaria | 1987 | 231 | 24.454 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 297.100 | 117.128 |
| 347 | CAPRINO VERONESE VIA G. SANDRI, 4 | Agenzia bancaria | 1987 | 430 | 49.266 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 709.364 | 313.903 |
| 348 | CASTEL DAZZANO PIAZZA VIOLINI NOGAROLA, 12/A | Agenzia bancaria | 1994 | 522 | 47.038 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 692.757 | 285.792 |
| 349 | CASTELNUOVO DEL GARDA PIAZZA ANGLINI, 33 | Agenzia bancaria | 1980 | 348 | 33.434 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 572.859 | 220.200 |
| 350 | CEREA PIAZZA MATTEOTTI, 27 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 598 | 46.755 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 704.567 | 234.256 |
| 351 | CEREA PIAZZA CHIESA ANG. VIA LEOPARDI | Agenzia bancaria | 1993 | 102 | | | | | | 159.486 | 35.138 |
| 352 | COLOGNA VENETA CORSO GUAR. 80 ANG. VIA PAPPESO | Agenzia bancaria | ante 1967 | 673 | 61.714 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 863.977 | 360.754 |
| 353 | CONEGLIANO VIA XI FEBBRAIO, 7 | Agenzia bancaria | 1986 | 814 | 173.174 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.771.538 | 1.054.151 |
| 354 | CORDIGNANO PIAZZA ITALIA, 135 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 308 | 36.918 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 462.960 | 154.609 |
| 355 | DOLCE' VIA BRENNERO, 207-FRAZ. PERI | Agenzia bancaria | 1985 | 182 | 15.360 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 194.465 | 98.387 |
| 356 | FELTRE VIA ROMA, 2B | Agenzia bancaria | ante 1967 | 573 | 106.647 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.638.462 | 566.899 |
| 357 | GREZZANA VIA ROMA, 26 | Agenzia bancaria | 1962 | 1.021 | 72.225 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 971.612 | 426.346 |
| 358 | ISOLA DELLA SCALA VIA GARIBOLDI, 10 | Agenzia bancaria | 1955 | 335 | 37.832 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 549.001 | 201.460 |
| 359 | LEGNAGO VIA ROMA, 33 | Agenzia bancaria | 1960 | 521 | 49.552 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.066.570 | 463.826 |
| 360 | LONIGO VIA C. BATTISTI, 11 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 615 | 97.446 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.286.276 | 421.660 |
| 361 | MINERBE VIA MARCONI, 26 | Agenzia bancaria | 1954 | 377 | 25.941 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 363.820 | 154.609 |
| 362 | MIRANO PIAZZA MARTIRI LIBERTA', 43 | Agenzia bancaria | 1965 | 478 | 79.791 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.059.154 | 449.771 |

