



# **ERACLE FONDO IMMOBILI STRUMENTALI**

## **RELAZIONE DI GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2017**

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 Il mercato dei Fondi Immobiliari .....	1
1.1.2 Il mercato immobiliare di riferimento .....	2
1.2 Dati descrittivi del Fondo .....	9
1.3 L'andamento del Fondo al 31 dicembre 2017 .....	17
1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio .....	23
1.5 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value) .....	24
1.6 La performance del Fondo al 31 dicembre 2017 .....	25
1.7 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2017 .....	26
1.8 Rapporti con le società del Gruppo .....	26
2. Situazione Patrimoniale .....	27
3. Sezione Reddittuale .....	29
4. Nota integrativa .....	31
4.1 Parte A – Andamento del valore della quota .....	31
4.2 Parte B – Le attività, le passività ed il valore complessivo netto .....	35
Sezione I – Criteri di valutazione .....	35
Sezione II – Le Attività .....	39
Sezione III – Le Passività .....	51
Sezione IV – Il valore complessivo netto .....	54
Sezione V – Altri dati patrimoniali .....	56

---

Sezione I – Risultato delle operazioni su partecipazione e altri strumenti finanziari .....	58
Sezione II – Beni immobili .....	59
Sezione III – Crediti .....	60
Sezione IV – Depositi bancari .....	60
Sezione V – Altri beni.....	60
Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari .....	60
Sezione VII.3 – Remunerazioni .....	63
Sezione VIII – Altri ricavi e oneri.....	66
Sezione IX – Imposte.....	66
4.4 Parte D – Altre informazioni.....	67

# **1. Relazione degli amministratori**

## **1.1 L'andamento del mercato immobiliare**

### **1.1.1 Il mercato dei Fondi Immobiliari<sup>1</sup>**

Al 30 giugno 2017, il patrimonio gestito dai Fondi Immobiliari censiti da Assogestioni è risultato pari a 34.240 milioni di Euro, in aumento del 1,69% rispetto al 31 dicembre 2016. Il valore delle attività risulta pari a 47.281 milioni di Euro, anch'esso in aumento dell'1,49% rispetto al 31 dicembre 2016.

Nel corso del primo semestre 2017 il numero complessivo di fondi immobiliari è salito a 295, rispetto ai 288 fondi presenti al 31 dicembre 2016: di questi, il 93% è costituito da fondi riservati, la restante parte da fondi *retail*.

Per quanto riguarda la composizione delle attività, l'87,1% del portafoglio dei fondi è costituito da immobili e diritti reali immobiliari, l'1,4% da partecipazioni di controllo in società immobiliari, il 8,5% da valori mobiliari e liquidità, lo 0,3% da strumenti rappresentativi di operazioni di cartolarizzazione ed il restante 2,7% da altre tipologie di attivo.

La ripartizione degli investimenti per destinazioni d'uso è pressoché in linea con quanto rilevato negli anni precedenti, in particolare:

- Uffici	40,0% del valore di mercato;
- Commerciale	17,3% del valore di mercato;
- Residenziale	12,4% del valore di mercato;
- Turistico/Ricreativo	6,2% del valore di mercato;
- Industriale	4,5% del valore di mercato;
- Logistica	2,4% del valore di mercato;
- RSA	0,7% del valore di mercato;
- Altro	7,7% del valore di mercato.

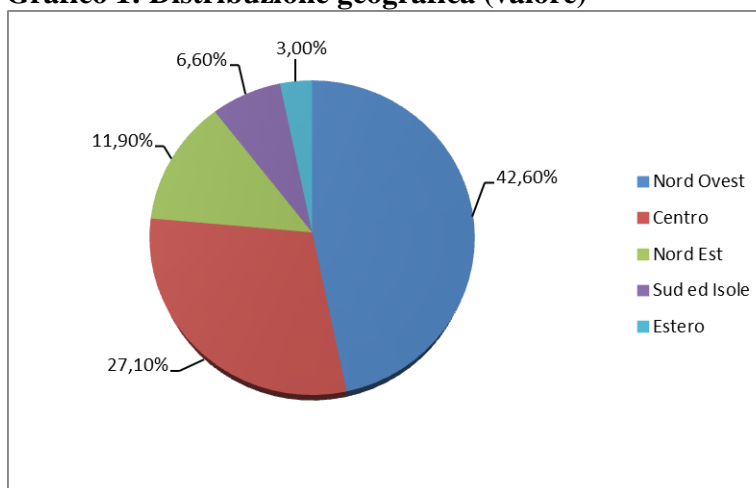
Con riferimento alla ripartizione geografica degli investimenti si ha la seguente distribuzione:

- Nord Ovest	42,6% del valore di mercato;
--------------	------------------------------

<sup>1</sup> Fonte: rielaborazione dati Assogestioni: Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani, 1° semestre 2017 (08/11/2017)

- Centro	27,1% del valore di mercato;
- Nord Est	11,9% del valore di mercato;
- Sud ed Isole	6,6% del valore di mercato;
- Estero	3,0% del valore di mercato.

**Grafico 1: Distribuzione geografica (valore)<sup>2</sup>**



### 1.1.2 Il mercato immobiliare di riferimento

#### Quadro macroeconomico

I dati pervenuti dopo la riunione del Consiglio direttivo di fine ottobre confermano l'espansione solida e generalizzata dell'attività economica. I dati più recenti e i risultati delle ultime indagini congiunturali indicano una perdurante dinamica espansiva nella seconda metà dell'anno. Le misure di politica monetaria della BCE continuano a sostenere la domanda interna, presupposto essenziale per ulteriori progressi verso un aggiustamento durevole del profilo dell'inflazione verso livelli inferiori ma prossimi al 2 per cento nel medio termine.

I rendimenti dei titoli di Stato dell'area dell'euro sono in crescita dagli inizi di settembre. Nel periodo in esame (ovvero dal 7 settembre al 25 ottobre), il tasso sugli *overnight index swap* (OIS) a dieci anni dell'area dell'euro e il rendimento dei titoli di Stato a dieci anni dell'area dell'euro, calcolati in base alla media ponderata per il PIL nazionale, sono aumentati di circa 15 punti base, collocandosi allo 0,72 e all'1,09 per cento rispettivamente. I differenziali fra i

<sup>2</sup> Fonte: rielaborazione dati Assogestioni: Rapporto semestrale fondi immobiliari italiani, 1° semestre 2017 (08/11/2017)

rendimenti dei titoli di Stato e i tassi OIS sono rimasti sostanzialmente invariati nei vari paesi nel periodo in esame, con l'unica eccezione del Portogallo, dove sono scesi di circa 60 punti base in seguito all'innalzamento del *rating* operato da Standard & Poor's (il debito sovrano portoghese ha recuperato un *rating* di qualità *investment grade*). Nel Regno Unito e negli Stati Uniti, i rendimenti dei titoli di stato sono aumentati di circa 40 punti base, raggiungendo l'1,41 e il 2,43 per cento rispettivamente, influenzati soprattutto dalle aspettative del mercato riguardo l'evoluzione della politica monetaria in questi due paesi.

Nel secondo trimestre del 2017 il PIL in termini reali è salito dello 0,7 per cento sul periodo precedente, dopo un aumento dello 0,6 nel primo trimestre, sospinto dal forte contributo positivo della domanda interna. Al contempo, l'interscambio netto ha offerto un contributo negativo, mentre la variazione delle scorte ha fornito un apporto neutro alla crescita del PIL nel secondo trimestre. I più recenti indicatori economici, basati sia su dati reali sia sui risultati delle indagini, rimangono elevati confermando le aspettative di una crescita robusta nella seconda metà del 2017, a un ritmo sostanzialmente pari a quello dei due trimestri precedenti.

Secondo i risultati dell'ultima ECB *Survey of Professional Forecasters*, condotta agli inizi di ottobre 2017, le previsioni di crescita del PIL del settore privato sono riviste al rialzo per il 2017, il 2018 e il 2019 rispetto alla precedente edizione dell'indagine, che risale ai primi di luglio 2017.

L'inflazione è in rialzo rispetto ai livelli molto bassi del 2016, soprattutto per effetto dei più elevati rincari dell'energia. Dopo il 2,0 per cento dello scorso febbraio, nell'area dell'euro l'inflazione sui dodici mesi misurata sull'Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo (IAPC) si è collocata all'1,5 per cento ad agosto. Nondimeno, le misure dell'inflazione di fondo si sono mantenute su livelli contenuti e dovrebbero mostrare solo gradualmente una tendenza ascendente nel medio periodo, sostenute dalle misure di politica monetaria, dall'atteso procedere della ripresa economica e dalla corrispondente progressiva riduzione della capacità produttiva inutilizzata.

A settembre nell'area dell'euro il tasso di inflazione sui dodici mesi misurato sullo IAPC è rimasto all'1,5 per cento, invariato rispetto ad agosto. Dall'inizio del 2017 le misure dell'inflazione di fondo hanno registrato una moderata ripresa, sebbene debbano palesarsi segnali

più convincenti di una durevole tendenza al rialzo. La dinamica salariale ha mostrato un certo rafforzamento, ma le pressioni interne sui costi nel complesso si mantengono tuttora contenute.

L'inflazione di fondo nell'area dell'euro dovrebbe continuare ad aumentare gradualmente nel medio periodo, sostenuta dalle misure di politica monetaria della BCE, dal perdurare dell'espansione economica nonché dalla progressiva riduzione della capacità inutilizzata nell'economia e dalla più vigorosa dinamica salariale associate a tale espansione. In prospettiva, sulla base delle quotazioni correnti dei contratti future sul petrolio, è probabile che l'inflazione complessiva registri un calo temporaneo verso il volgere dell'anno, soprattutto di riflesso agli effetti base dei prezzi dell'energia.

Se da un lato la ricalibrazione degli acquisti di attività riflette la crescente fiducia nella graduale convergenza dell'inflazione verso l'obiettivo prefissato, dall'altro le spinte interne sui prezzi sono ancora complessivamente tenui, e le prospettive economiche e il profilo dell'inflazione continuano a dipendere dal perdurante sostegno offerto dalla politica monetaria. Il Consiglio direttivo ha perciò concluso che è tuttora necessario un ampio grado di stimolo monetario per consentire l'accumularsi graduale di spinte inflazionistiche e sostenere la dinamica dell'inflazione complessiva nel medio periodo.

In prospettiva ci si attende che prosegua la solida e ampia espansione economica in atto. Le misure di politica monetaria della BCE hanno agevolato il processo di riduzione della leva finanziaria e continuano a sostenere la domanda interna. I consumi privati sono sospinti dalla crescita dell'occupazione, che a sua volta beneficia delle passate riforme del mercato del lavoro, e dall'aumento della ricchezza delle famiglie. La ripresa degli investimenti delle imprese continua a essere sostenuta da condizioni di finanziamento molto favorevoli e da miglioramenti della redditività delle imprese. Si sono rafforzati anche gli investimenti nel settore delle costruzioni. La ripresa mondiale generalizzata, inoltre, sta sostenendo le esportazioni dell'area dell'euro.

La dinamica salariale ha registrato un lieve aumento, ma resta ben inferiore alle medie storiche. La crescita sul periodo corrispondente dei redditi per occupato è stata dell'1,6 per cento nel secondo trimestre del 2017, in rialzo rispetto all'1,5 per cento del trimestre precedente, proseguendo l'andamento al rialzo dopo il minimo

storico dell'1,1 per cento nel secondo trimestre del 2016. Nonostante quest'aumento, la crescita salariale rimane ben al di sotto della sua media, dal 1999, del 2,1 per cento. In seguito alle revisioni dei dati, negli ultimi anni la crescita annuale delle retribuzioni orarie ha seguito andamenti sostanzialmente simili alla crescita annuale dei redditi per occupato<sup>3</sup>.

Il tasso BCE è attualmente fissato allo 0,00 per cento (ultima modifica del 10 marzo 2016). Il tasso Euribor a 3 mesi di novembre 2017 risulta pari a -0,33 per cento<sup>4</sup>.

### **Il mercato immobiliare italiano**

L'attività del settore immobiliare in Italia nel terzo trimestre è stata superiore rispetto alla media degli ultimi dieci anni.

Durante il terzo trimestre del 2017, infatti, il volume degli investimenti ha raggiunto i 1,4 miliardi di euro di transazioni. Ciò ha portato il totale annuo del 2017 ad un aumento del 20% rispetto allo stesso periodo del anno precedente.

Grazie alle ultime transazioni (come per esempio la transazione di Logikor di circa 550 milioni di euro), il mercato italiano supera i 9 miliardi di euro del 2016, arrivando così a raggiungere un nuovo record vicino ai 10 miliardi di euro totali.

Le principali tendenze del mercato si mantengono invariate.

Oramai da più di cinque anni, il capitale straniero rappresenta la quota maggiore degli investimenti immobiliari totali, passando dal 66% del 2016 al 75% del 2017. Gli investitori nazionali, invece, con 1,7 miliardi di Euro, rappresentano il 25% del totale (dati settembre 2017).

La differenza si trova, invece, negli attori: gli investitori francesi e inglesi sono aumentati rispettivamente di circa 20% e 90%, se paragonati a tutto il volume del 2016. Al contrario, sono diminuiti i Fondi Sovrani e le joint ventures internazionali.

In termini di settori la ripartizione è rimasta pressoché invariata, soprattutto per le asset class principali: a settembre 2017, gli uffici pesano per il 41%, il retail per il 19% ed il segmento hotel per il 13%. Il settore Industrial and Logistic, con una quota del 12% nel terzo semestre 2017, assiste ad un incremento del 265% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

<sup>3</sup> Fonte: *Bollettino Economico BCE di novembre 2017 (n°7/2017)*

<sup>4</sup> Fonte: [www.euribor.it](http://www.euribor.it)



In termini di città, gli investimenti sono aumentati a Milano, che si conferma la piazza principale italiana. Al contrario, Roma mantiene la sua posizione rispetto al 2016. Nella Capitale sono stati compravenduti diversi immobili che verranno ristrutturati e trasformati in hotel. Questa è la tipologia di prodotto che riscontra più interesse da parte degli investitori, in costante ricerca di immobili da trasformare o riqualificare.

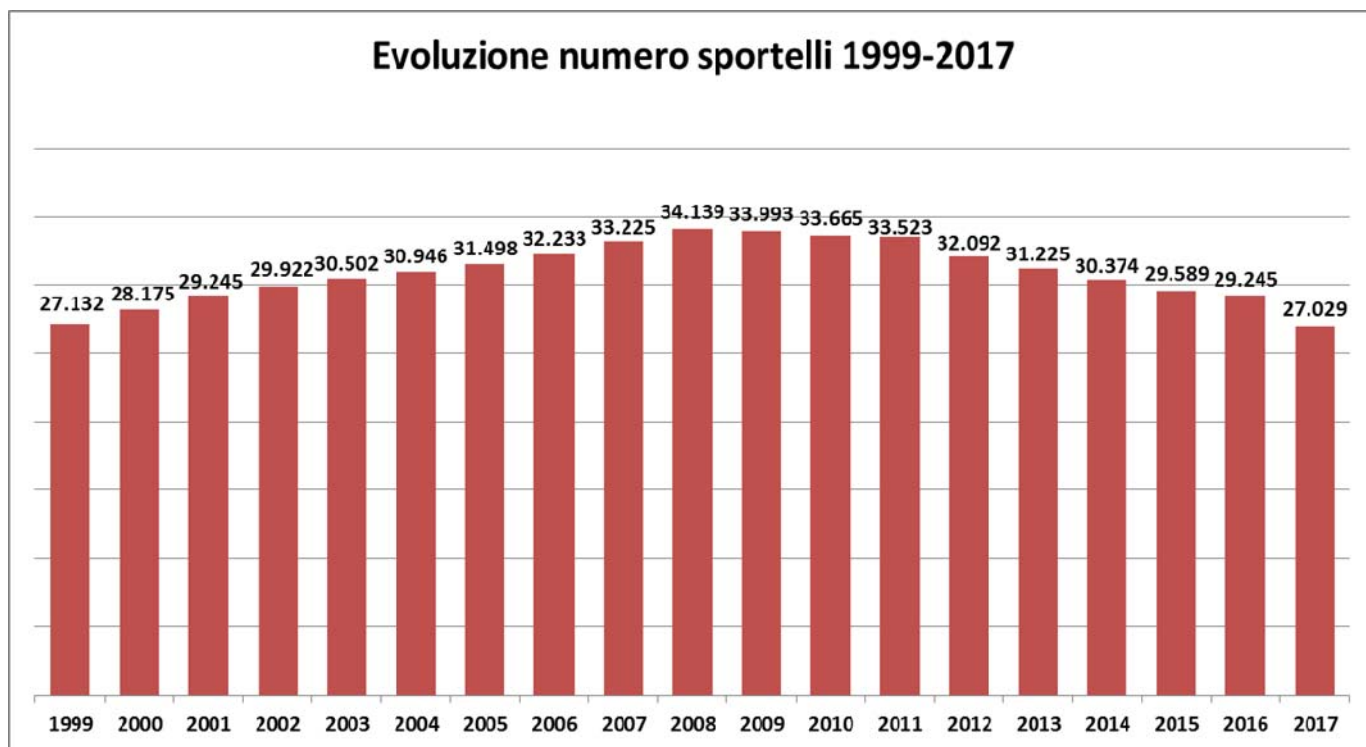
Sempre nella capitale, l'altra asset class che interessa gli investitori istituzionali è l'high-street retail; tuttavia, la scarsa offerta non permette di concretizzare maggiori transazioni, lasciando quindi buona parte della domanda insoddisfatta.

I rendimenti prime netti sono rimasti pressoché stabili nel corso del trimestre. Rispetto ai titoli di Stato fermi intorno a poco più del 2%, infatti, il premio di rischio ha raggiunto dei livelli che si possono considerare come minimi, oltre ai quali difficilmente potranno andare.

### **Il mercato immobiliare degli sportelli bancari**

Nel secondo semestre del 2017 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 registra a tal proposito che la diminuzione degli sportelli bancari operativi sul territorio è stata del 8,2%, in continuo aumento rispetto al trend riscontrato nel primo semestre del 2017 e gli anni precedenti.



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

La tabella successiva riporta la classifica per numero di sportelli delle maggiori banche in Italia ed il confronto fra 2017 e i cinque anni precedenti. Dal confronto emerge che il fenomeno della riduzione degli sportelli si manifesta in maniera consistente per la maggior parte dei principali Istituti di Credito. Tuttavia, il risultato 2017 mostra un numero maggiore a causa della presenza delle filiali Ubi Banca, per il quale i primi dati disponibili a seguito della fusione nel 2017 sono per il 2017.

NUMERO SPORTELLI DEI PRINCIPALI ISTITUTI DI CREDITO											
Banche	2012	Var% 2012/2013	2013	Var% 2013/2014	2014	Var% 2014/2015	2015	Var% 2015/2016	2016	Var% 2016/2017	2017
Unicredit	4.276	-2,9%	4.150	-3,9%	3.989	-3,3%	3.858	-4,7%	3.684	-14,6%	3.216
Intesa Sanpaolo	1.910	-6,5%	1.786	1,1%	1.805	4,8%	1.891	7,3%	2.041	24,8%	2.714
Banca Monte dei Paschi di Siena	2.202	6,1%	2.337	-6,3%	2.189	-2,3%	2.139	-1,4%	2.110	-13,2%	1.864
Ubi Banca	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	100,0%	1.686
Banca Nazionale del Lavoro	895	0,4%	899	-2,1%	880	-4,5%	840	-1,9%	824	-5,8%	779
Banca Popolare di Milano	522	39,1%	726	-11,7%	641	0,2%	642	1,1%	649	-6,9%	607
Banca Carige	560	0,0%	560	-37,7%	349	-26,1%	258	0,0%	258	52,1%	539
Banco di Napoli	690	-4,2%	661	-11,3%	586	-5,3%	555	1,1%	561	-5,1%	534
Credito Emiliano	532	-1,7%	523	0,8%	527	0,0%	527	0,0%	527	-2,1%	516
Banco Polare di Sondrio	309	1,6%	314	4,1%	327	1,2%	331	30,5%	476	1,0%	481
Deutsche bank	339	1,5%	344	5,8%	364	0,0%	364	0,3%	365	-4,9%	348
Banco di Sardegna	392	0,0%	392	-4,6%	374	-5,6%	353	1,4%	358	-6,5%	336
Banca Piccolo Credito Valtellinese	369	-0,8%	366	-0,8%	363	-1,7%	357	-0,3%	356	-11,6%	319
Banco Sella	320	-8,4%	293	0,0%	293	0,0%	293	3,6%	304	-5,9%	287
Cassa di Risparmio del Veneto	392	-4,3%	375	-12,3%	329	-8,2%	302	-1,0%	299	-4,9%	285
Unipol Banca	297	-2,4%	290	0,7%	292	-6,5%	273	-0,4%	272	-19,8%	227
Cassa di Risparmio di Firenze	295	-10,2%	265	-6,0%	249	-9,2%	226	-0,4%	225	-7,1%	210
<b>Totale Principali Istitui di Credito</b>	<b>14.300</b>	<b>0,4%</b>	<b>14.281</b>	<b>-5,0%</b>	<b>13.557</b>	<b>-3,9%</b>	<b>13.209</b>	<b>2,1%</b>	<b>13.309</b>	<b>4,1%</b>	<b>14.948</b>

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

A livello territoriale la contrazione del numero di sportelli è scesa rispetto all'anno precedente e ha riguardato indistintamente tutte le Regioni, con una variazione media rispetto al 2016 del -8,1%. Le regioni Lombardia, Emilia Romagna e Lazio hanno visto il numero maggiore di sportelli chiusi nel corso del secondo semestre 2017.

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

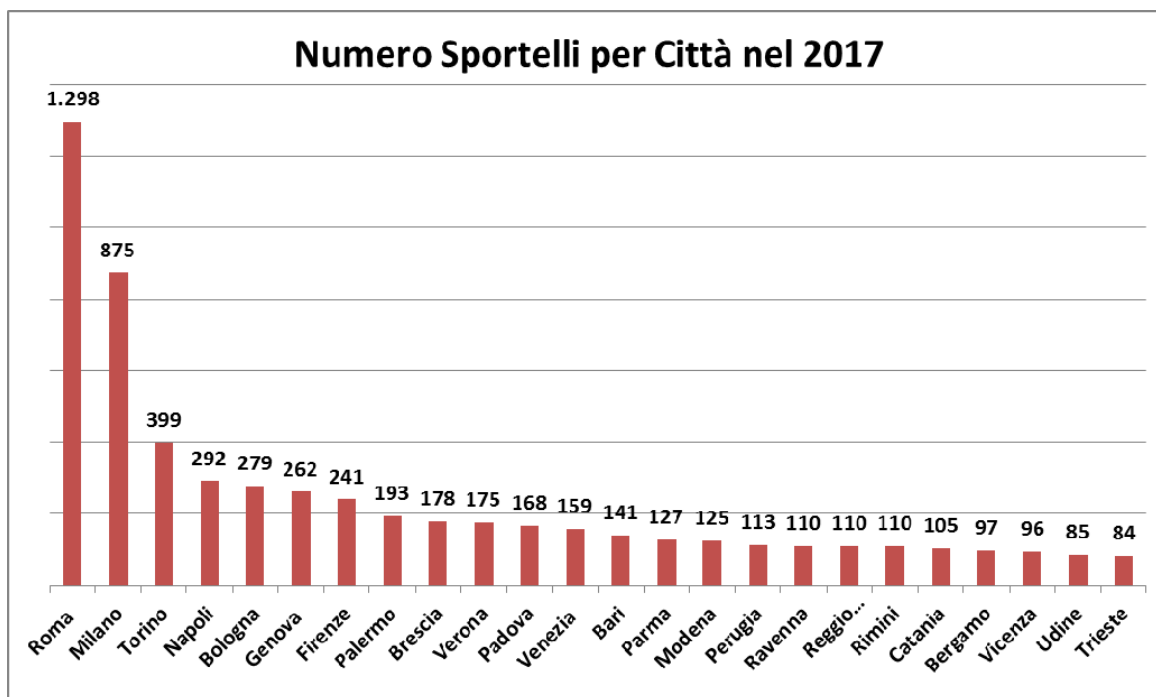
NUMERO SPORTELLI											
Regione	2012	Var% 2012/2013	2013	Var% 2013/2014	2014	Var% 2014/2015	2015	Var% 2015/2016	2016	Var% 2016/2017	2017
Lombardia	6.380	-2,8%	6.199	-3,0%	6.012	-2,5%	5.859	0,8%	5.909	-8,2%	5.462
Veneto	3.514	-3,2%	3.400	-3,6%	3.278	-3,8%	3.152	-3,7%	3.039	-7,3%	2.831
Emilia-Romagna	3.423	-3,5%	3.303	-2,9%	3.208	-2,1%	3.142	-1,4%	3.100	-8,5%	2.857
Lazio	2.695	-1,9%	2.643	-0,9%	2.619	-2,5%	2.554	-1,4%	2.519	-8,4%	2.323
Piemonte	2.645	-2,1%	2.589	-4,1%	2.484	-1,6%	2.444	-1,5%	2.407	-6,9%	2.251
Toscana	2.485	-4,5%	2.374	-2,5%	2.315	-2,5%	2.256	-1,2%	2.230	-7,6%	2.072
Sicilia	1.692	-1,6%	1.665	-2,9%	1.616	-2,6%	1.574	-1,2%	1.556	-10,0%	1.415
Campagna	1.590	-1,8%	1.561	-2,9%	1.516	-3,8%	1.458	-0,9%	1.445	-5,8%	1.366
Puglia	1.365	-2,3%	1.334	-0,6%	1.326	-2,7%	1.290	-1,0%	1.277	-6,9%	1.195
Marche	1.174	-3,8%	1.129	-2,7%	1.099	-2,4%	1.073	-2,3%	1.049	-13,7%	923
Trentino Alto Adige	957	-1,9%	939	-2,9%	912	-2,4%	890	-2,9%	865	-8,9%	794
Liguria	935	-1,9%	917	-6,3%	859	-2,3%	839	-1,3%	828	-7,3%	772
Friuli Venezia Giulia	924	-1,7%	908	-2,4%	886	-2,1%	867	-1,6%	853	-10,8%	770
Sardegna	670	-0,3%	668	-0,3%	666	-3,5%	643	0,5%	646	-15,2%	561
Abruzzo	671	-3,7%	646	-0,5%	643	-1,1%	636	-2,1%	623	-6,1%	587
Calabria	490	-2,4%	478	-0,8%	474	-3,0%	460	-2,0%	451	-6,6%	423
Basilicata	239	-1,3%	236	-4,2%	226	-1,8%	222	0,4%	223	-3,2%	216
Molise	144	-4,9%	137	2,2%	140	-1,4%	138	-5,3%	131	-8,3%	121
Valle d'Aosta	99	0,0%	99	-4,0%	95	-3,2%	92	2,1%	94	-4,4%	90
<b>Totale</b>	<b>32.092</b>	<b>-2,4%</b>	<b>31.225</b>	<b>-2,4%</b>	<b>30.374</b>	<b>-2,5%</b>	<b>29.589</b>	<b>-1,4%</b>	<b>29.245</b>	<b>-8,1%</b>	<b>27.029</b>

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

Analizzando le singole città, la presenza di sportelli ha ovviamente il maggior peso numerico nelle due principali città italiane, Roma

(1.298) e Milano (875), 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>

In termini di costo dello sportello la voce attribuibile all'unità immobiliare ha un'incidenza assai variabile in funzione soprattutto dell'ubicazione dello sportello, variando molto fra centro città e periferia.

Come nei semestri precedenti, non si è registrato un numero significativo di locazioni immobiliari relative a sportelli bancari, dopo che si sono attuate grandi transazioni attraverso operazioni finanziarie quali cartolarizzazioni, apporti a Fondi, costituzione di Consorzi etc.

Un elemento da evidenziare è che contratti datati di locazione passiva per sportelli bancari, soprattutto di Istituzioni non proprietarie, in generale risultano ad oggi largamente sopra mercato, per cui si manifesta sempre più un movimento di ricerca della rinegoziazione degli stessi da parte degli utilizzatori.

## 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 stata sospensivamente 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), in forza del verificarsi della Condizione Sospensiva.

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.

Alla data della Relazione di gestione, il patrimonio del Fondo, a seguito della vendita di un immobile sito a Novi di Modena, Piazza I Maggio (immobile terremotato), avvenuta nel 2016, è costituito da 455 immobili, con una superficie lorda complessiva di 402.852 mq, per un valore di mercato di Euro 754,09 milioni, ed un valore di conferimento, incrementato delle capex, di circa Euro 754,28 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	mq	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%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%)										
Valore di mercato degli immobili	€mln	588,9	726,8	755,3	768,1	771,9	775,7	779,9	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	436,2	
Debito totale	€mln	340,5	420	435,5	435,5	435,5	435,8	436	436	436	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**											57,7%	
Net Asset Value	€mln	320,2	334,9	336,6	348,1	354,5	361,0	368,0	358,2	350,7	353,6	
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	
Patrimonio Immobiliare	n.	456	456	456	456	456	456	455	455	455	
Superficie lorda complessiva	mq	403.339	403.339	403.339	403.339	403.339	403.339	402.852	402.852	402.852	
Distribuzione geografica		Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (86%) Nord (85%)									
Valore di mercato degli immobili	€mln	751,9	748,3	743,0	744,2	744,55	744,75	746,8	750,2	754,1	
Valore cassa per immobili vincolati	€mln	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Costo storico*	€mln	752,0	753,0	753,5	753,5	753,8	754,0	753,8	754,0	754,3	
Debito ipotecario	€mln	436,6	435	432,8	425,0	424,5	421,3	418,1	414,7	410,4	
Debito totale	€mln	436,6	435								
Loan to value (LTV)		58,1%	58,1%	58,3%	57,1%	57,0%	56,6%	56,0%	55,3%	54,4%	
Loan to cost (LTC)		58,1%	57,8%	57,4%	56,4%	56,3%	55,9%	55,5%	55,0%	54,4%	
LTV medio**		58,1%	58,0%	57,8%	56,7%	56,7%	56,2%	55,7%	55,1%	54,4%	
Net Asset Value	€mln	351,6	364,1	358,8	350,6	357,8	351,2	355,9	361,6	368,1	
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'85% è situato nel Nord Italia, il 11% al Centro, il 3% circa al Sud ed il residuo 1% in Sicilia. Il 52% degli immobili è situato nelle province di Verona, Torino, Roma, Novara, Modena e Milano.

La destinazione d'uso prevalente è sportello bancario (circa l'74% del valore di conferimento), mentre il 25,7% è costituito da sedi bancarie del Gruppo Banco e meno dell'1% è inutilizzato.

## Struttura del finanziamento

Il Fondo Eracle ha un indebitamento complessivo pari al 54,4% del valore di conferimento incrementato delle spese di manutenzione straordinarie e al 54,4% del valore di mercato al 31 dicembre 2017. 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 lo scorso 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 (il “Nuovo Pool”) 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*. Il nuovo contratto di finanziamento prevede 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 avviato le attività volte alla modifica della strategia in essere di *hedging* (Interest Rate Cap - CAP) che prevedeva un *cap rate* pari a 4,74% e scadenza dicembre 2024, in quanto non era più coerente con le caratteristiche del nuovo finanziamento e con le nuove condizioni di mercato. 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 finanziamento sottostante fino a scadenza del nuovo contratto (27 novembre 2020). Inoltre, in data 24 marzo 2016, la SGR ha proceduto alla ristrutturazione parziale del CAP in essere, mediante l’*unwinding* dello stesso per il periodo in cui è efficace l’IRS (31 marzo 2016 – 27 novembre 2020).

### **Linee guida per la gestione immobiliare**

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

### **Gestione Immobiliare**

Considerate le caratteristiche specifiche del Fondo, l'attività di gestione immobiliare, specialmente nei primi quindici anni di vita dello stesso, si sostanzia principalmente 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.