| N. | DESCRIZIONE E UBICAZIONE | DESTINAZIONE D'USO PREVALENTE | ANNO DI COSTRUI. | SUPERFIC. LORDA (Mq.) | | | | | Gruppo | COSTO STORICO * | IPOTECHE |
|--------|--|-------------------------------|------------------|-----------------------|---------------|----------------|--------------------|------------|----------|-----------------|-------------|
| | | | | | Canone € 2022 | Tipo Contratto | Scadenza Contratto | Locatario | | | |
| 363 | MONTECCHIA DI CROSARA VIA ROMA, 6 | Agenzia bancaria | 1947 | 314 | 26.944 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 368.919 | 1.63.979 |
| 364 | MONTEFORTE DALPONE VIA VITTORIO VENETO, 6 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 239 | 18.589 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 223.793 | 1.12.443 |
| 365 | MOZZECANE VIA DON BRENZONI, 10 | Agenzia bancaria | 1974 | 296 | 30.725 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 415.206 | 1.73.349 |
| 366 | NEGRAR VIA MAZZINI, 13 | Agenzia bancaria | 1945 | 397 | 38.221 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 580.030 | 2.67.052 |
| 367 | NOALE PIAZZA XX SETTEMBRE, 22 | Agenzia bancaria | 1977 | 336 | 62.516 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 890.821 | 313.903 |
| 368 | NOGARA VIA P. STERZI, 13 | Agenzia bancaria | 1972 | 306 | 33.054 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 440.432 | 1.82.720 |
| 369 | PESCAINTINA VIA C. ADALLA CHIESA, 3 | Agenzia bancaria | 1988 | 627 | 53.354 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 784.498 | 3.70.124 |
| 370 | PIEVE DI SOLIGO PIAZZA BALBI VALIERI, 4 | Agenzia bancaria | 2004 | 271 | 40.588 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 530.081 | 1.73.349 |
| 371 | PORTOGRUARO VIA MARTIRI LIBERTÀ, 88 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 634 | 106.684 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.673.039 | 6.13.750 |
| 372 | RONCO ALL'ADIGE PIAZZA GARIBOLDI, 17 | Agenzia bancaria | 1956 | 251 | 26.976 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 363.810 | 1.26.498 |
| 373 | SANBONIFACIO CORSO VENEZIA, 75 | Agenzia bancaria | 1957 | 699 | 85.792 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.322.997 | 5.10.678 |
| 374 | SANGIORGIO IN BOSCO VIA VALSUGANA, 203 | Agenzia bancaria | 2005 | 268 | 49.204 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 680.491 | 1.87.405 |
| 375 | SAN GIOVANNI ILARIONE VIA ROMA, 11 | Agenzia bancaria | 1960 | 180 | 24.251 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 312.967 | 98.387 |
| 376 | SAN GIOVANNI LUPATOTO PIAZZA UMBERTO I, 4 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.028 | 128.083 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.009.869 | 7.44.331 |
| 377 | SAN GIOVANNI LUPATOTO PIAZZA DE GASPERI, 30-FRAZ. RALDON | Agenzia bancaria | ante 1967 | 445 | 32.914 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 457.833 | 2.43.626 |
| 378 | SAN MARTINO BUONALBERGO PIAZZA DEL POPOLO, 19 | Agenzia bancaria | 1968 | 385 | 40.859 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 614.599 | 2.76.422 |
| 379 | SAN MARTINO BUONALBERGO VIALE DEL LAVORO, 39/A | Agenzia bancaria | 1985 | 322 | 47.178 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 696.578 | 2.76.422 |
| 380 | SANMICHELE AL TAGLIAMENTO VIA MARANGO, 20 | Agenzia bancaria | 1957 | 198 | | | | | | 435.720 | 89.017 |
| 381 | SAN PIETRO IN CARIANO VIA ROMA, 7 | Agenzia bancaria | 1959 | 333 | 32.669 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 452.195 | 206.145 |
| 382 | SANGUINETTO PIAZZA DELLA VITTORIA, 17 | Agenzia bancaria | 1970 | 222 | 26.550 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 347.324 | 1.40.553 |
| 383 | SANTAMBROGIO DI VALPOLICE VIA VALPOLICELLA, 6-FRAZ. DOMEGLIARA | Agenzia bancaria | 1964 | 623 | 59.035 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 821.676 | 2.62.366 |
| 384 | SOAVE CORSO VITTORIO EMANUELE, 35 | Agenzia bancaria | 1959 | 298 | 49.797 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 757.143 | 3.23.273 |
| 385 | SOMMACAMPAGNA VIA OSTERIA GRANDE, 22 | Agenzia bancaria | 1974 | 350 | 46.088 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 654.996 | 252.996 |
| 386 | SONA VIA XXVI APRILE, 2 - FRAZ. LUGAGNANO | Agenzia bancaria | 1967 | 359 | 54.086 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 821.748 | 313.903 |
| 387 | TORRÌ DEL BENACO CORSO D. ALIGHIERI, 38 | Agenzia bancaria | 1967 | 163 | 46.847 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 465.387 | 2.76.422 |
| 388 | TREGNAGO PIAZZA DEL MERCATO, 3 | Agenzia bancaria | 1964 | 188 | 24.659 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 322.331 | 1.26.498 |
| 389 | TREVENZUOLO PIAZZA R. BOLOGNESE TREVENZOLI, 9 | Agenzia bancaria | 1963 | 256 | 23.509 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 286.242 | 1.12.443 |
| 390 | TREVISO VIA CANOVA, 16 | Agenzia bancaria | 1984 | 744 | 180.003 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.924.521 | 1.316.518 |
| 391 | VALEGGIO SUL MINCIO PIAZZA CARLO ALBERTO, 51 | Agenzia bancaria | 1982 | 287 | 26.644 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 388.390 | 159.294 |
| 392 | VENEZIA VIA CARDUCCI, 43C - MESTRE | Agenzia bancaria | ante 1967 | 609 | 139.402 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.267.570 | 908.912 |
| 393 | VENEZIA VIA CANNAREGIO, 1906-SAN LEONARDO | Agenzia bancaria | ante 1967 | 331 | 147.857 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.520.449 | 1.414.905 |
| 394 | VENEZIA VIA ROSSAROL, 34 - MESTRE | Agenzia bancaria | 1963 | 215 | 41.242 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 643.135 | 252.996 |
| 395 | VERONA CORSO PORTA NUOVA, 4 | Agenzia bancaria | 1954 | 3577 | 540.498 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 8.706.325 | 4.282.196 |
| 396 | VERONA VIA BRENNERO, 5 | Agenzia bancaria | 1968 | 286 | 34.988 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 491.093 | 224.886 |
| 397 | VERONA CORSO MILANO, 4/A | Agenzia bancaria | 1955 | 449 | 72.225 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.105.627 | 5.62.214 |
| 398 | VERONA VIA SANTA TERESA, 83 | Agenzia bancaria | 1963 | 742 | 83.328 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.211.866 | 5.43.473 |
| 399 | VERONA VIA MANTOVANA, 81 | Agenzia bancaria | 1973 | 1.079 | 95.413 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.400.341 | 6.18.435 |
| 400 | VERONA VIA F. MORANDI, 17 | Agenzia bancaria | 1972 | 1.534 | 151.901 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.236.005 | 866.746 |
| 401 | VERONA VIA BONZANINI, 10 | Agenzia bancaria | 1972 | 2.013 | 176.312 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 2.677.090 | 1.190.019 |
| 402 | VERONA VIALE PALLADIO, 43 | Agenzia bancaria | 1971 | 667 | 80.342 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 1.086.568 | 440.401 |
| 403 | VERONA VIA VITTORIO DELLA VITTORIA, 3 | Agenzia bancaria | 1946 | 384 | 43.316 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 754.501 | 285.792 |
| 404 | VERONA VIA MAMELI, 154 ANG. VIA SABOTINO, 1/A | Agenzia bancaria | 1973 | 549 | 79.309 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.226.370 | 5.71.584 |
| 405 | VERONA VICOLO CONVENTINO, 3 - VIA ANFITEATRO | SEDE | ante 1967 | 685 | 121.753 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 1.921.458 | 880.802 |
| 406 | VERONA PIAZZA RISORGIMENTO, 12 | Agenzia bancaria | 1980 | 339 | 51.960 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 707.877 | 285.792 |
| 407 | VERONA VIALE FRANCIA ANG. VIA DELL'INDUSTRIA | Agenzia bancaria | 1982 | 3.090 | 328.165 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 5.192.241 | 2.080.191 |
| 408 | VERONA VIA IV NOVEMBRE, 48 | Agenzia bancaria | 2006 | 593 | 125.534 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 1.997.973 | 1.072.892 |
| 409 | VERONA VIA MONTORIO, 62 | Agenzia bancaria | 1988 | 397 | 48.565 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 672.265 | 252.996 |
| 410 | VERONA VIA S. COSIMO, 10 ANG. VIA ZAMBELLI, 26 | SEDE | 1973 | 5.175 | 630.772 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 9.786.587 | 4.956.853 |
| 411 | VERONA VIA SCALZI, 16 | Agenzia bancaria | 1988 | 1.685 | 209.034 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 3.267.554 | 1.424.275 |
| 412 | VERONA VIA MEUCCI, 5 | SEDE | 1985 | 32.156 | 2.499.612 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 35.631.341 | 15.985.615 |
| 413 | VERONA VIA GARBINI, 2 | SEDE | 1991 | 5.748 | 416.566 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 3 | 6.869.701 | 2.548.703 |
| 414 | VITTORIO VENETO VIALE DELLA VITTORIA, 243 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 1.234 | 145.335 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 2.115.156 | 726.193 |
| 415 | VILLA BAROLOMEA CORSO FRACCAROLI, 52 | Agenzia bancaria | ante 1967 | 182 | 25.774 | Affitto | 31/12/2023 | IST. CRED. | Gruppo 2 | 330.337 | 74.962 |
| 416 | VILLAFRANCA DI VERONA CORSO VITTORIO EMANUELE II, 127 | Agenzia bancaria | 1959 | 480 | 66.173 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 973.706 | 4.45.086 |
| 417 | ZEVIO PIAZZA S. TOSCANI, 20 ANG. VIA CAVOUR | Agenzia bancaria | ante 1967 | 401 | 46.426 | Affitto | 31/12/2032 | IST. CRED. | Gruppo 1 | 741.400 | 295.162 |
| Totale | | | | 349.427 | 42.696.269 | | | | | 721.495.156 | 307.922.680 |

La tabella che segue riporta la redditività degli immobili suddivisa per fasce di scadenza contrattuale:

Tabella 10: Redditività dei beni immobiliari del Fondo dati in locazione per scadenze dei contratti di locazione o revisione dei canoni

| Fasce di scadenza dei canoni di locazione o data di revisione dei canoni | Importo dei canoni | | | | %* |
|--|--------------------------|--------------------------------|----------------------------|-------------------------|-------------|
| | Valore dei beni immobili | Locazione non Finanziaria a | Locazione Finanziaria b | Importo Totale c=a+b | |
| Fino ad 1 anno | | | | | |
| Da oltre 1 a 3 anni | | | | | |
| Da oltre 3 a 5 anni | | | | | |
| Da oltre 5 a 7 anni | | | | | |
| Da oltre 7 a 9 anni | | | | | |
| Oltre 9 anni | 638.588.000 | 43.198.849 | | 43.198.849 | 100% |
| A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI | 638.588.000 | 43.198.849 | | 43.198.849 | 100% |
| B - TOTALE BENI IMMOBILI NON LOCATI | | | | | |
| TOTALE | 638.588.000 | 43.198.849 | | 43.198.849 | |

* Percentuale sull'importo totale dei canoni

La seguente tabella riporta il prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo dall'avvio delle operazioni alla data della presente Relazione.