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

### **Gestione dei 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 dismissione dello stesso, successivamente al 15° anno di vita del Fondo, come previsto dal relativo Regolamento di Gestione.

Nel corso del 2016, previo parere vincolante del Comitato Consultivo del Fondo, è stato venduto un immobile sito a Novi di Modena, Piazza I Maggio. Si ricorda che tale immobile aveva subito due scosse sismiche nel corso del 2012 e pertanto era stato rilasciato nel corso del 2014 dal conduttore.

### **Altre informazioni**

L'incarico di Depositario è affidato a Banco BPM S.p.A..

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 di tutto il patrimonio strumentale del Gruppo Banco Popolare, 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. Il contratto di property e project management è stato perfezionato in data 28 novembre 2008.

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. A partire dal mese di luglio 2009, a seguito di una riorganizzazione del Gruppo Banco Popolare, l'attività di *fund administration* è stata trasferita alla società Banco Popolare Società Cooperativa.

La revisione della Relazione di gestione di Gestione del Fondo è svolta dalla società di revisione EY S.p.A. per gli esercizi 2012-2020, come deliberato dall'Assemblea dei Soci riunitasi in data 30 gennaio 2012.

L'incarico di Esperto Indipendente è stato affidato per il periodo 2016-2018 a Praxi S.p.A., come deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 23 febbraio 2016.

Si segnala la fusione tra il Banco Popolare Società Cooperativa e Banca Popolare di Milano S.c.ar.l. La fusione in oggetto ha avuto efficacia a partire dal 1° gennaio 2017. Pertanto, con medesima decorrenza, Banco BPM Società per Azioni (“Banco BPM”) subentra nel rapporto contrattuale intercorrente fra Generali Real Estate SGR S.p.A. e Banco Popolare Società Cooperativa.

### 1.3 L'andamento del Fondo al 31 dicembre 2017

In applicazione delle linee di gestione del Fondo prima descritte si riportano i risultati ottenuti nell'esercizio 2017.

#### Attività di locazione

##### La gestione immobiliare

Alla data della presente Relazione di gestione l'intero portafoglio immobiliare risulta locato a BP Property Management S.C.r.l., società appartenente al Gruppo Banco Popolare, in forza di un contratto di locazione avente la durata di anni 18 + 9. Al 31 dicembre 2017 gli affitti annualizzati ammontano a Euro 51,89 milioni.

Nel corso del secondo semestre 2017 sono stati effettuati interventi di manutenzione straordinaria strutturale sugli immobili per un importo complessivo pari a Euro 230,98 mila.

##### La gestione finanziaria

#### Contratto di finanziamento

Alla data della Relazione di gestione, la posizione debitoria complessiva del Fondo Eracle risulta essere pari a Euro 410,43 milioni, pari all'ammontare della Tranche A erogata secondo gli accordi stipulati il 15 luglio 2015 al netto dei rimborsi effettuati in data 27 maggio e 27 novembre 2016 e 26 maggio e 27 novembre 2017 come previsto dal piano di ammortamento del contratto di finanziamento, di Euro 409,64 e all'ammontare della Tranche Capex di Euro 0,79 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 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.

### **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.

### **Il risultato economico**

### **Risultato di esercizio**

Al 31 dicembre 2017 il Fondo registra un risultato di periodo pari a Euro 36.202.216. Si rimanda alla Sezione Reddittuale per ulteriori dettagli.

Tabella 2: Sezione Reddittuale al 31 dicembre 2017

€'000	31-dic-17
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	
A2. Altri strumenti finanziari non quotati	
A.2.1 interessi, dividendi e altri proventi	
A.2.3 plus/minusvalenze	
<b>A4. Strumenti finanziari derivati</b>	
A4.1 di copertura	(1.863)
A4.2 non di copertura	
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>	<b>(1.863)</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	
B1. Canoni di locazione e altri proventi	51.891
B2. Utili/Perdite da realizzazioni	
B3. Plus/Minusvalenze	6.793
B4. Oneri per la gestione dei beni immobili	(666)
B6. Imposta Municipale Unica (IMU)	(5.762)
<b>Risultato gestione beni immobili</b>	<b>52.257</b>
<b>C. CREDITI</b>	
<b>Risultato gestione crediti</b>	<b>-</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	
<b>E. ALTRI BENI</b>	
<b>Risultato gestione investimenti</b>	<b>50.394</b>
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>	<b>50.394</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	
H1. Interessi passivi su finanziamenti ricevuti	(10.962)
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(10.962)
H1.2 su altri finanziamenti	
H2. altri oneri finanziari	(1.640)
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>	<b>37.792</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.009)
I2. Commissioni depositario	(89)
I3. Oneri per esperti indipendenti	(242)
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	
I5. Altri oneri di gestione	(186)
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	
L2. Altri ricavi	7
L3. Altri oneri	(71)
L4. Altri ricavi o oneri da arrotondamenti	
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>36.202</b>
<b>M. IMPOSTE</b>	
M1. Imposta sostitutiva a carico del periodo	
M2. Risparmio di imposta	
M3. Altre imposte	
<b>Utile/Perdita di esercizio</b>	<b>36.202</b>

**Risultato economico distribuibile**

Al 31 dicembre 2017 il risultato distribuibile di esercizio è pari a Euro 29.408.776 ed è riconducibile principalmente alle attività di locazione del Fondo.

Per quanto riguarda la determinazione dei proventi distribuibili si rinvia alla successiva sezione “La politica dei proventi”.

Nel corso dell’esercizio sono stati distribuiti proventi per complessivi Euro 23.948.111 milioni, di cui Euro 12.148.112 nel primo semestre, pari al 80,60% dei proventi distribuibili di competenza del secondo semestre 2016, secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 27 gennaio 2017, nonché per Euro 11.800.000 nel secondo semestre, pari all’80% dei proventi distribuibili di competenza del primo semestre 2017, secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 28 luglio 2017.

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 2017**

<b>€'000</b>	<b>Valore</b>
<b>Utili del periodo</b>	<b>245.134</b>
<i>28 nov 2008 - 31 dic 2008</i>	<i>1.920</i>
<i>1 gen 2009 - 31 dic 2009</i>	<i>30.426</i>
<i>1 gen 2010 - 31 dic 2010</i>	<i>41.635</i>
<i>1 gen 2011 - 31 dic 2011</i>	<i>33.856</i>
<i>1 gen 2012 - 31 dic 2012</i>	<i>3.405</i>
<i>1 gen 2013 - 31 dic 2013</i>	<i>18.680</i>
<i>1 gen 2014 - 31 dic 2014</i>	<i>23.930</i>
<i>1 gen 2015 - 31 dic 2015</i>	<i>34.128</i>
<i>1 gen 2016 - 31 dic 2016</i>	<i>20.952</i>
<i>1 gen 2017 - 31 dic 2017</i>	<i>36.202</i>
<b>Plusvalenze non realizzate</b>	<b>(63.754)</b>
<i>28 nov 2008 - 31 dic 2008</i>	<i>(490)</i>
<i>1 gen 2009 - 31 dic 2009</i>	<i>(4.115)</i>
<i>1 gen 2010 - 31 dic 2010</i>	<i>(16.425)</i>
<i>1 gen 2011 - 31 dic 2011</i>	<i>(8.567)</i>
<i>1 gen 2012 - 31 dic 2012</i>	<i>(7.288)</i>
<i>1 gen 2013 - 31 dic 2013</i>	<i>(1.170)</i>
<i>1 gen 2014 - 31 dic 2014</i>	<i>(808)</i>
<i>1 gen 2015 - 31 dic 2015</i>	<i>(7.990)</i>
<i>1 gen 2016 - 31 dic 2016</i>	<i>(8.047)</i>
<i>1 gen 2017 - 31 dic 2017</i>	<i>(8.855)</i>
<b>Minusvalenze non realizzate</b>	<b>59.201</b>
<i>28 nov 2008 - 30 giu 2010</i>	<i>-</i>
<i>1 lug 2010 - 31 dic 2010</i>	<i>12</i>
<i>1 gen 2011 - 31 dic 2011</i>	<i>849</i>
<i>1 gen 2012 - 31 dic 2012</i>	<i>22.433</i>
<i>1 gen 2013 - 31 dic 2013</i>	<i>9.654</i>
<i>1 gen 2014 - 31 dic 2014</i>	<i>10.589</i>
<i>1 gen 2015 - 31 dic 2015</i>	<i>6.983</i>
<i>1 gen 2016 - 31 dic 2016</i>	<i>6.619</i>
<i>1 gen 2017 - 31 dic 2017</i>	<i>2.061</i>
<b>Minusvalenze non realizzate relative semestri precedenti al 30.06.2012</b>	<b>5.592</b>
<b>Totale distribuibile 28 nov 2008 - 31 dic 2017</b>	<b>246.173</b>
<i>di cui distribuito:</i>	
<i>1 gen 2009 - 31 dic 2009</i>	<i>27.741</i>
<i>1 gen 2010 - 31 dic 2010</i>	<i>20.000</i>
<i>1 gen 2011 - 31 dic 2011</i>	<i>21.000</i>
<i>1 gen 2012 - 31 dic 2012</i>	<i>18.000</i>
<i>1 gen 2013 - 31 dic 2013</i>	<i>9.800</i>
<i>1 gen 2014 - 31 dic 2014</i>	<i>43.099</i>
<i>1 gen 2015 - 31 dic 2015</i>	<i>19.927</i>
<i>1 gen 2016 - 31 dic 2016</i>	<i>23.894</i>
<i>1 gen 2017 - 31 dic 2017</i>	<i>11.800</i>
<b>Totale distribuito 28 nov 2008 - 31 dic 2017</b>	<b>195.260</b>
<b>Totale potenzialmente distribuibile al 31 dicembre 2017</b>	<b>50.913</b>
<b>Proposta distribuzione al 31 dicembre 2017</b>	<b>11.727</b>
<i>Numero quote classe A in circolazione</i>	<i>1.273</i>
<i>Numero quote classe B in circolazione*</i>	<i>1</i>

*\*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 2018, ha deliberato di approvare la presente Relazione di gestione e la distribuzione dell'80% dei proventi distribuibili di competenza del secondo semestre 2017, pari ad Euro 11.727.021, salvo arrotondamenti, pari ad Euro 9.212,11 per ciascuna delle quote.

### **Dividend Yield**

Il Fondo ha conseguito al 31 dicembre 2017 un *dividend yield* annualizzato pari al 7,39%.

Tabella 4: Dividend Yield per quota al 31 dicembre 2017\*

	Valore quota iniziale	Valore quota finale	Risultato distribuibile	Risultato distribuibile non distribuito negli anni precedenti	Risultato non distribuito	Risultato distribuito	DY annualizzato
<b>€'000</b>							
<b>31-dic-08</b>	250,000	251,508	1,123		-	1,123	4,83%
<b>30-giu-09</b>	251,508	263,072	9,876		-	9,876	
<b>31-dic-09</b>	263,072	264,411	10,793		-	10,793	8,27%
<b>30-giu-10</b>	264,411	273,440	9,897		2,042	7,855	
<b>31-dic-10</b>	273,440	278,468	9,916		2,060	7,855	6,28%
<b>30-giu-11</b>	278,468	283,614	10,247		1,999	8,248	
<b>31-dic-11</b>	283,614	288,960	10,285		2,037	8,248	6,60%
<b>30-giu-12</b>	288,960	281,421	5,313	2,542	-	7,855	
<b>31-dic-12</b>	281,421	275,531	9,255		2,971	6,284	5,66%
<b>30-giu-13</b>	275,531	277,695	9,971		2,272	7,698	
<b>31-dic-13</b>	277,695	276,223	11,368		11,368	-	3,08%
<b>30-giu-14</b>	276,223	286,038	13,170		-	13,170	
<b>31-dic-14</b>	286,038	281,851	13,311	8,867	1,492	20,686	13,54%
<b>30-giu-15</b>	281,851	275,429	13,470		6,600	6,870	
<b>31-dic-15</b>	275,429	281,104	12,548		3,764	8,784	6,26%
<b>30-giu-16</b>	281,104	275,847	3,497	5,730	-	9,227	
<b>31-dic-16</b>	275,847	279,552	11,840		2,297	9,543	7,51%
<b>30-giu-17</b>	279,552	284,032	11,578		2,308	9,269	7,42%
<b>31-dic-17</b>	284,032	289,178	11,524		2,312	9,212	7,39%
<b>TOTALE</b>			<b>188,983</b>	<b>17,140</b>	<b>43,524</b>	<b>162,599</b>	

\* Il Dividend Yield è calcolato sul risultato distribuito

## 1.4 Variazione del valore di mercato del portafoglio

Al 31 dicembre 2017 il valore di mercato del patrimonio immobiliare del Fondo è pari a Euro 754,09 milioni, secondo la Valutazione redatta dall'Esperto Indipendente alla data di riferimento della Relazione di gestione. L'incremento del valore degli immobili del Fondo, pari allo 0,98% rispetto al valore di mercato alla data del 31 dicembre 2016 di Euro 746,765 milioni, è riconducibile:

- alla rivalutazione netta del valore di mercato degli immobili secondo la perizia dell'Esperto Indipendente che ha causato un incremento dello 0,91%;
- ai lavori di manutenzione straordinaria che hanno causato un incremento di valore dello 0,07%.

Tabella 5: Variazione del valore di mercato del portafoglio

	Valore mkt inizio periodo	Valore apporto immob. Svincolati 25/02/2009	Valore apporto immob. Svincolati 28/09/2009	Vendite	Lavori di manutenz. straord.	Plusvalenza da rivalutaz.	Minusvalenz a da rivalutaz.	Valore mkt fine periodo	% Variaz. Valore mkt rispetto periodo precedente
€'000									
Apporto	588.381								
31-dic-08	588.381					490	-	588.871	0,08%
30-giu-09	588.871	135.783				2.149	-	726.803	23,42%
31-dic-09	726.803		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	3.791	(12)	771.882	0,49%
30-giu-11	771.882				309	4.027	(552)	775.666	0,49%
31-dic-11	775.666				229	4.539	(475)	779.959	0,55%
30-giu-12	779.959				116	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	(5.768)	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)	746.764	0,27%
30-giu-17	746.764				298	4.186	(1.073)	750.175	0,46%
31-dic-17	750.175				231	4.669	(989)	754.086	0,52%

## 1.5 Analisi delle variazioni del NAV (Net Asset Value)

Alla data del 31 dicembre 2017 il valore del NAV registra un incremento pari a 3,44%, passando da Euro 355,870 milioni al 31 dicembre 2016 a Euro 368,124 milioni alla data di riferimento della Relazione di gestione. Tale variazione positiva è attribuibile:

- per 8,26% al risultato distribuibile dell'esercizio 2017, pari a Euro 29,41 milioni;
- per 1,91% alla rivalutazione netta del valore di mercato degli immobili pari a Euro 6,79 milioni;
- per -6,73% alla distribuzione dei proventi avvenuta nell'esercizio per complessivi Euro 23,95 milioni.

Il valore della quota di classe A passa da Euro 279.552,047 al 31 dicembre 2016 a Euro 289.178,209 al 31 dicembre 2017.

## 1.6 La performance del Fondo al 31 dicembre 2017

Di seguito si riportano i principali parametri di redditività del Fondo per l'esercizio di riferimento.

Tabella 6: Variazioni del NAV

€'000	Apporto	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
<b>Valore iniziale</b>	318.250	318.250	320.170	334.890	336.594	348.089	354.490	361.041	367.846	358.249
<b>Valore II apporto</b>										
<b>Variazioni in aumento :</b>										
- sconto all'apporto	490	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- utile distribuibile di periodo	-	1.430	12.571	13.739	12.599	12.623	13.045	13.094	6.764	11.786
- plusvalenze / minusvalenze da valutaz. Esperto Indip.	-	490	2.149	1.966	12.635	3.778	3.506	4.211	(5.861)	(9.284)
<b>Variazioni in diminuzione:</b>										
- distribuzione proventi	-	-	-	(14.001)	(13.739)	(10.000)	(10.000)	(10.500)	(10.500)	(10.000)
- rimborso quote	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>NAV a fine periodo</b>	<b>318.740</b>	<b>320.170</b>	<b>334.890</b>	<b>336.594</b>	<b>348.089</b>	<b>354.490</b>	<b>361.041</b>	<b>367.846</b>	<b>358.249</b>	<b>350.751</b>
Num. quote	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273
<i>Delta NAV rispetto al periodo precedente</i>				5,13%	3,42%	5,32%	1,85%	1,88%	-2,61%	-2,09%
Valore contabile quota		251,508	263,072	264,410	273,440	278,468	283,614	288,960	281,421	275,531
Valore nominale quota	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
<i>Delta NAV valore contabile rispetto al valore nominale</i>		0,60%	5,23%	5,76%	9,38%	11,39%	13,45%	15,58%	12,57%	10,21%

€'000	30 giu 13	31 dic 13	30 giu 2014	31 dic 14	30 giu 15	31-dic-15	30-giu-16	31-dic-16	30-giu-17	31-dic-17
<b>Valore iniziale</b>	350.751	353.506	351.632	364.127	358.797	350.621	357.846	351.153	355.870	361.573
<b>Valore II apporto</b>										
<b>Variazioni in aumento :</b>										
- sconto all'apporto										
- utile distribuibile di periodo	12.693	14.471	16.766	16.945	17.147	15.974	4.452	15.073	14.738	14.670
- plusvalenze / minusvalenze da valutaz. Esperto Indip.	(1.938)	(6.546)	(4.270)	(5.510)	1.011	(4)	37	1.390	3.113	3.681
<b>Variazioni in diminuzione:</b>										
- distribuzione proventi	(8.000)	(9.799)	-	(16.766)	(26.333)	(8.746)	(11.182)	(11.746)	(12.148)	(11.800)
- rimborso quote										
<b>NAV a fine periodo</b>	<b>353.506</b>	<b>351.632</b>	<b>364.127</b>	<b>358.797</b>	<b>350.621</b>	<b>357.846</b>	<b>351.153</b>	<b>355.870</b>	<b>361.573</b>	<b>368.124</b>
Num. quote	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273	1.273
<i>Delta NAV rispetto al periodo precedente</i>	0,79%	-0,53%	3,55%	-1,46%	-2,28%	2,06%	-1,87%	1,34%	1,60%	1,81%
Valore contabile quota	277,695	276,223	286,039	281,851	275,429	281,104	275,847	279,552	284,032	289,178
Valore nominale quota	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
<i>Delta NAV valore contabile rispetto al valore nominale</i>	11,08%	10,49%	14,42%	12,74%	10,17%	12,44%	10,34%	11,82%	13,61%	15,67%

### **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 determinato al momento dell'apporto. In proposito si rinvia al paragrafo 1.3 L'andamento del Fondo al 31 dicembre 2017 - *Dividend Yield* della Relazione degli Amministratori.

### **1.7 Fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2017**

Non si segnalano fatti di rilievo avvenuti dopo il 31 dicembre 2017.

### **1.8 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 Generali Italia S.p.A..

  
L'Amministratore Delegato  
(Dott. Alberto Agazzi)

## 2. Situazione Patrimoniale

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2017		Situazione al 31/12/2016	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>8.472.170</b>	<b>1,09%</b>	<b>8.472.170</b>	<b>1,09%</b>
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	<b>8.472.170</b>	<b>1,09%</b>	<b>8.472.170</b>	<b>1,09%</b>
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	8.472.170	1,09%	8.472.170	1,09%
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>754.086.500</b>	<b>96,67%</b>	<b>746.764.500</b>	<b>96,37%</b>
B1. Immobili dati in locazione	754.086.500	96,67%	746.764.500	96,37%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. A vista				
D2. Altri				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E.1 Oneri Pluriennali				
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ</b>	<b>12.930.876</b>	<b>1,66%</b>	<b>13.565.454</b>	<b>1,75%</b>
F1. Liquidità disponibile	12.930.876	1,66%	13.565.454	1,75%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
<b>G. ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>4.563.054</b>	<b>0,58%</b>	<b>6.075.118</b>	<b>0,78%</b>
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	4.407.038	0,56%	5.861.949	0,76%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	156.016	0,02%	213.169	0,03%
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>780.052.600</b>	<b>100,00%</b>	<b>774.877.242</b>	<b>100,00%</b>

<b>PASSIVITÀ E NETTO</b>	<b>Situazione al 31/12/2017</b>	<b>Situazione al 31/12/2016</b>
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	<b>410.434.154</b>	<b>418.132.500</b>
H1 Finanziamenti ipotecari	410.434.154	418.132.500
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>		
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
<b>M. ALTRE PASSIVITÀ</b>	<b>1.494.586</b>	<b>874.986</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	1.054.135	549.737
M2. Debiti di imposta		1.597
M3. Ratei e risconti passivi	69.850	35.605
M4. Altre	370.601	288.047
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>411.928.740</b>	<b>419.007.486</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>368.123.860</b>	<b>355.869.756</b>
<b>NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE</b>	<b>1.274,00</b>	<b>1.274,00</b>
quote classe A	1.273,00	1.273,00
quote classe B	1,00	1,00
Valore unitario delle quote classe A	289.178,209	279.552,047
Valore unitario delle quote classe B	1,000	1,000
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	<b>18.812,34</b>	<b>18.010,95</b>

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 31/12/2017		Situazione al 31/12/2016	
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>	<b>(1.863.026)</b>		<b>(11.903.113)</b>	
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>				
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				
<b>Strumenti finanziari quotati</b>				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
<b>Strumenti finanziari derivati</b>	<b>(1.863.026)</b>		<b>(11.903.113)</b>	
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	(1.863.026)		(11.903.113)	
A4.1 di copertura	(1.863.026)		(11.903.113)	
A4.2 non di copertura				
<b>Risultato gestione strumenti finanziari</b>		<b>(1.863.026)</b>		<b>(11.903.113)</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	<b>52.256.633</b>		<b>47.157.422</b>	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	51.891.196		51.830.599	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			341.851	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	6.793.440		1.427.628	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(666.421)		(1.037.859)	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA SUGLI IMMOBILI	(5.761.582)		(5.404.797)	
<b>Risultato gestione beni immobili</b>		<b>52.256.633</b>		<b>47.157.422</b>
<b>C. CREDITI</b>				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi/decrementi di valore				
<b>Risultato gestione crediti</b>				
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
<b>E. ALTRI BENI</b>				
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
<b>Risultato gestione investimenti</b>		<b>50.393.607</b>		<b>35.254.308</b>



	Situazione al 31/12/2017		Situazione al 31/12/2016	
<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>				
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				
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>				
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI P.C.T. E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		<b>50.393.607</b>		<b>35.254.308</b>
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>	<b>(12.602.098)</b>		<b>(12.811.699)</b>	
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(10.961.796)		(11.163.236)	
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(10.961.796)		(11.163.236)	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(1.640.302)		(1.648.463)	
H2.1 Commissioni su finanziamento	(1.640.302)		(1.648.463)	
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		<b>37.791.509</b>		<b>22.442.609</b>
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>(1.525.730)</b>		<b>(1.498.755)</b>	
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.009.272)		(1.012.806)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota				
I3. Commissioni depositario	(88.647)		(87.373)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(241.827)		(253.599)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico				
I6. Altri oneri di gestione	(185.984)		(144.977)	
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	<b>(63.563)</b>		<b>8.250</b>	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide				
L2. Altri ricavi	7.174		44.428	
L3. Altri oneri	(70.737)		(36.178)	
L4. Altri ricavi od oneri da arrotondamenti				
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>		<b>36.202.216</b>		<b>20.952.104</b>
<b>M. IMPOSTE</b>				
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
<b>Utile/perdita dell'esercizio</b>		<b>36.202.216</b>		<b>20.952.104</b>

## **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 289.178,209, registrando un incremento rispetto alla data di costituzione del Fondo di Euro 39.178,209 pari al 15,67%, 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.

€	Valore complessivo netto del Fondo (quote classe A)	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	348.089.109	1.273	273.439,991
31 dicembre 2010	354.490.240	1.273	278.468,373
30 giugno 2011	361.041.593	1.273	283.614,762
31 dicembre 2011	367.846.172	1.273	288.960,071
30 giugno 2012	358.249.055	1.273	281.421,095
31 dicembre 2012	350.750.909	1.273	275.530,957
30 giugno 2013	353.505.660	1.273	277.694,940
31 dicembre 2013	351.632.320	1.273	276.223,347
30 giugno 2014	364.127.422	1.273	286.038,822
31 dicembre 2014	358.796.581	1.273	281.851,202
30 giugno 2015	350.621.451	1.273	275.429,262
31 dicembre 2015	357.845.591	1.273	281.104,156
30 giugno 2016	351.152.915	1.273	275.846,752
31 dicembre 2016	355.869.756	1.273	279.552,047
30 giugno 2017	361.572.979	1.273	284.032,190
31 dicembre 2017	368.123.860	1.273	289.178,209

### Principali eventi

Il valore della quota passa da Euro 279.552,047 al 31 dicembre 2016 a Euro 289.178,209 al 31 dicembre 2017. 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, il Consiglio di Amministrazione della SGR, che si è riunito in data 26 gennaio 2018, ha deliberato di approvare la presente Relazione di gestione e la distribuzione dell'80% dei proventi distribuibili di competenza del secondo semestre 2017, pari ad Euro 11.727.021, salvo arrotondamenti, pari ad Euro 9.212,11 per ciascuna delle quote.

## **Gestione dei 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 luglio 2015 è stato sottoscritto il nuovo contratto di finanziamento del Fondo valido dalla data di erogazione, 27 novembre 2015, e con scadenza nel 2020. Nel corso del primo semestre 2016 è stata stipulata la relativa copertura dal rischio di oscillazione del tasso d'interesse preso a riferimento dal finanziamento.

### **Copertura tassi di interesse**

Al fine di ridurre i rischi legati all'oscillazione dei tassi di interesse a fronte dell'indebitamento in capo al Fondo, in data 25 febbraio 2009 il Fondo aveva sottoscritto 5 contratti IRS con le banche finanziatrici, che sono terminati il 28 novembre 2013.

Il Fondo aveva sottoscritto, inoltre, 5 contratti CAP per la copertura del rischio di oscillazione del tasso Euribor dal 28 novembre 2013 al 15° anno di vita del Fondo (dicembre 2024) relativo a nuovi finanziamenti del Fondo.

Il 15 luglio 2015 è stato sottoscritto il nuovo contratto di finanziamento del Fondo con le banche BNP, MPS, Unicredit e Banco Popolare per un importo totale di Euro 434,5 milioni, suddiviso in Tranche A pari a Euro 424,5 milioni erogata lo scorso 27 novembre 2015 e Tranche B per complessivi Euro 10 milioni, allo scopo di finanziare i lavori di manutenzione straordinaria sugli immobili. Il contratto ha durata 5 anni con scadenza nel 2020. 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, al momento della stipula del nuovo contratto di finanziamento, sono stati sottoscritti con le banche finanziatrici i nuovi accordi di hedging volti a ristrutturare la copertura in essere del Fondo in coerenza con le nuove condizioni derivanti dal finanziamento e dal contesto di mercato. Ai sensi degli accordi con le banche, il 22 gennaio 2016 il Fondo ha sottoscritto con le banche finanziatrici lo strumento derivato (IRS) a copertura del rischio di oscillazione del tasso d'interesse della Tranche A del finanziamento. Inoltre, in data 24 marzo 2016, la SGR ha proceduto alla ristrutturazione parziale del CAP mediante l'unwinding dello stesso per il periodo in cui è efficace l'IRS (31 marzo 2016 – 27 novembre 2020).

### **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 Banco Popolare porta a prestare attenzione alla performance del Gruppo Banco Popolare, analizzandone i risultati post fusione con Banca Popolare di Milano avvenuta il 15 ottobre 2016.

## **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 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.

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 2017 con i dati al 31 dicembre 2016.

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, ove applicabili, rispetto alla Relazione di Gestione al 31 dicembre 2016, 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, (di seguito il "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio"), 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 2017 – La gestione finanziaria.

Ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti, 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, nonostante non vi sia una passività (a tasso variabile) da coprire dalla scadenza dell'indebitamento in essere fino alla fine della vita del Fondo, né un impegno formale di terze parti a erogare futuri finanziamenti al Fondo, date le caratteristiche del Fondo (espressamente rappresentate nel suo Regolamento):

- a) esiste la sostanziale certezza, al di fuori delle ipotesi di liquidazione anticipata, di dover procedere al rifinanziamento del costo iniziale (fabbisogno finanziario minimo netto);
- 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).

Il derivato è 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 2017 – 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 in considerazione del fatto che tutti gli immobili oggetto di valutazione sono destinati alla locazione. Le elaborazioni dei valori sono avvenute tramite la creazione di un data base, 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*

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

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

#### *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.

I ricavi provenienti dalla vendita di immobili sono contabilizzati nella sezione reddittuale al momento del trasferimento all'acquirente dei relativi rischi e benefici connessi alla proprietà, trasferimento che avviene normalmente alla data di stipula del rogito notarile.

## 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

Di seguito si riporta il dettaglio della voce al 31 dicembre 2017:

**Tabella 8: Valore patrimoniale degli strumenti finanziari derivati**

€	Margini	Strumenti finanziari quotati	Strumenti finanziari non quotati
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			8.472.170
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			

Alla data di riferimento della Relazione di gestione, la voce è pari a Euro 8.472.170 e rappresenta il premio del CAP al netto della componente relativa all'operazione di unwinding effettuata in data 24 marzo 2016 e dell'ammortamento di competenza dell'esercizio 2016.

## II.4 Beni immobili e diritti reali immobiliari

Ai sensi di quanto previsto dall'art. B1.3 del Regolamento del Fondo, il Fondo ha concesso sia a BP Property Management S.C.r.l. (di seguito il "Conduttore") sia ad altre società appartenenti al Gruppo Banco Popolare, il diritto di acquistare (di seguito "Opzione di Acquisto") dal Fondo uno o più degli immobili condotti in locazione, ad un prezzo determinato in base al valore di mercato degli immobili al momento dell'esercizio dell'Opzione di Acquisto. Il Banco Popolare ed il Conduttore potranno esercitare l'Opzione d'Acquisto a partire dalla scadenza del quindicesimo anno successivo alla data di efficacia dell'apporto. Inoltre, laddove il Fondo intenda vendere a terzi gli immobili facenti parte del patrimonio del Fondo, il Conduttore e altre società appartenenti al Gruppo Banco Popolare avranno diritto di prelazione per l'acquisto degli stessi immobili.

Contestualmente alla compravendita degli immobili, il Fondo dovrà corrispondere al Banco Popolare o al conduttore un importo pari al minore tra:

- gli esborsi effettuati e documentati dal Conduttore per apportare le addizioni e/o le migliorie agli immobili, oltre agli interessi legali;
- il valore del risultato utile di tali addizioni e/o migliorie al momento in cui sarebbe avvenuta la riconsegna degli immobili al termine della locazione, qualora la stessa avesse avuto la durata originariamente pattuita dalle parti nel contratto di locazione, attualizzato al momento della vendita.

Al 31 dicembre 2017, il Conduttore ha realizzato interventi di manutenzione straordinaria sugli immobili del Fondo per un importo complessivo di circa Euro 52,12 milioni. Non essendo ad oggi possibile prevedere se BP Property Management S.C.r.l. o una delle altre società del gruppo Banco Popolare eserciteranno l'opzione alle date pattuite e su quali immobili di proprietà del Fondo e se le manutenzioni ad oggi effettuate avranno valore a tale data, l'eventuale passività legata agli oneri di manutenzione sostenuti dal Conduttore è da considerare possibile; pertanto, alla data della presente Relazione di gestione, non è stato effettuato alcuno stanziamento nella sezione reddituale.