Tabella 8: Prospetto dei cespiti di investimenti del Fondo (dall'avvio operativo alla data della Relazione)*

| Cespiti Disinvestiti | Quantità (Mq) | Acquisto | | | Realizzo | | Proventi generali | Oneri sostenuti | Risultato dell'investimento |
|---|---------------|------------|----------------|--------------------|------------|-------------------|-------------------|-----------------|-----------------------------|
| | | Data | Costo acquisto | Ultima valutazione | Data | Ricavo di vendita | | | |
| NOVI DI MODENA PIAZZA I MAGGIO, 28 ANG. VIA MARCONI | 487 | 28/11/2008 | 865.214 | 20.000 | 23/11/2016 | 20.000 | 543.911 | 60.012 | (361.315) |
| PORZIONE SOTTOFETTO RIVAROLO CANAVESE CORSO TORINO, 64 (TO) | 38 | 28/11/2008 | 30.000 | 30.000 | 14/10/2019 | 30.000 | 0 | 0 | 0 |
| SIRMIONE PIAZZA CASTELLO, 3 | 147 | 28/11/2008 | 1.199.263 | 1.000.000 | 03/06/2021 | 1.401.164 | 903.965 | 568.806 | 537.060 |
| MILANO PIAZZA NAPOLI, 38 | 508 | 28/11/2008 | 1.719.595 | 1.070.000 | 01/07/2021 | 1.070.000 | 1.317.414 | 122.087 | 545.732 |
| BACENO PIAZZA ALDO MORO, 19 | 250 | 28/11/2008 | 266.442 | 114.000 | 21/07/2021 | 114.000 | 238.222 | 14.940 | 70.840 |
| SANTO STEFANO BELBO VIAROMA, 18 | 133 | 28/11/2008 | 188.087 | 70.000 | 22/07/2021 | 70.000 | 161.661 | 27.259 | 16.315 |
| SAN GIOVANNI LA PUNTA VIAROMA, 263 | 192 | 28/11/2008 | 440.000 | 150.000 | 29/07/2021 | 170.000 | 360.272 | 35.553 | 54.719 |
| SAN DONA D'PIAVE C/SO S. TRENIN, 43 | 282 | 28/11/2008 | 594.240 | 361.000 | 29/07/2021 | 370.000 | 488.140 | 39.970 | 223.930 |
| VERONA PIAZZA ERBE, 17 | 627 | 28/11/2008 | 2.577.112 | 3.853.000 | 27/09/2021 | 3.853.000 | 2.075.213 | 115.201 | 3.235.900 |
| SPINEA VIA ROMA, 175 | 228 | 28/11/2008 | 577.825 | 280.000 | 27/10/2021 | 280.000 | 474.181 | 31.967 | 144.389 |
| SAN MARZANO OLIVETO PIAZZA LUIGI EINAUDI, 1 | 104 | 28/11/2008 | 97.512 | 28.000 | 28/10/2021 | 28.000 | 93.491 | 16.029 | 7.950 |
| MILANO VIA FARINI, 72 | 278 | 28/11/2008 | 1.084.094 | 796.000 | 05/11/2021 | 796.000 | 772.291 | 47.618 | 436.579 |
| GENOVA VIA BRIGATA LIGURIA, 1 | 326 | 28/11/2008 | 1.208.106 | 1.100.000 | 30/11/2021 | 1.111.000 | 990.555 | 289.612 | 603.837 |
| PORTOFINO VIA ROMA, 16 | 134 | 28/11/2008 | 1.563.367 | 2.100.000 | 30/11/2021 | 2.050.000 | 1.213.245 | 31.866 | 1.668.012 |
| BOLOGNA VIA UGO BASSI, 11 | 552 | 28/11/2008 | 2.353.221 | 2.100.000 | 13/12/2021 | 1.900.000 | 1.772.606 | 115.187 | 1.204.198 |
| VENEZIA VIA FONDAMENTA S. CHIARA, 515 | 75 | 28/11/2008 | 601.547 | 520.000 | 22/12/2021 | 520.000 | 449.743 | 12.190 | 356.006 |
| MONTEGROSSO D'ASTI VIA XXX SETTEMBRE, 173 | 168 | 28/11/2008 | 162.641 | 80.000 | 09/03/2022 | 86.000 | 121.584 | 17.849 | 27.094 |
| LAZISE PIAZZA VITTORIO EMANUELE II, 25 | 76 | 28/11/2008 | 264.821 | 300.000 | 21/03/2022 | 320.000 | 243.603 | 11.982 | 286.800 |
| TORRILE STRADA PROVINCIALE PER GOLESE, 103 | 99 | 28/11/2008 | 167.012 | 47.000 | 12/04/2022 | 50.000 | 150.969 | 26.439 | 7.517 |
| LUMELLOGNO (NO) VIA ALLA CHIESA, 3 | 181 | 28/11/2008 | 167.965 | 70.000 | 09/05/2022 | 75.000 | 143.208 | 24.647 | 25.595 |
| CATANIA VIA VINCENZO GIUFFRIDA, 136 | 118 | 28/11/2008 | 429.743 | 195.000 | 17/05/2022 | 195.000 | 351.891 | 28.325 | 88.822 |
| ORTA SAN GIUGLIO PIAZZA RAGAZZONI, 16 | 233 | 28/11/2008 | 745.300 | 500.000 | 30/05/2022 | 600.000 | 709.285 | 111.750 | 452.235 |
| MILANO VIA LARGA, 23 | 1275 | 28/11/2008 | 8.558.604 | 6.800.000 | 01/06/2022 | 6.500.000 | 6.248.581 | 373.563 | 3.816.414 |
| VALVERDE C/SO VITTORIO EMANUELE II, 122 | 132 | 28/11/2008 | 282.275 | 170.000 | 17/06/2022 | 165.000 | 290.045 | 13.969 | 158.802 |

| | | | | | | | | | |
|--|---------------|------------|-------------------|-------------------|------------|-------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| SAN GIOVANNI LUPATOTO VIA CA'NOVA ZAMPIERI, 4 | 289 | 28/11/2008 | 605.401 | 400.000 | 12/07/2022 | 400.000 | 579.501 | 50.624 | 323.477 |
| TORINO VIA MADAMA CRISTINA, 99 | 562 | 28/11/2008 | 839.548 | 700.000 | 28/07/2022 | 700.000 | 825.880 | 76.293 | 610.039 |
| SANTAGATALI BATTIATI LARGO BARRIERA, 28 | 148 | 28/11/2008 | 341.232 | 130.000 | 29/07/2022 | 130.000 | 325.269 | 30.874 | 83.163 |
| POZZUOLI VIA G. MATTEOTTI, 29 | 242 | 28/11/2008 | 623.463 | 370.000 | 29/07/2022 | 370.000 | 541.890 | 72.128 | 216.299 |
| BELFIORE VIA ROMA, 28 | 117 | 28/11/2008 | 139.612 | 88.000 | 29/07/2022 | 88.000 | 153.777 | 29.962 | 72.203 |
| ALAGNA VALSESIA PIAZZA R. MARGHERITA, 3 | 160 | 28/11/2008 | 321.934 | 200.000 | 16/09/2022 | 195.000 | 327.160 | 44.056 | 156.170 |
| CASTIGLIONE DELLA PESCAIA VIA DELLA FONTE, 5 | 382 | 28/11/2008 | 909.249 | 540.000 | 20/09/2022 | 540.000 | 897.058 | 62.148 | 465.661 |
| SANT'ANNA DALFAEDO VIA ROMA, 2/A | 126 | 28/11/2008 | 175.563 | 150.000 | 26/09/2022 | 142.500 | 176.156 | 4.590 | 138.502 |
| FINALE LIGURE VIA G. GARIBALDI, 6 | 249 | 28/11/2008 | 956.128 | 400.000 | 28/09/2022 | 460.000 | 846.706 | 108.661 | 241.917 |
| COURMAYEUR VIA ROMA, 110 | 352 | 28/11/2008 | 2.364.485 | 1.710.000 | 29/09/2022 | 1.620.000 | 1.837.637 | 78.147 | 1.015.005 |
| TRENTO CORSO 3 NOVEMBRE, 72 | 47 | 28/11/2008 | 58.916 | 40.000 | 21/10/2022 | 40.000 | 50.928 | 4.223 | 27.789 |
| SCARLINO VIALE MATTEOTTI, 55 | 160 | 28/11/2008 | 166.534 | 80.000 | 25/10/2022 | 80.000 | 161.661 | 20.920 | 54.207 |
| LIMONE PIEMONTE PIAZZA RISORGIMENTO, 19 | 285 | 28/11/2008 | 799.509 | 350.000 | 08/11/2022 | 315.000 | 618.624 | 42.463 | 91.652 |
| MALCESINE PIAZZA G. MARCONI, 13 | 359 | 28/11/2008 | 651.017 | 580.000 | 18/11/2022 | 555.000 | 637.081 | 74.682 | 466.382 |
| GARDA CORSO ITALIA, 138 | 427 | 28/11/2008 | 455.411 | 450.000 | 16/12/2022 | 500.000 | 498.105 | 68.580 | 474.114 |
| ROMA PIAZZA DANTE, 1 | 565 | 28/11/2008 | 2.314.942 | 1.850.000 | 16/12/2022 | 1.750.000 | 2.177.381 | 290.515 | 1.321.924 |
| ARZIGNANO PIAZZALE PELLIZZARI, 4 | 368 | 28/11/2008 | 854.573 | 640.000 | 21/12/2022 | 680.000 | 793.743 | 57.394 | 561.776 |
| | 11.481 | | 38.721.503 | 30.432.000 | | 30.339.664 | 31.562.632 | 3.253.082 | 19.927.710 |

* Beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società non quotate.