Di seguito è riportata la composizione degli Immobili di proprietà del Fondo dati tutti in locazione<sup>5</sup>:

---

<sup>5</sup> Nella colonna "Ipoteche" 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

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

N.	DESCRIZIONE E UBICAZIONE		DESTINAZIONE E D'USO PREVALENTE	ANNO DI COSTRUZ.	SUPERFIC. LORDA (Mq)	Redditività dei beni locati				COSTO STORICO	IPOTECHE
						Canone mq	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario		
<b>CAMPANIA</b>											
1	BENEVENTO	PIAZZA SANTA SOFIA 1	Agenzia bancaria	ante 1967	2.735	111	Affitto	2035	IST. CRED.	4.210.507	4.867.225
2	CASORIA	VIA PRINCIPE DI PIEMONTE,51	Agenzia bancaria	1962	645	104	Affitto	2035	IST. CRED.	921.344	1.065.047
3	GIUGLIANO IN CAMPANIA	CORSO C.CAMPANO,266-VICO POZZO	Agenzia bancaria	1940	606	103	Affitto	2035	IST. CRED.	803.703	929.057
4	MORCONE	VIA ROMA	Agenzia bancaria	1987	297	102	Affitto	2035	IST. CRED.	373.698	431.984
5	NAPOLI	VIA DEPRETTIS,94/100	Agenzia bancaria	ante 1967	326	543	Affitto	2035	IST. CRED.	2.575.370	2.977.054
6	NAPOLI	VIA GUANTAI NUOVI,34	Agenzia bancaria	1960	428	404	Affitto	2035	IST. CRED.	2.525.604	2.919.526
7	NAPOLI	VIA COLLI AMINEL,279	Agenzia bancaria	1968	1.558	135	Affitto	2035	IST. CRED.	2.872.343	3.320.345
8	NOLA	PIAZZA MARCONI,13-V. PONSECA,2	Agenzia bancaria	1977	919	150	Affitto	2035	IST. CRED.	1.790.303	2.069.539
9	POZZUOLI	VIA G.MATTEOTTI,29-37	Agenzia bancaria	1965	263	174	Affitto	2035	IST. CRED.	604.068	698.286
10	S. MARIA A VICO	PIAZZA ROMA	Agenzia bancaria	1984	1.256	76	Affitto	2035	IST. CRED.	1.213.518	1.402.792
11	S.G. DEL SANNIO	VIA CARDILLI	Agenzia bancaria	1980	768	61	Affitto	2035	IST. CRED.	575.308	665.039
12	SARNO	VIA C.MATTEOTTI,34	Agenzia bancaria	1969	408	117	Affitto	2035	IST. CRED.	650.815	752.324
<b>EMILIA ROMAGNA</b>											
13	BAGNOLO IN PIANO	VIA GRAMSCI,1	Agenzia bancaria	1960	396	128	Affitto	2035	IST. CRED.	685.701	792.651
14	BOLOGNA	VIA UGO BASSI,11	Agenzia bancaria	ante 1967	552	249	Affitto	2035	IST. CRED.	2.284.382	2.640.679
15	BRESCELLO	VIA PANIZZI,1	Agenzia bancaria	1962	300	120	Affitto	2035	IST. CRED.	499.479	577.383
16	CAMPOGALLIANO	VIA RISORGIMENTO,13	Agenzia bancaria	1974	602	125	Affitto	2035	IST. CRED.	991.290	1.145.904
17	CARPI	VIA BERENGARIO,22	Agenzia bancaria	1964	1.905	121	Affitto	2035	IST. CRED.	3.222.831	3.725.501
18	CARPI	VIA GIOVANNI XXIII, 33/C	Agenzia bancaria	1973	950	128	Affitto	2035	IST. CRED.	1.648.836	1.906.007
19	CARPINETI	VIA CRISPI,26/A	Agenzia bancaria	ante 1967	277	78	Affitto	2035	IST. CRED.	287.791	332.678
20	CASALGRANDE	VIA S. LORENZO, 22/B - FRAZ. SALV.	Agenzia bancaria	1993	384	160	Affitto	2035	IST. CRED.	855.835	989.322
21	CASTELFRANCO EMILIA	CORSO MARTIRI,22	Agenzia bancaria	1968	528	143	Affitto	2035	IST. CRED.	1.023.505	1.183.142
22	CASTELNOVO DI SOTTO	VIA GRAMSCI,50	Agenzia bancaria	1961	543	114	Affitto	2035	IST. CRED.	797.431	921.807
23	CASTELNOVO NE' MONTI	VIA ROMA 54/C	Agenzia bancaria	ante 1967	280	141	Affitto	2035	IST. CRED.	549.450	635.149
24	CASTELNUOVO RANGONE	VIA ZANASI 11/E	Agenzia bancaria	1984	1.081	136	Affitto	2035	IST. CRED.	2.062.493	2.384.184
25	CAVRIAGO	VIA DELLA REPUBBLICA, 1	Agenzia bancaria	1964	368	180	Affitto	2035	IST. CRED.	948.514	1.096.456
26	CIANO DENZA	PIAZZA G. MATTEOTTI, 31	Agenzia bancaria	1973	264	134	Affitto	2035	IST. CRED.	480.907	555.914
27	COLLAGNA	VIA ROMA, 34	Agenzia bancaria	1963	240	151	Affitto	2035	IST. CRED.	501.258	579.439
28	CORREGGIO	PIAZZA GARIBALDI, 2/A	Agenzia bancaria	1960	678	131	Affitto	2035	IST. CRED.	1.236.655	1.429.538
29	FABBRICO	CORSO ROMA, 39	Agenzia bancaria	1957	610	100	Affitto	2035	IST. CRED.	808.699	934.833
30	FANANO	PIAZZA VITTORIA,22	Agenzia bancaria	1963	523	80	Affitto	2035	IST. CRED.	554.165	640.600
31	FIORANO MODENESE	PIAZZA BACHELET,3	Agenzia bancaria	1985	2.294	141	Affitto	2035	IST. CRED.	4.280.616	4.925.150
32	FIUMALBO	VIA CAPITANO A. COPPL,5	Agenzia bancaria	ante 1967	249	113	Affitto	2035	IST. CRED.	376.074	434.730
33	FORLÌ	CORSO DELLA REPUBBLICA, 169	Agenzia bancaria	1986	411	177	Affitto	2035	IST. CRED.	1.065.705	1.231.924
34	FORMIGINE	PIAZZA DE GASPERI 8	Agenzia bancaria	1980	818	148	Affitto	2035	IST. CRED.	1.692.267	1.956.213
35	FRASSINORO	VIA ROMA 69	Agenzia bancaria	ante 1967	368	73	Affitto	2035	IST. CRED.	352.191	407.122
36	GATTICO	PIAZZA CERVI, 19-FRAZ. PRATICELLO	Agenzia bancaria	1960	466	96	Affitto	2035	IST. CRED.	587.013	678.569
37	GUALTIERI	PIAZZA BENTIVOGLIO,13	Agenzia bancaria	ante 1967	700	108	Affitto	2035	IST. CRED.	1.012.553	1.195.309
38	GUASTALLA	VIA GONZAGA 10/C	Agenzia bancaria	1958	458	166	Affitto	2035	IST. CRED.	1.035.646	1.197.177
39	LAMA MOCOGNO	VIA NAZIONALE GIARDINI,191	Agenzia bancaria	1985	458	87	Affitto	2035	IST. CRED.	529.333	611.895
40	ILGONCHIO	VIA BAGNOLI 14	Agenzia bancaria	ante 1967	161	140	Affitto	2035	IST. CRED.	315.090	364.235
41	MARANELLO	VIA CLAUDIA EST,102	Agenzia bancaria	1970	531	181	Affitto	2035	IST. CRED.	1.346.298	1.556.283
42	MEDOLLA	VIA ROMA,138	Agenzia bancaria	1955	206	110	Affitto	2035	IST. CRED.	307.691	355.682
43	MIRANDOLA	PIAZZA COSTITUENTE,80	Agenzia bancaria	ante 1967	921	113	Affitto	2035	IST. CRED.	1.458.256	1.685.701
44	MODENA	VIA EMILIA OVEST,394	Agenzia bancaria	1972	5.186	66	Affitto	2035	IST. CRED.	4.766.556	5.510.002
45	MODENA	VIA GIARDINI,470A	Agenzia bancaria	1972	1.750	129	Affitto	2035	IST. CRED.	2.946.178	3.405.698
46	MODENA	VIA MONDATORA 11-19	SEDE	1914	5.930	118	Affitto	2035	IST. CRED.	10.388.923	12.264.028
47	MODENA	VIA MONDATORA,14	Agenzia bancaria	ante 1967	4.099	164	Affitto	2035	IST. CRED.	9.887.216	11.671.768
48	MODENA	VIA SERVI 5 - VIA CANALINO 64	Agenzia bancaria	ante 1967	3.602	145	Affitto	2035	IST. CRED.	8.106.269	9.569.377
49	MODENA	VIA SERVI 6/8	SEDE	ante 1967	1.434	104	Affitto	2035	IST. CRED.	2.316.033	2.677.268
50	MODENA	VIA TORRAZZI,8	Agenzia bancaria	1973	1.533	135	Affitto	2035	IST. CRED.	2.741.666	3.169.288
51	MODENA	VIA GIARDINI, 314/B	Agenzia bancaria	1967	474	158	Affitto	2035	IST. CRED.	1.005.798	1.162.673
52	FRAZ. SAN DAMASO (MO)	VIA DELLE GINESTRE,100	Agenzia bancaria	1984	494	119	Affitto	2035	IST. CRED.	799.514	924.215
53	MONTECCHIO EMILIA	PIAZZA CAVOUR 1	Agenzia bancaria	1968	595	169	Affitto	2035	IST. CRED.	1.441.098	1.665.869
54	MONTEFIORE	PIAZZA FONTANA,31	Agenzia bancaria	ante 1967	321	84	Affitto	2035	IST. CRED.	342.063	385.416
55	NONANTOLA	VIALE DELLE RIMEMBRANZE,42	Agenzia bancaria	1980	859	120	Affitto	2035	IST. CRED.	1.313.078	1.517.880
56	NOVI DI MODENA	VIA CHIESA SUD,23 - FRAZ. ROVERETO	Agenzia bancaria	ante 1967	386	97	Affitto	2035	IST. CRED.	506.952	586.022
57	PARMA	VIA GARIBALDI 73/A	Agenzia bancaria	1985	1.562	160	Affitto	2035	IST. CRED.	3.786.027	4.376.538
58	POVIGLIO	VIA DON BORGHI,14	Agenzia bancaria	1973	804	93	Affitto	2035	IST. CRED.	968.185	1.119.193
59	REGGIO EMILIA	VIA GONZAGA 72/A ANG. VIA 9 MARTIRI	Agenzia bancaria	1974	1.845	27	Affitto	2035	IST. CRED.	638.232	737.777
60	REGGIO EMILIA	VIA EMILIA ALL. ANGELO, 5	Agenzia bancaria	ante 1967	961	222	Affitto	2035	IST. CRED.	3.019.937	3.490.961
61	REGGIO EMILIA	VIA ROMA,4-6 ANG. VIA EMILIA S. PIETRO	Agenzia bancaria	1960	7.109	144	Affitto	2035	IST. CRED.	15.466.723	17.879.089
62	REGGIO EMILIA	VIA P.C. CADOPPI, 14/C	Agenzia bancaria	2006	296	203	Affitto	2035	IST. CRED.	891.957	1.031.076
63	REGGIOLO	VIA MATTEOTTI, 68	Agenzia bancaria	1961	374	139	Affitto	2035	IST. CRED.	683.790	790.442
64	RUBERA	PIAZZA GRAMSCI, 4/A	Agenzia bancaria	1966	621	136	Affitto	2035	IST. CRED.	1.157.414	1.337.937
65	RUSSI	CORSO FARINI,3 ANGOLO PIAZZA DANTE	Agenzia bancaria	ante 1967	996	96	Affitto	2035	IST. CRED.	1.296.930	1.499.214

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 E D'USO PREVALENTE	ANNO DI COSTRUZ.	SUPERFICIA LORDA (Mq)	Redditività dei beni locati				COSTO STORICO	IPOTECHE
						Canone mq	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario		
66	SAN FELICE SUL PANARO	VIA MAZZINI,33	Agenzia bancaria	1957	290	97	Affitto	2035	IST. CRED.	358.090	413.941
67	SAN POLO D'ENZA	VIA GRAMSCI, 1	Agenzia bancaria	1965	370	151	Affitto	2035	IST. CRED.	778.241	899.625
68	SAN POSSIDONIO	PIAZZA ANDREOLLI,5	Agenzia bancaria	ante 1967	198	119	Affitto	2035	IST. CRED.	312.257	360.960
69	SAN PROSPERO	VIA BRANDOLI,54A	Agenzia bancaria	1929	126	142	Affitto	2035	IST. CRED.	229.636	265.452
70	SASSUOLO	VIA MAZZINI,15 ANG.VIA FAROSI	Agenzia bancaria	ante 1967	1.058	154	Affitto	2035	IST. CRED.	2.302.914	2.662.102
71	SOLLERA	VIA GRANDI,137	Agenzia bancaria	1988	1.216	92	Affitto	2035	IST. CRED.	1.465.883	1.691.519
72	TORRILE	STRADA PROVINCIALE PER GOLESE, 103	Agenzia bancaria	1980	101	126	Affitto	2035	IST. CRED.	165.865	191.735
73	VETTO	VIA VAL D'ENZA, 38	Agenzia bancaria	1973	258	65	Affitto	2035	IST. CRED.	209.836	242.564
74	ZOCCA	VIA TESI 1071- VIA DELLA PINETA, 6	Agenzia bancaria	ante 1967	485	92	Affitto	2035	IST. CRED.	568.657	657.351
<b>FRIULI VENEZIA GIULIA</b>											
75	PORDENONE	VIA MAZZINI	Agenzia bancaria	1987	609	201	Affitto	2035	IST. CRED.	1.863.429	2.154.070
76	SPLIMBERGO	PIAZZA S.ROCCO,1	Agenzia bancaria	1963	1.108	139	Affitto	2035	IST. CRED.	2.213.202	2.558.397
<b>LAZIO</b>											
77	ROMA	VIA CAMPO MARZIO,69	Agenzia bancaria	1940	836	465	Affitto	2035	IST. CRED.	6.299.770	7.436.822
78	ROMA	PIAZZA DANTE,1	Agenzia bancaria	1940	512	305	Affitto	2035	IST. CRED.	2.298.383	2.656.864
79	ROMA	LARGO PRENESTE,26	Agenzia bancaria	1958	608	230	Affitto	2035	IST. CRED.	1.969.101	2.276.224
80	ROMA	VIA EZIO-V.DE GRACCHI,156	Agenzia bancaria	ante 1967	430	442	Affitto	2035	IST. CRED.	2.922.995	3.378.898
81	ROMA	PIAZZA DEL G.ESU, 49	SEDE	ante 1967	2.011	544	Affitto	2035	IST. CRED.	18.037.290	21.292.856
82	ROMA	VIA LUDOVISI,46-CADORE	Agenzia bancaria	1888	6.312	407	Affitto	2035	IST. CRED.	40.591.623	46.922.754
83	ROMA	VIALE CASTELLO DELLA MAGLIANA,38	Agenzia bancaria	1982	1.630	179	Affitto	2035	IST. CRED.	4.007.020	4.631.999
<b>LIGURIA</b>											
84	ARCOILA	VIA VALENTINI,179	Agenzia bancaria	1990	110	112	Affitto	2035	IST. CRED.	148.436	171.588
85	ARENZANO	CORSO C.MATTEOTTI,58	Agenzia bancaria	1975	610	149	Affitto	2035	IST. CRED.	1.269.981	1.468.062
86	VARAZZE	CORSO C.MATTEOTTI,5	Agenzia bancaria	1954	184	230	Affitto	2035	IST. CRED.	592.917	685.395
87	DIANO MARINA	PIAZZA MARTIRI D.LIBERTA',4	Agenzia bancaria	1973	1.024	153	Affitto	2035	IST. CRED.	2.184.254	2.524.936
88	GENOVA	VIA G.DANNUNZIO,31A	Agenzia bancaria	1985	25	195	Affitto	2035	IST. CRED.	76.654	88.610
89	GENOVA	VIA CANTORE,32	Agenzia bancaria	1931	610	138	Affitto	2035	IST. CRED.	1.203.079	1.390.725
90	GENOVA	VIA SABOTINO,12	Agenzia bancaria	1941	243	136	Affitto	2035	IST. CRED.	473.916	547.834
91	GENOVA	VIA SOTTORIPA,1A/71R	Agenzia bancaria	1950	368	148	Affitto	2035	IST. CRED.	693.777	801.986
92	GENOVA	VIA OBERDAN,211 BR	Agenzia bancaria	1957	714	134	Affitto	2035	IST. CRED.	1.400.997	1.619.512
93	GENOVA	VIA BRIGATA LIGURIA, 1/5	Agenzia bancaria	ante 1967	326	242	Affitto	2035	IST. CRED.	1.159.608	1.340.473
94	GENOVA	VIA BALBO,30/142R	Agenzia bancaria	1955	365	124	Affitto	2035	IST. CRED.	633.676	732.511
95	GENOVA	VIA DON G.VERITA,9/33R	Agenzia bancaria	ante 1967	369	99	Affitto	2035	IST. CRED.	492.811	569.675
96	GENOVA	VIA ALDO MANUZIO,38R	Agenzia bancaria	1970	690	127	Affitto	2035	IST. CRED.	1.307.463	1.511.389
97	IMPERIA	PIAZZA ROSSINI 2-VIA DON ABBO IL SAN	Agenzia bancaria	1971	2.022	113	Affitto	2035	IST. CRED.	3.200.672	3.699.885
98	IMPERIA	VIA AGNESI	Agenzia bancaria	1990	14	163	Affitto	2035	IST. CRED.	36.981	42.749
99	LA SPEZIA	CORSO C.CAVOUR,111-119	Agenzia bancaria	1930	589	243	Affitto	2035	IST. CRED.	2.136.974	2.470.280
100	LA SPEZIA	VIALE S. BARTOLOMEO 199C	Agenzia bancaria	1956	146	158	Affitto	2035	IST. CRED.	316.483	365.845
101	SAVONA	PIAZZA DIAZ,41-VIA PALEOCAPA,18	Agenzia bancaria	1956	2.901	120	Affitto	2035	IST. CRED.	5.033.788	5.818.916
102	ALBISOLA SUPERIORE	PIAZZA S.CATERINA,39	Agenzia bancaria	1970	269	139	Affitto	2035	IST. CRED.	478.676	553.336
103	PORTOFINO	VIA ROMA 14/16	Agenzia bancaria	ante 1967	134	760	Affitto	2035	IST. CRED.	1.563.367	1.807.208
104	RAPALLO	VIA BOCCOLIERI,1	Agenzia bancaria	1975	393	227	Affitto	2035	IST. CRED.	1.279.061	1.478.557
105	SESTRI LEVANTE	PIAZZA STAZIONE,31/32	Agenzia bancaria	1989	579	173	Affitto	2035	IST. CRED.	1.415.268	1.636.009
106	BORGHETTO SANTO SPIRITO	VIA 4 NOVEMBRE,24	Agenzia bancaria	1970	285	149	Affitto	2035	IST. CRED.	562.280	649.979
107	VENTIMIGLIA	VIA DELLA STAZIONE,10	Agenzia bancaria	ante 1967	375	185	Affitto	2035	IST. CRED.	1.003.800	1.160.364
108	FINALE LIGURE	VIA GARIBALDI,6	Agenzia bancaria	1962	255	243	Affitto	2035	IST. CRED.	904.895	1.046.032
109	ALBENGA	VIA MARTIRI LIBERTA', 5/7	Agenzia bancaria	ante 1967	841	165	Affitto	2035	IST. CRED.	2.019.652	2.334.660
110	SANREMO	VIA CARLI,9-V.ROMA,45	Agenzia bancaria	ante 1967	1.231	213	Affitto	2035	IST. CRED.	3.930.399	4.543.429
<b>LOMBARDIA</b>											
111	BREME	VIA MARTIRI LIBERTA', 7	Agenzia bancaria	1977	286	109	Affitto	2035	IST. CRED.	421.645	487.409
112	BRUGHERIO	PIAZZA CESARE BATTISTI,18	Agenzia bancaria	ante 1967	337	190	Affitto	2035	IST. CRED.	895.570	1.035.253
113	CANDIA LOMELLINA	VIA DE'REALI,2	Agenzia bancaria	ante 1967	230	128	Affitto	2035	IST. CRED.	373.867	432.179
114	CANTU'	VIA CORBETTA,1	Agenzia bancaria	1960	718	182	Affitto	2035	IST. CRED.	1.846.091	2.134.028
115	CASSOLNOVO	VIA LAVATELLI,15	Agenzia bancaria	ante 1967	126	139	Affitto	2035	IST. CRED.	220.571	254.974
116	CASTEL GOFFREDO	PIAZZALE VITTORIA,13	Agenzia bancaria	1992	213	173	Affitto	2035	IST. CRED.	532.809	615.912
117	CASTELLANZA	VIA DANTE,4-V.LE RIMEMBRANZE,5	Agenzia bancaria	ante 1967	646	122	Affitto	2035	IST. CRED.	981.882	1.135.027
118	CAVRANA	VIA PORTA ANTICA,65	Agenzia bancaria	ante 1967	441	101	Affitto	2035	IST. CRED.	619.853	716.533
119	CILAVEGNA	VIA GRAMSCI-V.MATTEOTTI	Agenzia bancaria	1959	405	90	Affitto	2035	IST. CRED.	495.963	573.320
120	CINISELLO BALSAMO	VIA LIBERTA',101	Agenzia bancaria	1972	850	182	Affitto	2035	IST. CRED.	2.296.416	2.654.591
121	CONFENZA	PIAZZA REPUBBLICA,8/9	Agenzia bancaria	ante 1967	275	87	Affitto	2035	IST. CRED.	327.290	378.337
122	CESANO MADERNO	CORSO C.LIBERTA',42	Agenzia bancaria	1974	790	113	Affitto	2035	IST. CRED.	1.162.123	1.343.382
123	DESENZANO DEL GARDA	PIAZZA MATTEOTTI,1	Agenzia bancaria	1966	365	409	Affitto	2035	IST. CRED.	2.266.591	2.620.115
124	DORNO	PIAZZA S.ROCCO,15	Agenzia bancaria	1970	340	115	Affitto	2035	IST. CRED.	508.293	587.572
125	FRASCAROLO	VIA VITT.VENETO,2	Agenzia bancaria	ante 1967	280	83	Affitto	2035	IST. CRED.	316.456	365.813
126	GALLARATE	PIAZZA GARIBALDI,6/7	Agenzia bancaria	1987	3.828	115	Affitto	2035	IST. CRED.	6.460.942	7.468.664
127	GAMBOLO'	PIAZZA CAVOUR,17/19	Agenzia bancaria	1960	521	70	Affitto	2035	IST. CRED.	513.364	593.435
128	GARLASCO	PIAZZA GARIBALDI,1	Agenzia bancaria	1982	337	154	Affitto	2035	IST. CRED.	751.344	868.533
129	GAVIRATE	VIA XXV APRILE,3	Agenzia bancaria	1920	279	117	Affitto	2035	IST. CRED.	434.818	502.638

N.	DESCRIZIONE E UBICAZIONE		DESTINAZIONE E D'USO PREVALENTE	ANNO DI COSTRUZ.	SUPERFICIE LORDA (Mq)	Redditività dei beni locati				COSTO STORICO	IPOTECHE
						Canone mq	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario		
130	GOITO	PIAZZA GRAMSCL4	Agenzia bancaria	1978	336	139	Affitto	2035	IST. CRED.	634.908	733.935
131	GORLA MINORE	VIA ROMA,42	Agenzia bancaria	1989	270	176	Affitto	2035	IST. CRED.	658.154	760.807
132	GRAVELLONA LOMELLINA	VIA ROBECCHL1	Agenzia bancaria	1968	477	57	Affitto	2035	IST. CRED.	353.302	408.407
133	GROPELLO CAIROLI	VIA LIBERTA',92	Agenzia bancaria	1963	424	95	Affitto	2035	IST. CRED.	540.121	624.365
134	GUANZATE	PIAZZA PARTIGIANI,18	Agenzia bancaria	ante 1967	294	165	Affitto	2035	IST. CRED.	699.250	808.313
135	INDUNO OLONA	VIA PORRO,90	Agenzia bancaria	1975	473	128	Affitto	2035	IST. CRED.	835.794	966.153
136	LAVENO MOMBELLO	PIAZZA VITT.VENETO,5	Agenzia bancaria	1975	522	168	Affitto	2035	IST. CRED.	1.162.175	1.343.442
137	LEGNANO	CORSO C.ITALIA,52	Agenzia bancaria	1970	1.247	133	Affitto	2035	IST. CRED.	2.255.407	2.607.186
138	LISSONE	VIA LORETO,66/68	Agenzia bancaria	1981	222	167	Affitto	2035	IST. CRED.	540.378	624.662
139	LOMELLO	PIAZZA DELLA REPUBBLICA,39	Agenzia bancaria	ante 1967	174	135	Affitto	2035	IST. CRED.	321.600	371.760
140	LONATE POZZOLO	VIA ROMA-F.S.M.D.ANGELL1	Agenzia bancaria	1987	236	102	Affitto	2035	IST. CRED.	298.183	344.691
141	MAGENTA	GALLERIA DEI PORTICLI,1/3	Agenzia bancaria	1935	769	158	Affitto	2035	IST. CRED.	1.699.494	1.964.596
142	MALNATE	PIAZZA XXV APRILE,7	Agenzia bancaria	1979	763	99	Affitto	2035	IST. CRED.	965.972	1.116.635
143	MANTOVA	VIA FILIZI,25 - ANG. VIA MAZZINI	Agenzia bancaria	ante 1967	1.308	169	Affitto	2035	IST. CRED.	3.257.247	3.765.285
144	MANTOVA	VIA G.MAZZINI,7	Agenzia bancaria	1988	73	317	Affitto	2035	IST. CRED.	393.822	455.247
145	MARIANO COMENSE	PIAZZA T.MANLIO,19	Agenzia bancaria	1978	684	147	Affitto	2035	IST. CRED.	1.403.606	1.622.529
146	MEDSE	CORSO C.ITALIA,25	Agenzia bancaria	ante 1967	331	130	Affitto	2035	IST. CRED.	577.699	667.803
147	MEZZANA BIGLI	VIA ROMA,32	Agenzia bancaria	1976	198	106	Affitto	2035	IST. CRED.	278.404	321.827
148	MILANO	VIALE ABRUZZI,96	Agenzia bancaria	1982	2.383	326	Affitto	2035	IST. CRED.	12.403.144	14.337.678
149	MILANO	VIA PONTE SEVESO,20	Agenzia bancaria	ante 1967	498	280	Affitto	2035	IST. CRED.	2.145.739	2.480.413
150	MILANO	VIA FARINI,72	Agenzia bancaria	ante 1967	278	225	Affitto	2035	IST. CRED.	966.497	1.117.243
151	MILANO	CORSO PORTA TICINESE,93	Agenzia bancaria	1990	205	483	Affitto	2035	IST. CRED.	1.716.815	1.984.589
152	MILANO	VIALE REGINA GIOVANNA,25	Agenzia bancaria	ante 1967	426	334	Affitto	2035	IST. CRED.	2.223.025	2.569.753
153	MILANO	VIA ARNABOLDI-V.LE CERTOSA,51/53	Agenzia bancaria	1960	656	218	Affitto	2035	IST. CRED.	2.156.334	2.492.661
154	MILANO	PIAZZA NAPOLI,38	Agenzia bancaria	2003	508	218	Affitto	2035	IST. CRED.	1.709.442	1.976.066
155	MILANO	VIA ARIOSTO,1/A	Agenzia bancaria	ante 1967	586	328	Affitto	2035	IST. CRED.	3.054.480	3.530.891
156	MILANO	VIA LARGA,23	Agenzia bancaria	1967	1.275	413	Affitto	2035	IST. CRED.	8.558.604	9.893.501
157	MONTRONE	PIAZZA MANZONI,25	Agenzia bancaria	ante 1967	236	142	Affitto	2035	IST. CRED.	440.846	509.606
158	MORTARA	VIA JOSTI,9	Agenzia bancaria	ante 1967	1.392	90	Affitto	2035	IST. CRED.	1.601.012	1.850.724
159	PALESTRO	VIA XXVI APRILE,23-25	Agenzia bancaria	1935	566	39	Affitto	2035	IST. CRED.	295.380	341.452
160	PAVIA	PIAZZA DELLA VITTORIA, 7	Agenzia bancaria	1968	1.457	169	Affitto	2035	IST. CRED.	3.663.879	4.235.339
161	PIEVE DEL CAIRO	VIA BENZO BENZONI,2	Agenzia bancaria	1959	417	87	Affitto	2035	IST. CRED.	490.412	566.903
162	ROBBIO	VIA VITT.VENETO,15/17	Agenzia bancaria	ante 1967	519	106	Affitto	2035	IST. CRED.	697.122	805.853
163	SAMARATE	VIA V.VENETO,7-11	Agenzia bancaria	1977	267	84	Affitto	2035	IST. CRED.	278.532	321.976
164	SAN DONATO MILANESE	VIA BRUXELLES, 8/C - LE TORRI LOMBARDI	Agenzia bancaria	1998	228	191	Affitto	2035	IST. CRED.	634.703	733.698
165	SAN GIORGIO DI LOMELLINA	PIAZZA CORTI,22	Agenzia bancaria	ante 1967	305	66	Affitto	2035	IST. CRED.	284.842	329.270
166	SAN GIORGIO DI MANTOVA	VIA LEGNAGHESE,10	Agenzia bancaria	1983	1.544	33	Affitto	2035	IST. CRED.	616.178	712.284
167	SANNAZZARO DE' BURGONDI	VIA SAFFI,38-V.CAIROLL,45	Agenzia bancaria	1966	475	132	Affitto	2035	IST. CRED.	869.497	1.005.113
168	SARTRIANA	VIA CAVOUR,247	Agenzia bancaria	1970	169	105	Affitto	2035	IST. CRED.	220.989	255.457
169	SESTO CALENDE	VIA ROMA,14-16	Agenzia bancaria	1996	550	142	Affitto	2035	IST. CRED.	1.094.058	1.264.700
170	SESTO SAN GIOVANNI	VIA FIRENZE,24	Agenzia bancaria	1996	660	245	Affitto	2035	IST. CRED.	2.458.184	2.841.589
171	SIRMIONE	VIA COLOMBARE, 201-FRAZ. COLOMBARE	Agenzia bancaria	ante 1967	632	179	Affitto	2035	IST. CRED.	1.659.514	1.918.351
172	SIRMIONE	PIAZZA CASTELLO,3	Agenzia bancaria	ante 1967	147	517	Affitto	2035	IST. CRED.	1.192.960	1.408.278
173	SOMMA LOMBARDO	VIA MILANO,23	Agenzia bancaria	1988	418	119	Affitto	2035	IST. CRED.	710.055	820.803
174	TROMELLO	VIA BISCALDI,2/4	Agenzia bancaria	1987	138	131	Affitto	2035	IST. CRED.	238.948	276.216
175	TURBIGO	VIA ALLEA COMUNALE,1	Agenzia bancaria	1990	430	87	Affitto	2035	IST. CRED.	473.870	547.780
176	VARESE	VIA VOLTA,4	Agenzia bancaria	1935	1.430	126	Affitto	2035	IST. CRED.	2.552.298	2.950.383
177	VOLTA MANTOVANA	VIALE RISORGIMENTO,30	Agenzia bancaria	1972	390	150	Affitto	2035	IST. CRED.	746.226	862.615
178	ZEME	PIAZZA MATTEOTTI,2	Agenzia bancaria	1960	285	82	Affitto	2035	IST. CRED.	324.346	374.935
<b>MARCHE</b>											
179	MACERATA	VIA GARIBALDI, 46	Agenzia bancaria	ante 1967	690	168	Affitto	2035	IST. CRED.	1.763.862	2.082.219
<b>PIEMONTE</b>											
180	ACQUI TERME	VIA CARDUCCI,4-C.DANTE 4	Agenzia bancaria	1939	1.039	101	Affitto	2035	IST. CRED.	1.301.904	1.504.963
181	AGRATE CONTURBIA	VIA VISCONTI 2	Agenzia bancaria	1958	160	49	Affitto	2035	IST. CRED.	97.774	113.023
182	ALAGNA VALSESIA	VIA CENTRO	Agenzia bancaria	1965	165	145	Affitto	2035	IST. CRED.	320.373	370.343
183	ALBA	CORSO C.ROMA,14/C	Agenzia bancaria	1939	1.027	142	Affitto	2035	IST. CRED.	2.004.794	2.317.485
184	ALESSANDRIA	CORSO C.ROMA,35/37	Agenzia bancaria	1980	4.914	95	Affitto	2035	IST. CRED.	6.510.550	7.526.009
185	ALICE CASTELLO	PIAZZA CASTELLO,6	Agenzia bancaria	1977	401	84	Affitto	2035	IST. CRED.	421.039	486.710
186	ANDORNO MICCA	VIA GALLIARI,197	Agenzia bancaria	1929	848	86	Affitto	2035	IST. CRED.	913.954	1.056.505
187	ARBORIO	VIA UMBERTO I,123/125	Agenzia bancaria	1961	893	27	Affitto	2035	IST. CRED.	299.901	346.677
188	ASTI	CORSO C.CALPIERI,309/313	Agenzia bancaria	1966	1.743	153	Affitto	2035	IST. CRED.	3.724.858	4.305.828
189	BACENO	PIAZZA ALDO MORO,19	Agenzia bancaria	1982	250	80	Affitto	2035	IST. CRED.	256.933	297.007
190	BANNIO ANZINO	VIA MONTE ROSA,11 FRAZ.PONTEGRAND	Agenzia bancaria	1998	163	78	Affitto	2035	IST. CRED.	160.380	185.395
191	BARGE	VIA DENINA,2	Agenzia bancaria	1966	267	80	Affitto	2035	IST. CRED.	274.856	317.726
192	BASSIGNANA	VIA DELLA VITTORIA,11	Agenzia bancaria	1975	333	79	Affitto	2035	IST. CRED.	333.261	385.241
193	BAVENO	PIAZZA DANTE,7	Agenzia bancaria	ante 1967	358	177	Affitto	2035	IST. CRED.	902.796	1.043.606
194	BEINASCO	CORSO C.TORINO,75	Agenzia bancaria	1962	380	108	Affitto	2035	IST. CRED.	511.962	591.813
195	BELLINZAGO NOVARESE	VIA LIBERTA',141	Agenzia bancaria	1968	211	88	Affitto	2035	IST. CRED.	236.619	273.524