** Data di apporto e Valore di apporto dell'immobile comprensivo delle spese incrementative.

*** Di cui Euro 341.850,52 liberazione del Fondo contributi assicurativi ricevuti per sisma 2012

**** Si fa riferimento a vendite frazionate

II.5 Crediti

Tale voce non è movimentata.

II.6 Depositi bancari

Tale voce non è movimentata.

II.7 Altri beni

Tale voce non è movimentata.

II.8 Posizione netta di liquidità

| € | Valore |
|---|------------------|
| F1 - Liquidità disponibile | |
| conti correnti Euro | 6.128.779 |
| Totale | 6.128.779 |
| F2 - Liquidità da ricevere per operazioni da regolare | - |
| Totale | - |
| F3 - Liquidità impegnata per operazioni da regolare | - |
| Totale | - |
| Totale posizione netta di liquidità | 6.128.779 |

La voce è così composta:

- F1 Liquidità disponibile: pari a Euro 6,1 milioni sui conti correnti presso il Depositario;
- F2 Liquidità da ricevere: non risulta movimentata;
- F3 Liquidità impegnata per operazioni da regolare: non risulta movimentata.

II.9 Altre attività

Di seguito si indica il dettaglio della voce “Altre Attività”.

Tabella 13: Dettaglio "Altre attività"

| € | Valore Totale | Valore parziale |
|--|------------------|-----------------|
| Risconti attivi | 7.721.069 | |
| - costi di rinnovo finanziamento | | 698.510 |
| - Opzione Interest Rate CAP | | 3.579.606 |
| - oneri pluriennali relativi alla ristrutturazione del fondo | | 3.442.953 |
| Altre | 977.043 | |
| - crediti diversi v/partecipanti per imposte di bollo | | 284.558 |
| - crediti v/Erario per IVA | | 64.969 |
| - crediti diversi verso banche | | 627.516 |
| Totale Altre Attività | 8.698.112 | |

Sezione III – Le Passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data della Relazione di gestione risulta in essere un contratto di finanziamento per Euro 307.922.680, erogato in data 27 novembre 2020 per Euro 370 milioni e parzialmente rimborsato a seguito delle dismissioni immobiliari avvenute nel 2021 e 2022. In data 27 novembre 2020 si è proceduto al rimborso del debito outstanding relativo al contratto di finanziamento siglato nel 2015.

A tal proposito si rimanda alla sezione -1.2 Dati descrittivi del Fondo - della Relazione degli amministratori.

L'adempimento delle obbligazioni derivanti dal finanziamento è garantito principalmente dall'ipoteca di primo grado sugli immobili che ammonta ad Euro 740 milioni e dal pegno su alcuni conti correnti del Fondo.

Tabella 14: Finanziamenti in essere al 31 dicembre 2022

| Controparte | Importo concesso (€000) | Importo erogato al netto dei rimborsi (€000) | Durata anni | Forma tecnica | Garanzie rilasciate |
|------------------|-------------------------|--|-------------|--------------------------------|---|
| BNP Paribas | 34.864.865 | 29.015.359 | fino 2024 | Finanz. ipotecario m/l termine | |
| Unicredit | 119.662.162 | 99.585.659 | fino 2024 | Finanz. ipotecario m/l termine | Ipotecche di primo grado su immobili; pegni su c/c; appendice di vincolo su contratti assicurativi; cessione in garanzia dei crediti derivanti dai contratti di locazione e dai contratti assicurativi. |
| Intesa Sanpaolo | 55.810.811 | 46.447.067 | fino 2024 | Finanz. ipotecario m/l termine | |
| Banco BPM | 89.662.162 | 74.618.953 | fino 2024 | Finanz. ipotecario m/l termine | |
| SPV Project 2005 | 70.000.000 | 58.255.642 | fino 2024 | Finanz. ipotecario m/l termine | |
| TOTALE | 370.000.000 | 307.922.680 | | | |

III.2 Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate

Alla data della Relazione di gestione non risultano in essere contratti di pronti contro termine passivi né operazioni di prestito titoli e non ne sono stati posti in essere nel corso del 2022.

III.3 Strumenti finanziari derivati

Per tale voce si rimanda al paragrafo “1.3 L’andamento del Fondo al 31 dicembre 2022 - Copertura tassi di interesse”.

III.4 Debiti verso i partecipanti

Tale voce non è movimentata.

III.5 Altre passività

Tale voce è costituita dalle seguenti passività:

Tabella 15: Dettaglio "Altre passività"

| € | Valore Totale | Valore parziale |
|--|------------------|-----------------|
| Provvigioni e oneri maturati e non liquidati | 919.197 | |
| - Commissioni di gestione fisse maturate e non liquidate | | 836.570 |
| - Commissioni del Depositario maturate e non liquidate | | 82.627 |
| Debiti d'imposta | 1.026 | |
| Ratei e risconti passivi | 818.540 | |
| Altre | 1.309.146 | |
| Totale Altre Passività | 3.047.909 | |

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, l’importo della provvigione di gestione della SGR è calcolato, considerando il valore delle attività del Fondo alla fine del semestre di riferimento (si veda il Paragrafo del Regolamento “B.3.1 Spese a carico del Fondo”).

Il debito per la provvigione di gestione per il secondo semestre 2022 è pari a Euro 836.570 e include la provvigione di incentivo variabile pari a Euro 26.600.

Il debito per le commissioni relative al servizio svolto dal Depositario per il 2022, pari a Euro 82.627 è stato calcolato sul valore netto del Fondo alla data della Relazione di gestione, al netto delle plusvalenze non realizzate, come previsto dal Regolamento del Fondo.

La voce “Altre”, pari a Euro 1.309.146, è costituita principalmente da debiti relativi alle seguenti voci:

- Euro 526.500 relativi a caparre per vendita immobili;
- Euro 606.031 relativi essenzialmente a spese condominiali e debiti verso fornitori per lavori di manutenzione straordinaria effettuati sugli immobili;
- Euro 65.516 relativi al compenso Esperto Indipendente; (non torna con BDV 132.465)
- Euro 50.000 relativi al compenso del Comitato Consultivo.

Sezione IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano di seguito le componenti che hanno determinato la variazione del valore complessivo del Fondo dall'avvio dell'operatività fino alla data della presente Relazione di gestione.