N.	DESCRIZIONE E UBICAZIONE		DESTINAZIONE E D'USO PREVALENTE	ANNO DI COSTRUZ.	SUPERFICIE LORDA (Mq)	Redditività dei beni locati				COSTO STORICO	IPOTECHE
						Canone mq	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario		
196	BIANDRATE	VIA MATTEOTTI,14	Agenzia bancaria	ante 1967	336	81	Affitto	2035	IST. CRED.	344.411	396.129
197	BIANZE'	VIA ISNARDI-V.M.DAZEGLIO 17	Agenzia bancaria	1963	266	71	Affitto	2035	IST. CRED.	240.723	276.871
198	BIELLA	PIAZZA R. GUALINO, 3/A	Agenzia bancaria	2003	513	138	Affitto	2035	IST. CRED.	953.303	1.096.454
199	BOCA	VIALE PARTIGIANI,5	Agenzia bancaria	1973	298	111	Affitto	2035	IST. CRED.	426.156	490.148
200	BORGO DALE	VIA ROMA,8	Agenzia bancaria	ante 1967	554	64	Affitto	2035	IST. CRED.	450.632	518.300
201	BORGO SAN DALMAZZO	VIA LOVERA, 75	Agenzia bancaria	1971	360	106	Affitto	2035	IST. CRED.	499.372	574.360
202	BORGO TICINO	VIA VITT.EMANUELE, 25	Agenzia bancaria	1968	231	110	Affitto	2035	IST. CRED.	336.695	387.254
203	BORGO VERCELLI	VIA TORQUATO TASSO, 23	Agenzia bancaria	ante 1967	312	77	Affitto	2035	IST. CRED.	301.544	346.824
204	BORGOLAVEZZARO	VIA RUVA, 1	Agenzia bancaria	1968	477	44	Affitto	2035	IST. CRED.	265.414	305.270
205	BORGOMANERO	CORSO C.GARIBALDI,59	Agenzia bancaria	1957	1.984	119	Affitto	2035	IST. CRED.	3.345.498	3.929.488
206	BORGOSIESA	PIAZZA MAZZINI 16	Agenzia bancaria	1957	2.243	85	Affitto	2035	IST. CRED.	2.468.722	2.839.433
207	BRA	PIAZZA C.ALBERTO, 45	Agenzia bancaria	1963	1.103	184	Affitto	2035	IST. CRED.	2.828.257	3.252.958
208	BURONZO	VIA MAZZINI,30	Agenzia bancaria	1975	409	74	Affitto	2035	IST. CRED.	376.576	433.125
209	CALAMANDRANA	VIA ROMA,57/59	Agenzia bancaria	1970	217	69	Affitto	2035	IST. CRED.	188.324	216.604
210	CAMERI	PIAZZA DANTE, 29/31	Agenzia bancaria	1987	371	89	Affitto	2035	IST. CRED.	419.398	482.376
211	CANALE	VIA ROMA, 1	Agenzia bancaria	1964	395	82	Affitto	2035	IST. CRED.	421.701	485.024
212	CANELLI	VIA ROMA, 1	Agenzia bancaria	1941	775	69	Affitto	2035	IST. CRED.	684.154	786.890
213	CANNOBIO	VIA UMBERTO I-,46	Agenzia bancaria	ante 1967	733	143	Affitto	2035	IST. CRED.	1.500.902	1.726.282
214	CARAGLIO	PIAZZA MARTIRI LIBERTA'	Agenzia bancaria	1975	360	96	Affitto	2035	IST. CRED.	449.186	516.637
215	CARMAGNOLA	PIAZZA 4 MARTIRI,2	Agenzia bancaria	1953	598	90	Affitto	2035	IST. CRED.	711.334	818.151
216	CARPIGNANO SESA	VIA DANTE,23	Agenzia bancaria	1976	319	129	Affitto	2035	IST. CRED.	536.738	617.337
217	CASALE MONFERRATO	VICOLO CARAVADOSSI,81	Agenzia bancaria	1946	2.412	75	Affitto	2035	IST. CRED.	2.271.455	2.612.545
218	CASTAGNOLE DELLE LANZE	PIAZZA S.BARTOLOMEO,8	Agenzia bancaria	ante 1967	175	97	Affitto	2035	IST. CRED.	216.272	248.749
219	CASTELLAMONTE	VIA EDUC, 43	Agenzia bancaria	1957	285	81	Affitto	2035	IST. CRED.	290.995	334.692
220	CASTELLAZZO BORMIDA	VIA XXV APRILE,35	Agenzia bancaria	1957	423	50	Affitto	2035	IST. CRED.	263.250	302.781
221	CASTELLETO SOPRA TICINO	VIA XXV APRILE,41	Agenzia bancaria	1972	554	99	Affitto	2035	IST. CRED.	712.030	818.951
222	CASTELNUOVO DON BOSCO	VIA ROMA,34-P.DANTE,78	Agenzia bancaria	1964	236	85	Affitto	2035	IST. CRED.	253.544	291.618
223	CAVALERMAGGIORE	VIA XXIV MAGGIO,13	Agenzia bancaria	ante 1967	232	76	Affitto	2035	IST. CRED.	225.407	259.256
224	CERANO	PIAZZA LIBERTA',10	Agenzia bancaria	1988	262	93	Affitto	2035	IST. CRED.	304.588	350.327
225	CEVA	PIAZZA GANDOLFI,19	Agenzia bancaria	1985	430	74	Affitto	2035	IST. CRED.	406.385	467.409
226	CHERASCO	VIA VITT.EMANUELE, 23	Agenzia bancaria	1966	190	193	Affitto	2035	IST. CRED.	504.037	579.725
227	CHIERI	VIA S.DOMENICO,21/23	Agenzia bancaria	ante 1967	811	120	Affitto	2035	IST. CRED.	1.398.019	1.642.058
228	CHIUSA DI PESIO	PIAZZA VITTORIO VENETO,10	Agenzia bancaria	ante 1967	242	95	Affitto	2035	IST. CRED.	294.646	338.890
229	CHIVASSO	VIA TORINO, 70	Agenzia bancaria	ante 1967	1.458	144	Affitto	2035	IST. CRED.	3.074.830	3.536.558
230	CIGLIANO	CORSO C.UMBERTO,81	Agenzia bancaria	1973	297	84	Affitto	2035	IST. CRED.	317.599	365.291
231	CIRIÉ'	PIAZZA S.GIOVANNI,1	Agenzia bancaria	1955	1.071	114	Affitto	2035	IST. CRED.	1.732.773	1.992.973
232	COGGIOLA	VIA ROMA,115	Agenzia bancaria	1954	582	76	Affitto	2035	IST. CRED.	568.518	653.889
233	CORNELLANO DALBA	PIAZZA COTTOLENGO,36/38	Agenzia bancaria	ante 1967	137	113	Affitto	2035	IST. CRED.	200.885	231.050
234	CORTEMILIA	VIA CAVOUR,15-P.ROMA, 11	Agenzia bancaria	1966	206	84	Affitto	2035	IST. CRED.	223.524	257.090
235	COSSATO	VIA MAZZINI,9/C	Agenzia bancaria	1970	391	79	Affitto	2035	IST. CRED.	384.082	441.757
236	CRESCENTINO	PIAZZA GARIBALDI,22/23	Agenzia bancaria	ante 1967	183	96	Affitto	2035	IST. CRED.	221.885	255.205
237	CREVACUORE	VIA DON F.CAMPLI,54	Agenzia bancaria	1967	424	59	Affitto	2035	IST. CRED.	316.503	364.031
238	CRODO	VIA PELLANDA, 5	Agenzia bancaria	1975	249	112	Affitto	2035	IST. CRED.	356.899	410.491
239	CUORGNÉ	CORSO C.TORINO,5	Agenzia bancaria	ante 1967	511	88	Affitto	2035	IST. CRED.	558.534	642.405
240	DEMONTE	STR.MONFIES,2-P.SPADA,19	Agenzia bancaria	ante 1967	234	93	Affitto	2035	IST. CRED.	278.573	320.404
241	DOGLIANI	PIAZZA UMBERTO I-,7	Agenzia bancaria	1960	307	76	Affitto	2035	IST. CRED.	293.655	337.752
242	DOMODOSSOLA	VIA F.LLI DI DIO, 13	Agenzia bancaria	1968	2.020	134	Affitto	2035	IST. CRED.	3.745.330	4.307.741
243	DRONERO	PIAZZA MARCONI,10	Agenzia bancaria	ante 1967	249	92	Affitto	2035	IST. CRED.	281.995	331.220
244	FARA NOVARESE	PIAZZA FORZIO VERNINO, 12	Agenzia bancaria	1971	136	141	Affitto	2035	IST. CRED.	257.097	295.704
245	FONTANETTO PO	CORSO C.MONTANO,40	Agenzia bancaria	ante 1967	179	78	Affitto	2035	IST. CRED.	178.876	205.736
246	FOSSANO	VIA CAVOUR,7	Agenzia bancaria	1968	398	93	Affitto	2035	IST. CRED.	472.268	543.185
247	GALLIATE	VIA GRAMSCI,9	Agenzia bancaria	1988	1.009	89	Affitto	2035	IST. CRED.	1.181.941	1.359.425
248	GATTINARA	CORSO C.VALSESIA, 120	Agenzia bancaria	1977	523	90	Affitto	2035	IST. CRED.	602.515	692.991
249	GHEMME	VIA NOVARA,38	Agenzia bancaria	1987	426	86	Affitto	2035	IST. CRED.	456.367	524.898
250	GOZZANO	VIA DANTE,84	Agenzia bancaria	ante 1967	642	93	Affitto	2035	IST. CRED.	831.171	955.982
251	GRAVELLONA TOCE	CORSO C.ROMA,36	Agenzia bancaria	1975	577	109	Affitto	2035	IST. CRED.	832.439	957.442
252	GRIGNASCO	PIAZZA CACCIAMI,12	Agenzia bancaria	1972	285	113	Affitto	2035	IST. CRED.	427.319	491.486
253	INVORIO	LARGO ALPINI,25	Agenzia bancaria	1976	369	120	Affitto	2035	IST. CRED.	553.870	637.040
254	IVREA	PIAZZA DEL TEATRO, 11	Agenzia bancaria	ante 1967	647	109	Affitto	2035	IST. CRED.	954.279	1.097.576
255	LESA	VIA VITTORIO VENETO, 43	Agenzia bancaria	ante 1967	535	112	Affitto	2035	IST. CRED.	811.891	933.807
256	LIMONE PIEMONTE	PIAZZA RISORGIMENTO, 19	Agenzia bancaria	1970	284	183	Affitto	2035	IST. CRED.	731.821	841.713
257	LIVORNO FERRARIS	PIAZZA G.FERRARIS, 18	Agenzia bancaria	ante 1967	362	82	Affitto	2035	IST. CRED.	372.428	428.354
258	MATHI	PIAZZA CAPOROSSI,22	Agenzia bancaria	ante 1967	577	60	Affitto	2035	IST. CRED.	463.165	532.716
259	MOMBARUZZO	VIA STAZIONE,21	Agenzia bancaria	1951	466	28	Affitto	2035	IST. CRED.	161.487	185.736
260	MOMO	VIA MAGISTRINI,3	Agenzia bancaria	1967	185	88	Affitto	2035	IST. CRED.	205.875	236.790
261	MONCALVO	PIAZZA C.ALBERTO, 28	Agenzia bancaria	1973	337	81	Affitto	2035	IST. CRED.	356.278	409.777
262	MONDOVI'	CORSO C.STATUTO,30	Agenzia bancaria	1949	981	77	Affitto	2035	IST. CRED.	957.216	1.100.955
263	MONTEGROSSO D'ASTI	VIA XX SETTEMBRE, 173	Agenzia bancaria	1972	166	79	Affitto	2035	IST. CRED.	162.641	187.064