Tabella 16: Prospetto delle variazioni del valore del Fondo dall'avvio dell'operatività 28 novembre 2008 fino al 31 dicembre 2022

| | Valore (€) | % dei versamenti effettuati |
|---|--------------------|-----------------------------|
| Importo iniziale del Fondo (quote emesse x Prezzo di emissione) * | 318.250.001 | 100,00% |
| TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI | 318.250.001 | 100,00% |
| A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni | | |
| A2. Risultato complessivo della gestione degli strumenti finanziari | (60.460.123) | -19,00% |
| B. Risultato complessivo della gestione beni immobili | 535.524.476 | 168,27% |
| C. Risultato complessivo della gestione dei crediti | | |
| D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari | | |
| E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni | | |
| F. Risultato complessivo della gestione cambi | | |
| G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione | | |
| H. Oneri finanziari complessivi | (160.521.320) | -50,44% |
| I. Oneri di gestione complessivi | (28.339.100) | -8,90% |
| L. Altri ricavi e oneri complessivi | 677.348 | 0,21% |
| M. Imposte | | |
| RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI | - | - |
| PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI | 262.686.980 | 82,54% |
| VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE | 286.881.281 | 90,14% |
| Valore complessivo netto del Fondo al 31/12/2022 | 342.444.302 | 107,60% |
| Numero quote classe A | 1.273 | |
| Numero quote classe B | 1 | |
| Totale importi da richiamare | | |
| TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE | 6,61% | |

* Si tratta del controvalore delle quote al valore nominale

Il Tasso Interno di Rendimento rappresenta il rendimento complessivo del Fondo, ovvero il tasso di interesse composto annuale relativo al periodo intercorrente tra la data di apporto e la data del 31 dicembre 2022. Tale tasso esprime la potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore nell'ipotesi in cui il patrimonio immobiliare del Fondo fosse liquidato alla data del 31 dicembre 2022 al valore di perizia indicato dall'Esperto Indipendente⁶.

Le quote del Fondo sono detenute interamente da investitori qualificati.

Si precisa che tra gli investitori aderenti al Fondo vi sono soggetti non residenti che detengono complessivamente n. 20 Quote di Classe A del Fondo.

⁶ Tale rendimento è puramente indicativo.

Sezione V – Altri dati patrimoniali

V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati

Al 31 dicembre 2022 il nozionale relativo ai contratti CAP attivi è pari complessivamente a 307,9 milioni.

Di seguito si riporta la stima del valore di mercato dei CAP sulla base del mark to market ricevuto dalle banche.

Tabella 17: Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2022

| € | Ammontare dell'impegno | | |
|--|------------------------|-------------------|--------------------------------|
| | Valore assoluto | Valore di mercato | % del Valore Complessivo Netto |
| Operazioni su tassi di interesse: - futures su titoli di debito, tassi e altri contratti simili - opzioni su tassi e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | 307.922.680 | 18.123,494 | 90% |
| Operazioni su tassi di cambio: - <i>future</i> su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Operazioni su titoli di capitale: - future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili - opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili - swap e altri contratti simili | | | |
| Altre operazioni: - future - opzioni - swap | | | |

V.2 Ammontare delle attività e passività nei confronti di altre società del Gruppo della SGR

Alla data di riferimento della presente Relazione di gestione non sono presenti attività o passività nei confronti di altre Società del Gruppo di appartenenza della SGR.

V.3 Investimenti in valuta estera

Il Fondo non detiene attività e passività in valuta diversa dall'Euro o beni immobili situati in Paesi diversi dall'Italia.

V.4 Plusvalenze in sospensione di imposta

Tale voce non risulta movimentata.

V.5 Garanzie ricevute

Alla data della presente relazione non risultano garanzie.

V.6 Ipoteche sugli immobili

A garanzia delle obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento ipotecario concesso dalle banche finanziatrici, il Fondo ha concesso un'ipoteca di primo grado sugli immobili, iscritta per la somma complessiva di Euro 740 milioni.

4.3 Parte C – Il risultato economico al 31 dicembre 2022

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

Alla data della Relazione di gestione la voce A non presenta alcun saldo.

Sezione II – Beni immobili

Di seguito è rappresentata la composizione delle sottovoci relative al risultato economico delle operazioni sui beni immobili.

| | | | | | |
|--------------------------------------|--|--|--|--|-------------------|
| 1. PROVENTI | | | | | |
| 1.1 canoni locazione non finanziaria | | | | | 43.198.849 |
| 1.2 canoni locazione finanziaria | | | | | |
| 1.3 rimborso spese ripetibili | | | | | |
| 2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI | | | | | |
| 2.1 beni immobili | | | | | (283.500) |
| 2.2 diritti reali immobiliari | | | | | |
| 3. PLUS VALENZE/MINUS VALENZE | | | | | |
| 3.1 beni immobili | | | | | (10.120.412) |
| 3.2 diritti reali immobiliari | | | | | |
| 4. ONERI GESTIONE IMMOB. | | | | | (892.715) |
| 5. AMMORTAMENTI | | | | | |
| 6. IMPOSTA SUGLI IMMOBILI | | | | | (5.412.562) |
| TOTALE | | | | | 26.489.660 |

*La colonna "Altri" indica gli immobili a destinazione d'uso agenzie e sedi bancarie

Sezione III – Crediti

Alla data della Relazione di gestione le voci C1 e C2 non presentano alcun saldo.

Sezione IV – Depositi bancari

Non vi sono state operazioni nell'esercizio.

Sezione V – Altri beni

Nel esercizio di riferimento non vi sono state componenti economiche originate da altri beni.

Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Nel esercizio in esame non sono state poste in essere operazioni in divisa.

Nel esercizio in esame non sono state poste in essere operazioni di pronti contro termine, di prestito e assimilate.

La voce “Interessi passivi su finanziamenti ricevuti” presenta un saldo pari a Euro 11.361.879. Le forme tecniche a cui si riferiscono sono dettagliate nella tabella 14.

Al 31 dicembre 2022 la voce “Altri oneri finanziari” pari a Euro – 3.014.637 è dettagliata nella tabella seguente.

Tabella 19: Altri oneri finanziari al 31 dicembre 2022

| Altri oneri finanziari | Valore (Euro) |
|--------------------------------|----------------------|
| Unwind Cap Irs 2024 | 97.580 |
| Flussi Irs attivi | 986.234 |
| Flussi Irs passivi | (315.927) |
| Ammortamento Cap | (1.874.543) |
| Ammortamento oneri pluriennali | (1.802.981) |
| Spese di agency | (105.000) |
| Totale | (3.014.637) |

Sezione VII – Oneri di gestione

Tabella 20: Costi sostenuti nel periodo

| ONERI DI GESTIONE | Importo (migliaia di euro) | Importi complessivamente corrisposti | | | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR * | | | |
|---|----------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|-----------------------|---|-----------|------------------------------------|-----------------------|
| | | Importo € | % sul valore complessivo netto *** | % sul totale attività | % su valore del finanziamento | Importo € | % sul valore complessivo netto *** | % sul totale attività |
| 1) Provvigioni di gestione | 1.757 | 1.756.656 | 0,51% | 0,27% | | | | |
| Provvigione di base | 1.757 | 1.756.656 | 0,51% | 0,27% | | | | |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota | - | | 0,00% | 0,00% | 0,00% | | | |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | - | | 0,00% | | | | | |
| 4) Compenso del depositario | 83 | 82.627 | 0,02% | 0,01% | | | | |
| 5) Spese di revisione del fondo | 64 | 64.265 | 0,02% | | | | | |
| 6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo | - | | 0,00% | 0,00% | | | | |
| 7) Compenso spettante agli esperti indipendenti | 132 | 132.465 | 0,04% | 0,02% | | | | |
| 8) Oneri di gestione degli immobili ** | 6.305 | 6.305.277 | 1,84% | 0,96% | 143.977 | 0,04% | 0,02% | |
| 9) Spese legali e giudiziarie | 160 | 159.595 | 0,05% | | | | | |
| 10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | - | | 0,00% | | | | | |
| 11) Altri oneri gravanti sul fondo: | | | | | | | | |
| totale | 1.104 | 1.103.579 | 0,32% | | | | | |
| - interessi su depositi cauzionali | | | 0,00% | | | | | |
| - altre | 2 | 2.206 | 0,00% | | | | | |
| - spese bancarie | 1 | 628 | 0,00% | | | | | |
| - spese di consulenza | 1.101 | 1.100.745 | 0,32% | | | | | |
| COSTI RICORRENTI TOTALI (Somma da 1 a 11) | 9.604 | 9.604.464 | 2,80% | | | | | |
| 12) Provvigioni di incentivo | | | 0,00% | | | | | |
| 13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui | | | | | | | | |
| su titoli azionari | - | | | | | | | |
| su titoli di debito | - | | | | | | | |
| su derivati | - | | | | | | | |
| altri (da specificare) | - | | | | | | | |
| 14) Oneri finanziari per debiti assunti dal fondo | 14.377 | 14.376.516 | | | 4,67% | | | |
| 15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | - | - | 0,00% | | | | | |
| TOTALE SPESE Somma da 1 a 15 | 23.981 | 23.980.980 | 6,99% | | | | | |

* Si considerano le società del Gruppo Assicurazioni generali

** L'importo corrisposto a società del Gruppo o della SGR rappresenta il costo dell'assicurazione sugli immobili nei confronti di Generali Italia SpA

*** La % sul valore complessivo netto è calcolata come media del periodo

Ai sensi di quanto previsto dal Regolamento del Fondo, il compenso spettante alla Società di Gestione è rappresentato da una commissione fissa (“Commissione Fissa”) e da una commissione di incentivo (“Commissione di Incentivo”).

La “Commissione Fissa” è pari allo 0,13% su base semestrale (0,26% annuo) del Valore Complessivo delle Attività del Fondo alla fine del semestre di riferimento.

La “Commissione Fissa” viene calcolata alla fine di ciascun semestre sulla base del Valore Complessivo delle Attività, quale risultante dalla Relazione di gestione annuale o semestrale approvata dal Fondo per tale semestre, e corrisposta alla Società di Gestione in via posticipata, a seguito dell’approvazione di tale Relazione.

La “Commissione di Incentivo” è relativa all’attività svolta dalla SGR in relazione alla cessione di ogni bene immobile del Fondo ed è calcolata nella misura dell’1% (uno per cento) del valore di cessione, fermo restando che la stessa sarà corrisposta alla Società di Gestione soltanto ove la relativa cessione sia perfezionata per un valore pari o maggiore del valore di cessione individuato nel Business Plan Iniziale del Fondo come di tempo in tempo aggiornato.

A seguito del progetto di scissione parziale con conferimento del ramo d’azienda “servizi immobiliari” da parte della SGR a favore di Generali Real Estate S.p.A, con decorrenza 1° ottobre 2019 i servizi di asset management, letting, property management, project management, consulenza supervisione e coordinamento per attività di acquisto e/o vendita degli immobili (frazionata e non) sono svolti da quest’ultima. Si precisa, altresì, che gli accordi economici tra il Fondo e Generali Real Estate S.p.A sono in linea con le condizioni definite in precedenza con la SGR.

Per maggior dettaglio sulle metodologie del calcolo delle commissioni e delle altre tipologie di costi sostenuti dal Fondo si rimanda al Regolamento del Fondo, articolo B.3- Regime delle spese.

Sezione VII.2 – Remunerazioni

I principi della politica retributiva di GRE SGR sono stabiliti nella “Politica di Remunerazione”, approvata dall’Assemblea dei Soci in data 30 giugno 2022, finalizzata a promuovere una sana ed efficiente gestione del rischio a norma della direttiva n. 2011/61/UE - cd. Direttiva AIFMD - del Parlamento Europeo.

I principi in materia di politiche di remunerazione sono dettagliati nell’Allegato II della Direttiva GEFIA e sono stati ripresi e sviluppati dal regolatore Italiano attraverso il Regolamento congiunto Banca d’Italia - Consob del 19 gennaio 2015. Tale documento, integrato dall’Atto di Modifica del 27 aprile 2017, recepisce anche la disciplina europea prevista per i fondi OICVM (cd. Direttiva UCITS V) che – in materia di politiche di remunerazione - detta disposizioni in larga parte analoghe a quelle previste per i fondi alternativi dalla direttiva GEFIA.

Dal 5 dicembre 2019 tali disposizioni sono riportate nel Provvedimento della Banca D’Italia “Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF”. La descritta disciplina sulle politiche e sulle prassi di remunerazione e incentivazione tiene conto, inoltre, degli orientamenti elaborati in sede europea, tra cui le linee guida dell’ESMA n. 2013/232 del 3 luglio 2013 e n.2016/411 del 31 marzo 2016 in materia di sane politiche retributive rispettivamente a norma della direttiva GEFIA e OICVM.

Rilevano, inoltre, le previsioni in tema di integrazione dei rischi di sostenibilità ai sensi del Regolamento UE 2019/2088 del 27 novembre 2019 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Sustainable Finance Disclosures Regulation – SFDR).

Informazioni di natura quantitativa

Ai sensi di quanto previsto dall’art.107 del Regolamento Delegato (UE) 231/2013 e facendo riferimento al bilancio di esercizio 2021, si segnala che:

- l’organico diretto ed in distacco della Società è composto da n. 44 unità;
- il costo complessivo del personale della SGR, al netto di altre componenti, è pari a Euro 7,68 milioni, di cui Euro 5,47 milioni quale componente fissa ed Euro 2,21 milioni quale componente variabile per l’esercizio 2021.

Relativamente al “personale più rilevante”, ovvero il personale la cui attività professionale ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore e/o del fondo, si segnala che si fa riferimento a n.11 unità considerati ai fini della segnalazione dell’Allegato IV.6.2 Sezione VII.3, di cui 5 sono dipendenti della

Società il cui costo complessivo aziendale è pari a Euro 1,12 milioni di cui Euro 0,62 milioni per la componente fissa e Euro 0,50 milioni per la componente variabile.

Per la gestione del Fondo Eracle sono coinvolte da 2 a 3 strutture della società espresse in termini di full time equivalent, il cui costo complessivo aziendale è pari al 5,26%, del costo complessivo del personale della SGR. Pertanto la retribuzione complessiva lorda corrisposta nell'esercizio dal gestore al personale della SGR, incluso il "personale più rilevante" coinvolto nella gestione dello specifico Fondo Eracle, è pari a Euro 0,40 milioni, suddivisa rispettivamente nella componente fissa pari a Euro 0,28 milioni e nella componente variabile pari a Euro 0,12 milioni.

Si segnala inoltre che alla data del 31 dicembre 2022 non è stata corrisposta alcuna commissione di incentivo relativamente al fondo Eracle ad alcun membro del personale.

Informazioni di natura qualitativa circa le modalità di calcolo della remunerazione e altri aspetti

I principi della politica retributiva di GRE SGR, coerentemente con le linee guida della Capogruppo, guidano i programmi retributivi e le azioni conseguenti ed in particolare si fondano su:

- equità e coerenza retributiva rispetto alle responsabilità assegnate e alle capacità dimostrate;
- allineamento alle strategie aziendali, agli asset gestiti e agli investitori e creazione di valore sostenibile di lungo termine per tutti gli stakeholder;
- competitività rispetto alle prassi e alle tendenze di mercato;
- valorizzazione di merito e performance di lungo termine in termini di risultati sostenibili, comportamenti e rispetto dei valori di Gruppo;
- governance chiara e compliance con il contesto regolamentare.

La politica di remunerazione della Società è finalizzata ad attrarre, trattenere e motivare il personale, senza incoraggiare l'assunzione inadeguata di rischi, ed è coerente con gli obiettivi delineati nella strategia aziendale attraverso:

- un corretto bilanciamento tra componente variabile e componente fissa;
- un adeguato collegamento della remunerazione con la performance individuale e della Società stessa;
- un sistema di valutazione della performance coerente con il profilo di rischio definito.

La previsione di specifici indicatori di performance legati a fattori ESG e la valutazione del livello di raggiungimento degli obiettivi,

in base anche a quanto disposto dalle normative interne per la gestione degli investimenti responsabili, rendono la Politica di remunerazione coerente con l'integrazione dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento, sia da un punto di vista di performance individuale che di allineamento e tutela degli interessi di investitori e stakeholder.

La Politica di Remunerazione sostiene la diversità e l'inclusione realizzando iniziative mirate a ridurre il Gender Pay Gap.

La struttura retributiva della Società relativa al perimetro Personale Più Rilevante, con differenti pacchetti retributivi e pay-mix in virtù del ruolo di riferimento, è basata sulle seguenti componenti: componente fissa, componente variabile e benefit.

La retribuzione fissa remunera il ruolo ricoperto e le responsabilità assegnate, tenendo anche conto dell'esperienza del titolare e delle competenze richieste, oltre alla qualità del contributo espresso nel raggiungimento dei risultati di business. Il peso della retribuzione fissa è tale da remunerare in maniera adeguata, ad attrarre e trattenere le risorse, e contestualmente deve essere sufficiente a remunerare il ruolo correttamente, anche qualora la componente variabile non dovesse essere erogata a seguito del mancato raggiungimento degli obiettivi individuali, correlati alle performance dei Fondi gestiti, della Società o di Gruppo, riducendo la possibilità di comportamenti non proporzionati al grado di propensione al rischio proprio dell'azienda.

La retribuzione variabile mira ad orientare la performance delle risorse agli obiettivi di business – attraverso il collegamento tra incentivi e obiettivi di Gruppo, Società o Business/Funzione ed individuali sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo – e alla creazione di valore su un orizzonte di medio-lungo termine coerentemente con il profilo di rischio definito per la Società. La performance viene valutata su un arco temporale pluriennale e secondo un approccio multidimensionale che tiene conto, a seconda dell'arco di valutazione considerato, dei risultati conseguiti dai singoli individui, di quelli conseguiti dalle strutture in cui gli individui operano e dei risultati dei Fondi gestiti, della Società e del Gruppo nel suo complesso.

È previsto un limite massimo alla componente variabile erogabile e gli obiettivi sono definiti, misurabili e strettamente connessi con il raggiungimento dei risultati economici, finanziari e operativi che tengono conto del profilo di rischio della Società.

L'erogazione della componente variabile, per tutto il personale ad eccezione delle funzioni di controllo, è subordinata al raggiungimento di una soglia minima di risultati (gate) sia a livello di Gruppo sia a livello di Società.

Per il **Personale Più Rilevante** (ad esclusione delle Funzioni di Controllo) l'erogazione della componente variabile è soggetta a meccanismi di differimento, affinché la remunerazione tenga conto dell'andamento nel tempo dei rischi assunti. Coerentemente con le previsioni regolamentari, è articolata ed adeguatamente bilanciata in una componente monetaria e una componente in strumenti finanziari. Gli strumenti finanziari sono soggetti ad un adeguato periodo di mantenimento (holding period) destinato ad allineare gli incentivi agli interessi della Società, dei fondi gestiti e degli investitori di tali fondi.

Per quanto riguarda la politica retributiva a favore dei **responsabili, e del personale di livello più elevato delle funzioni di controllo**, gli obiettivi a cui è legata la componente variabile della remunerazione sono svincolati da qualsiasi indicatore di performance economico finanziaria che potrebbe far insorgere un conflitto di interessi e comunque indipendenti dai risultati conseguiti negli ambiti aziendali soggetti alla loro attività di controllo interno. L'erogazione della componente variabile è soggetta a meccanismi di differimento.

La remunerazione delle funzioni di controllo interno è direttamente controllata e verificata dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Comitato per la Remunerazione.

Il resto del personale è percettore di forme di remunerazione variabile monetaria di breve termine erogata interamente in modalità up-front.

È prevista altresì l'applicazione di condizioni sospensive e di clausole di malus e clawback. È stabilito per ciascun soggetto un valore massimo della componente variabile e non è previsto nessun minimo garantito.

Per quanto riguarda la politica retributiva a favore dei **componenti dell'organo di controllo**, la politica per tali soggetti prevede la corresponsione di un compenso annuo lordo fisso per tutta la durata del mandato e non sono previste componenti variabili della remunerazione.

Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

La voce “Altri ricavi e oneri” presenta un saldo netto positivo pari a Euro 144.133.

Tabella 21: Altri Ricavi e Oneri

| € | Valore |
|---|----------------|
| 1. Interessi attivi su disponibilità liquide | 50.049 |
| - int.att.su disponibilità liquide | 50.049 |
| 2. Altri ricavi | 96.919 |
| - recupero Iva per pro-rata | 42.718 |
| - rimborsi assicurativi | 18.563 |
| - sopravvenienze attive | 35.622 |
| - recupero imposta di bollo | 16 |
| 3. Altri Oneri | (2.835) |
| - oneri diversi | (2.835) |
| Totale netto | 144.133 |

Sezione IX – Imposte

La voce non risulta movimentata, in quanto il Fondo è un soggetto lordista.

4.4 Parte D – Altre informazioni

Come già anticipato nel paragrafo 1.3 L'andamento del Fondo al 31 dicembre 2022 - La gestione finanziaria, il Fondo ha posto in essere dei contratti di *Interest Rate Cap* a copertura del rischio di oscillazione del tasso d'interesse del finanziamento con diverse controparti di primario *standing*.

Il rapporto percentuale tra finanziamenti ricevuti e valore degli immobili a garanzia del finanziamento raggiunto dal Fondo nel corso del periodo, presenta un valore medio pari a 49,7% e un valore massimo pari a 51,1%.

Il rapporto tra Immobili vincolati ed il totale attivo presenta invece un valore medio pari a 97% ed un valore massimo pari a 98%.

Il livello di leva finanziaria utilizzata dal fondo, secondo quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13 è pari a 1,91 calcolata con il metodo degli impegni.

Si segnala che nel corso del periodo in esame non vi sono state modifiche del livello massimo di leva finanziaria utilizzabile dal fondo e che, nell'ambito degli accordi di leva finanziaria, il Fondo non ha garanzie a suo favore da cedere.

La SGR non percepisce per l'attività di gestione svolta dei proventi diversi dalle commissioni di gestione riconosciute dagli OICR gestiti.

Nel corso dell'esercizio di riferimento non sono stati stipulati contratti di finanziamento per effettuare rimborsi anticipati di quote del Fondo.

Nell'esercizio di riferimento della presente Relazione non sono state effettuate operazioni di acquisto, in relazione ai disinvestimenti si rimanda a quanto riportato nel paragrafo "1.2 Dati descrittivi del Fondo – Gestione degli investimenti e disinvestimenti".

Si precisa che la SGR ha adottato, applica e mantiene una politica di gestione che definisce le procedure e le misure da adottare per i rapporti con gli esperti indipendenti.

Inoltre la SGR, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2015, ha deciso di delegare la funzione di valutazione dei beni in cui investono i fondi, ai sensi degli articoli 67 e seguenti del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013, alla Funzione di Risk Management e ha provveduto ad aggiornare le procedure operative specificando il ruolo delle funzioni nel processo di valutazione dei beni immobili. In particolare, una volta terminata la fase di richiesta/invio ed elaborazione dei dati nonché dei sopralluoghi, gli Esperti Indipendenti provvedono, entro le tempistiche concordate, a presentare alla funzione Fund Management e alla business unit Valuation una bozza della Relazione di Stima. Il Fund Manager condivide la suddetta bozza con l'Asset Manager. Ciascuna struttura, per gli aspetti di propria competenza, provvede ad analizzare e verificare la bozza.

Il Fund Manager di riferimento comunica in seguito alla business unit Valuation l'esito dei controlli effettuati sui dati e cura l'archiviazione di tutta la documentazione inerente le analisi e verifiche effettuate.

La business unit Valuation analizza la bozza della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti e verifica criticamente:

- La coerenza dei metodi di valutazione utilizzati con quanto previsto dalla normativa di riferimento e con i criteri adottati nella precedente valutazione (ove applicabile), ovvero la

motivazione sottesa all'adozione di criteri di valutazione differenti;

- La completezza e accuratezza della Relazione di Stima sotto il profilo contenutistico;
- L'effettivo svolgimento dei sopralluoghi contrattualmente previsti e ogni altra attività di verifica effettuata;
- La correttezza del procedimento logico-matematico svolto dagli Esperti Indipendenti;
- La complessiva coerenza tra base dati, assunzioni, elaborazioni ed output valutativo;
- La coerenza delle principali assunzioni a base della valutazione (ad esempio tasso di attualizzazione, tasso di capitalizzazione, ecc.) con la corrente situazione di mercato e con le caratteristiche specifiche degli immobili oggetto di valutazione;
- La congruità dei rendimenti attesi rispetto ai dati di valutazioni precedenti e eventuali offerte vincolanti;
- Le eventuali osservazioni e avvertenze che gli Esperti Indipendenti sottopongono alla SGR;
- In assoluto, l'assenza di altri evidenti errori e/o inaccuranze.

Al fine di espletare le relative attività di controllo, la business unit Valuation considera e riceve dalla competenti strutture organizzative ogni documento utile alla valutazione degli immobili.

Il Responsabile della business unit Valuation controlla le analisi e le verifiche effettuate sulla bozza della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti e, in presenza di anomalie/ errori sui dati inviati dagli Esperti Indipendenti, laddove necessario, richiede agli esperti ed eventualmente anche all'Asset/ Fund Manager coinvolto, chiarimenti su quanto di competenza, affinché quest'ultimi procedano con i necessari approfondimenti / rettifiche da apportare. La documentazione inerente le analisi/ verifiche effettuate e gli eventuali chiarimenti / modifiche richiesti con i relativi esiti devono essere archiviate a cura del Responsabile della business unit Valuation.

La business unit Valuation predispose il Report di valutazione in merito alla valutazione degli asset immobiliari e sulla revisione critica dei valori prodotti dagli Esperti Indipendenti.

Completate le attività di verifica e condiviso il Report di valutazione con il Responsabile della funzione Risk Management & Valuation, in caso di dubbi / anomalie sui valori prodotti dagli Esperti Indipendenti, il Responsabile della business unit Valuation, informa il Fund Manager di riferimento del Fondo e, in caso di particolari criticità, il Responsabile della funzione Fund Management, al fine di risolvere le criticità emerse.

Il Responsabile della business unit Valuation, infine, previa condivisione con il relativo Responsabile di funzione, esprime una sintesi dell'esito della revisione critica della valutazione e indica il valore che ritiene congruo, che potrebbe discostarsi dal valore fornito dagli Esperti Indipendenti.

Con l'art. 8, comma 9, del c.d. Decreto Sviluppo (Decreto Legge 13 maggio 2011, n. 70, convertito dalla Legge 12 luglio 2011, n. 106) è stato modificato l'art. 32 del Decreto Legge 30 aprile 2010, n. 78 (a sua volta convertito dalla Legge 30 luglio 2010, n. 122), recante misure in materia di "Riorganizzazione della disciplina fiscale dei fondi immobiliari chiusi".

Il Decreto Sviluppo ha confermato che il regime fiscale dei fondi previsto ai fini delle imposte dirette, dell'IVA e delle altre imposte indirette, trova applicazione anche nel caso in cui ci sia un solo partecipante, sempreché quest'ultimo rientri in una delle seguenti categorie di cc.dd. "investitori istituzionali": (a) Stato o ente pubblico; (b) organismi d'investimento collettivo del risparmio; (c) forme di previdenza complementare nonché enti di previdenza obbligatoria; (d) imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche; (e) intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale; (f) soggetti e patrimoni indicati nelle precedenti lettere costituiti all'estero in paesi o territori che consentano uno scambio d'informazioni finalizzato ad individuare i beneficiari effettivi del reddito o del risultato della gestione e sempreché siano indicati nel decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di cui all'articolo 168-bis, comma 1, del Testo unico delle imposte sui redditi di cui al Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917; (g) enti privati residenti in Italia che perseguano esclusivamente le finalità indicate nell'art. 1, comma 1, lett. c-bis) del Decreto Legislativo 17 maggio 1999, n. 153 nonché società residenti in Italia che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche; (h) veicoli costituiti in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50 per cento dai soggetti indicati nelle precedenti lettere.

Con riferimento al regime fiscale dei partecipanti, residenti in Italia, diversi da quelli rientranti nelle predette categorie "istituzionali", il Decreto Sviluppo ha introdotto una nuova forma di tassazione per coloro che detengono quote di partecipazione al fondo per una percentuale del patrimonio superiore al 5% (per la determinazione della percentuale di partecipazione si tiene conto non solo delle partecipazioni dirette, ma anche di quelle indirette, detenute tramite società controllate, fiduciarie e per interposta persona). In tal caso, ferma restando l'applicazione del regime

fiscale proprio del fondo, è previsto che i redditi conseguiti dal fondo medesimo, rilevati nei rendiconti di gestione redatti al termine di ciascun anno, siano imputati per trasparenza - ancorché non percepiti - ai predetti partecipanti, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione. I redditi imputati per trasparenza concorrono alla formazione del reddito complessivo del partecipante.

Per i soggetti “non istituzionali” che possiedono quote di partecipazione ai fondi in misura non superiore al 5%, resta fermo il regime fiscale tipico dei partecipanti ai fondi immobiliari, ossia l'imputazione del reddito ai partecipanti secondo il criterio di cassa, con ritenuta alla fonte nella misura del 26%, applicata - in sede di distribuzione - a titolo d'imposta ovvero d'acconto, a seconda della natura del percettore.

In data 16 dicembre 2011 il Direttore dell'Agenzia delle Entrate ha emanato un Provvedimento avente ad oggetto le modalità di attuazione delle disposizioni contenute nei commi 3-bis, 4, 4-bis e 5 dell'art. 32 del D.L. 78/2010.

Tale Provvedimento ha, fra l'altro, previsto l'obbligo per la società di gestione del risparmio di comunicare, nella propria dichiarazione del sostituto di imposta, i dati relativi ai partecipanti, compresi quelli rientranti nelle categorie espressamente previste dal D.L. 78/2010 (cc.dd. “investitori istituzionali”), che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo di imposta detengono una quota di partecipazione nei fondi immobiliari superiore al 5%. Nella medesima sede va, altresì, comunicato l'ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

Alla data di riferimento della Relazione, non sussistono partecipanti al Fondo cui si applica la sopra indicata forma di tassazione.

Per completezza, va evidenziato che - avuto riguardo agli investitori istituzionali e non istituzionali, non residenti, diversi da quelli esenti *ex art. 7*, comma 3, del D.L. n. 351/2001 - trova applicazione la ritenuta a titolo d'imposta nella misura del 26% oppure, se residenti in Paesi con i quali è in vigore una Convenzione contro le doppie imposizioni, la minore aliquota convenzionale prevista dall'art. 11 delle convenzioni concluse dall'Italia che siano conformi al modello di Convenzione OCSE.

Le comunicazioni ai partecipanti relative al patrimonio gestito sono soggette ad imposta di bollo.

L'assemblea dei Partecipanti del Fondo Eracle, riunitasi in data 23 febbraio 2021, ha deliberato in ordine alla costituzione del Comitato Consultivo.

Il Comitato Consultivo è composto dai seguenti membri:

- Dott. Massimiliano Donati (Presidente);
- Dott. Giovanni Sordello,
- Dott. Salvatore Ciccarello;
- Dott. Simone Zanet;
- Dott. Carlo Maria Maggi;

I membri del Comitato Consultivo restano in carica per 3 anni e scadono alla data di approvazione dell'Relazione di gestione del Fondo relativo all'ultimo esercizio della loro carica.

Di seguito si riportano i documenti allegati alla Relazione di gestione che ne costituiscono parte integrante:

- determinazione del valore di mercato del Patrimonio immobiliare di Eracle – Fondo Immobili Strumentali al 31 dicembre 2022 redatta dall'Esperto Indipendente Kroll Advisory S.p.A.