N.	DESCRIZIONE E UBICAZIONE		DESTINAZIONE E D'USO PREVALENTE	ANNO DI COSTRUZ.	SUPERFICIE LORDA (Mq)	Redditività dei beni locati				COSTO STORICO	IPOTECHE
						Canone mq	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario		
264	MORETTA	VIA TORINO,61	Agenzia bancaria	1958	730	37	Affitto	2035	IST. CRED.	334.258	384.452
265	MOSSO	VIA ROMA,49	Agenzia bancaria	1953	1.087	54	Affitto	2035	IST. CRED.	729.095	838.578
266	MURISENGO	VIA UMBERTO I-37	Agenzia bancaria	1975	455	80	Affitto	2035	IST. CRED.	453.869	522.024
267	NIZZA MONFERRATO	VIA ROMA,1-3	Agenzia bancaria	1949	822	61	Affitto	2035	IST. CRED.	612.309	704.255
268	NOVARA	VIA S.GAUDENZIO,19/21	SEDE	ante 1967	3.370	112	Affitto	2035	IST. CRED.	5.360.684	6.296.444
269	NOVARA	VIA PIER LOMBARDO,1	SEDE	ante 1967	444	135	Affitto	2035	IST. CRED.	852.707	980.753
270	NOVARA	VIA ANTONELLI,2	SEDE	1995	1.489	113	Affitto	2035	IST. CRED.	2.487.760	2.861.330
271	NOVARA	PIAZZA GARIBOLDI,1-2-3	SEDE	ante 1967	10.304	75	Affitto	2035	IST. CRED.	11.238.083	12.925.633
272	NOVARA	VIA NEGRONI,11	Agenzia bancaria	1988	11.516	117	Affitto	2035	IST. CRED.	19.297.708	22.195.518
273	NOVARA	PIAZZA GRAMSCL,3-6	Agenzia bancaria	2000	2.737	180	Affitto	2035	IST. CRED.	7.220.167	8.304.373
274	NOVARA	VIA ANDREA COSTA,5	Agenzia bancaria	1926	1.057	134	Affitto	2035	IST. CRED.	2.026.745	2.331.087
275	NOVARA	CORSO C.TRIESTE,28-V.DE AMICIS	Agenzia bancaria	1978	683	111	Affitto	2035	IST. CRED.	1.029.552	1.184.154
276	NOVARA	CORSO C.RISORGIMENTO,69	Agenzia bancaria	1987	385	183	Affitto	2035	IST. CRED.	986.894	1.135.090
277	NOVARA	VIA ARGENTIL,1/D	Agenzia bancaria	1930	565	123	Affitto	2035	IST. CRED.	944.452	1.086.274
278	NOVARA	CORSO C.XXIII MARZO,177/A	Agenzia bancaria	1980	389	112	Affitto	2035	IST. CRED.	591.982	680.876
279	NOVARA	VIA DELLA CHIESA, 3 - FRAZ. LUMELLON	Agenzia bancaria	1967	181	67	Affitto	2035	IST. CRED.	166.227	191.189
280	NOVI LIGURE	CORSO C.MARENCO,87	Agenzia bancaria	1957	1.093	95	Affitto	2035	IST. CRED.	1.347.735	1.555.115
281	NOVICHIEPO SUPERIORE	VIA PER GRAGLIA,10	Agenzia bancaria	1985	76	95	Affitto	2035	IST. CRED.	90.766	104.396
282	OCCIMIANO	VIA V.EMANUELE II-,41	Agenzia bancaria	1959	157	82	Affitto	2035	IST. CRED.	161.052	185.235
283	OLEGGIO	VIA BOURNE,15	Agenzia bancaria	1961	1.085	118	Affitto	2035	IST. CRED.	1.755.773	2.019.425
284	OMEGNA	PIAZZA BELTRAMI,1-V.DE ANGELI,1	Agenzia bancaria	1951	828	143	Affitto	2035	IST. CRED.	1.479.724	1.701.925
285	ORMEA	PIAZZA DELLA LIBERTA',13	Agenzia bancaria	1970	203	80	Affitto	2035	IST. CRED.	203.121	233.623
286	ORNAVASSO	VIA ALFREDO DI DIO,1	Agenzia bancaria	1977	451	120	Affitto	2035	IST. CRED.	737.256	847.964
287	ORTA SAN GIULIO	PIAZZA RAGAZZONI,16	Agenzia bancaria	ante 1967	258	205	Affitto	2035	IST. CRED.	723.995	832.712
288	PIEDMULERA	VIA PALLANZENO,63	Agenzia bancaria	1972	254	111	Affitto	2035	IST. CRED.	374.100	430.277
289	PINEROLO	PIAZZA TEGAS,1	Agenzia bancaria	ante 1967	800	138	Affitto	2035	IST. CRED.	1.534.463	1.764.882
290	PONTESTURA	CORSO C.ITALIA,25	Agenzia bancaria	1972	159	97	Affitto	2035	IST. CRED.	198.304	228.082
291	QUARONA	CORSO C.ROLANDI,66	Agenzia bancaria	1989	255	88	Affitto	2035	IST. CRED.	280.824	322.963
292	RACCONIGI	PIAZZA ROMA,6	Agenzia bancaria	1960	432	69	Affitto	2035	IST. CRED.	373.305	429.361
293	RIVARA	CORSO C.OGLIANI,30	Agenzia bancaria	ante 1967	268	82	Affitto	2035	IST. CRED.	282.091	324.451
294	RIVAROLO CANAVESE	CORSO C.TORINO,64	Agenzia bancaria	ante 1967	1.051	83	Affitto	2035	IST. CRED.	1.147.680	1.320.020
295	ROASIO	VIA TORINO,94/A	Agenzia bancaria	1983	454	63	Affitto	2035	IST. CRED.	357.637	411.341
296	ROCCAFORTE MONDOVI	VIA ROMA,13	Agenzia bancaria	1968	250	96	Affitto	2035	IST. CRED.	297.512	342.187
297	ROMAGNANO SESIA	CORSO C.GARIBOLDI,7	Agenzia bancaria	1948	670	101	Affitto	2035	IST. CRED.	900.256	1.036.441
298	ROMENTINO	VIA CONTI CACCIA,4	Agenzia bancaria	1923	226	73	Affitto	2035	IST. CRED.	208.215	239.481
299	SALUGGIA	PIAZZA MUNICIPIO,9	Agenzia bancaria	ante 1967	402	396	Affitto	2035	IST. CRED.	382.157	439.543
300	SALUZZO	PIAZZA CAVOUR,5	Agenzia bancaria	1941	1.489	21	Affitto	2035	IST. CRED.	2.325.291	2.674.465
301	SAN GERMANO VERCELLESE	VIA CAVOUR,9-11	Agenzia bancaria	ante 1967	290	37	Affitto	2035	IST. CRED.	133.047	153.025
302	SAN MARZANO OLIVETO	PIAZZA LUIGI EINAUDI,13	Agenzia bancaria	1949	104	76	Affitto	2035	IST. CRED.	97.512	112.154
303	SAN SALVATORE MONFERRATO	PIAZZA MAZZINI,6-7	Agenzia bancaria	1919	948	58	Affitto	2035	IST. CRED.	686.749	789.873
304	SANTA MARIA MAGGIORE	VIA ROSSETTI,75	Agenzia bancaria	1970	421	141	Affitto	2035	IST. CRED.	808.884	930.349
305	SANTHA'	CORSO C.NUOVA ITALIA,129	Agenzia bancaria	ante 1967	924	72	Affitto	2035	IST. CRED.	838.307	964.189
306	SANTO STEFANO BELBO	VIA ROMA,18	Agenzia bancaria	1961	133	102	Affitto	2035	IST. CRED.	167.377	192.511
307	SAVIGLIANO	CORSO C.ROMA,13	Agenzia bancaria	1954	761	98	Affitto	2035	IST. CRED.	982.449	1.129.976
308	SERRAVALLE SCRIVIA	VIA BERTHOUD,210	Agenzia bancaria	1964	359	90	Affitto	2035	IST. CRED.	406.865	467.962
309	SETTIMO TORINESE	VIA ROMA,6A	Agenzia bancaria	ante 1967	497	125	Affitto	2035	IST. CRED.	880.603	1.012.838
310	SIZZANO	VIA MAZZINI,16	Agenzia bancaria	1968	126	101	Affitto	2035	IST. CRED.	157.445	181.087
311	SOSTEGNO	VIA ROMA,2	Agenzia bancaria	1965	206	59	Affitto	2035	IST. CRED.	150.535	173.139
312	SPIGNO MONFERRATO	CORSO C.ROMA,51	Agenzia bancaria	1940	328	83	Affitto	2035	IST. CRED.	337.265	387.910
313	STRESA	VIA PRINCIPE TOMMASO,26	Agenzia bancaria	ante 1967	539	173	Affitto	2035	IST. CRED.	1.306.990	1.503.251
314	SUNO	VIA MATTEOTTI, 80	Agenzia bancaria	1978	260	78	Affitto	2035	IST. CRED.	253.357	291.402
315	SUSA	PIAZZA EUROPA,2	Agenzia bancaria	ante 1967	314	116	Affitto	2035	IST. CRED.	453.999	522.173
316	TORINO	PIAZZA S.CARLO-V.XX SETTEMBRE,42	Agenzia bancaria	1951	20.019	236	Affitto	2035	IST. CRED.	75.031.247	88.128.684
317	TORINO	VIA SACCHI,58	Agenzia bancaria	1975	325	150	Affitto	2035	IST. CRED.	689.163	792.650
318	TORINO	CORSO C.GIULIO CESARE,41	Agenzia bancaria	1957	301	143	Affitto	2035	IST. CRED.	616.817	709.441
319	TORINO	VIA VANCHIGLIA,27	Agenzia bancaria	1965	587	136	Affitto	2035	IST. CRED.	1.148.241	1.320.665
320	TORINO	VIA MADAMA CRISTINA,99	Agenzia bancaria	ante 1967	562	107	Affitto	2035	IST. CRED.	837.448	963.202
321	TORINO	CORSO C.R.MARGHERITA,195/BIS	Agenzia bancaria	ante 1967	461	109	Affitto	2035	IST. CRED.	685.384	788.304
322	TORINO	VIA DANTE DI NANNI,100	Agenzia bancaria	ante 1967	575	125	Affitto	2035	IST. CRED.	1.033.131	1.188.270
323	TORINO	LARGO GIACHINO,106	Agenzia bancaria	1962	349	115	Affitto	2035	IST. CRED.	549.621	632.154
324	TORINO	VIA VENTIMIGLIA,196-ANG	Agenzia bancaria	1961	534	97	Affitto	2035	IST. CRED.	690.799	794.532
325	TORINO	VIA GERMONIO,13-ANG. VIA CHANOUX	Agenzia bancaria	1963	338	146	Affitto	2035	IST. CRED.	697.848	802.640
326	TORINO	PIAZZA CHIRONI,6	Agenzia bancaria	1961	527	123	Affitto	2035	IST. CRED.	920.201	1.058.381
327	TORNACO	PIAZZA DELLA CHIESA,3	Agenzia bancaria	1968	324	44	Affitto	2035	IST. CRED.	182.914	210.381
328	TORTONA	PIAZZA LUGANO-ANG.V.VERDI	Agenzia bancaria	ante 1967	1.266	128	Affitto	2035	IST. CRED.	2.294.593	2.639.157
329	TRECCATE	PIAZZA CAVOUR,2	Agenzia bancaria	2004	725	89	Affitto	2035	IST. CRED.	840.219	966.389
330	TRINO	CORSO ITALIA, 73	Agenzia bancaria	ante 1967	621	60	Affitto	2035	IST. CRED.	471.929	542.796
331	TRIVERO	.CENTRO ZEGNA,35/B	Agenzia bancaria	ante 1967	238	96	Affitto	2035	IST. CRED.	287.139	330.256



N.	DESCRIZIONE E UBICAZIONE	DESTINAZIONE E D'USO PREVALENTE	ANNO DI COSTRUZ.	SUPERFIC. LORDA (Mq)	Redditività dei beni locati				COSTO STORICO	IPOTECHE
					Canone mq	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario		
332	TRONZANO VERCELLESE	CORSO C.V.EMANUELE,134	1962	387	66	Affitto	2035	IST. CRED.	316.867	364.449
333	VALDUGGIA	PIAZZA G.FERRARI,8	ante 1967	428	72	Affitto	2035	IST. CRED.	386.576	444.625
334	VALENZA	VIA LEGA LOMBARDA,5/7	ante 1967	1.409	52	Affitto	2035	IST. CRED.	920.955	1.059.249
335	VALLE MOSSO	VIA SELLA,110	ante 1967	469	63	Affitto	2035	IST. CRED.	366.500	421.535
336	VARALLO	CORSO C.ROMA-V.DURIO,2	ante 1967	970	61	Affitto	2035	IST. CRED.	738.336	849.207
337	VARALLO POMBIA	VIA MARTIRI DELLA LIBERTA',21	1964	510	43	Affitto	2035	IST. CRED.	274.355	315.553
338	VARZO	VIA PIERI,1	1964	137	109	Affitto	2035	IST. CRED.	192.603	221.525
339	VERBANIA	VIA RUGA,24	ante 1967	1.180	78	Affitto	2035	IST. CRED.	1.350.484	1.553.276
340	VERCELLI	PIAZZA ZUMAGLINI,21	1951	3.980	76	Affitto	2035	IST. CRED.	4.109.404	4.726.486
341	VERZUOLO	CORSO C.RE UMBERTO I,1	1963	195	92	Affitto	2035	IST. CRED.	226.587	260.612
342	VESPOLATE	PIAZZA MARTIRI LIBERTA',12	1919	247	88	Affitto	2035	IST. CRED.	268.955	309.343
343	VILLADOSSOLA	VIA BIANCHI NOVELLO,2	1970	420	136	Affitto	2035	IST. CRED.	765.036	879.917
344	VOGOGNA	VIA NAZIONALE,30/B	1964	414	53	Affitto	2035	IST. CRED.	282.836	325.308
<b>SICILIA</b>										
345	CATANIA	PIAZZA CAVOUR,34/36	ante 1967	148	359	Affitto	2035	IST. CRED.	784.705	902.538
346	CATANIA	VIA PRINC.NICOLA,43A	1970	358	187	Affitto	2035	IST. CRED.	923.982	1.062.731
347	CATANIA	VIALE XX SETTEMBRE,41	1960	549	227	Affitto	2035	IST. CRED.	1.760.118	2.024.423
348	CATANIA	VIA GIUFFRIDA,136	1960	110	270	Affitto	2035	IST. CRED.	429.743	494.275
349	GRAVINA DI CATANIA	VIA G.MARCONI,12	1978	145	180	Affitto	2035	IST. CRED.	353.559	406.650
350	PALERMO	VIA MESSINA,17	1980	318	247	Affitto	2035	IST. CRED.	1.118.038	1.285.927
351	SAN GIOVANNI LA PUNTA	VIA ROMA,263	ante 1967	192	158	Affitto	2035	IST. CRED.	408.251	469.555
352	SAN GREGORIO DI CATANIA	PIAZZA REGINA MARGHERITA,5	1980	177	166	Affitto	2035	IST. CRED.	386.190	444.182
353	SANTAGATA LI BATTIATI	LARGO BARRIERE BOSCO,28/29	1965	148	185	Affitto	2035	IST. CRED.	339.738	390.754
354	VALVERDE	VIA V.EMANUELE II,122	1990	132	163	Affitto	2035	IST. CRED.	282.275	324.662
355	VIAGRANDE	PIAZZA URNA,8-10	1980	141	158	Affitto	2035	IST. CRED.	280.381	322.484
<b>TOSCANA</b>										
356	CASTIGLIONE DELLA PESCAIA	VIA DELLA FONTE,5	ante 1967	394	166	Affitto	2035	IST. CRED.	909.249	1.045.784
357	FOLLONICA	PIAZZA XXIV MAGGIO,2	1969	422	89	Affitto	2035	IST. CRED.	489.194	562.653
358	MASSA MARITTIMA	PIAZZA CAVOUR,6	1979	930	63	Affitto	2035	IST. CRED.	719.228	827.230
359	SCANSANO	VIA XX SETTEMBRE,25	1971	167	75	Affitto	2035	IST. CRED.	153.158	176.157
360	SCARLINO	VIALE MATTEOTTI,55	ante 1967	318	43	Affitto	2035	IST. CRED.	166.534	191.542
<b>TRENTINO ALTO ADIGE</b>										
361	ROVERETO	CORSO ROSMINI,10	1971	432	124	Affitto	2035	IST. CRED.	791.483	910.335
362	TRENTO	VIA SANTA CROCE,49	ante 1967	611	227	Affitto	2035	IST. CRED.	2.180.867	2.508.353
363	TRENTO	CORSO 3 NOVEMBRE,72	1985	45	81	Affitto	2035	IST. CRED.	58.916	67.764
<b>VALLE D'AOSTA</b>										
364	CHATILLON	VIA PELLISSIER,17A	1972	400	94	Affitto	2035	IST. CRED.	512.514	589.474
365	COURMAYEUR	VIA ROMA,110	ante 1967	382	406	Affitto	2035	IST. CRED.	2.364.485	2.710.544
366	MORGEX	PIAZZA MAGGIORE FAVRE,2	1973	154	165	Affitto	2035	IST. CRED.	350.200	402.903
367	VERRES	VIA CADUTI LIBERTA',24	1965	321	98	Affitto	2035	IST. CRED.	418.819	481.710
<b>VENETO</b>										
368	ARZIGNANO	CORSO G.MAZZINI,25	1968	3.574	90	Affitto	2035	IST. CRED.	4.494.647	5.169.579
369	ARZIGNANO	PIAZZALE PELLIZZARI,4	ante 1967	452	128	Affitto	2035	IST. CRED.	795.523	914.982
370	ARZIGNANO	VIA ROMA,14-FRAZ. TEZZE	ante 1967	823	96	Affitto	2035	IST. CRED.	1.162.806	1.337.416
371	BARDOLINO	PIAZZA LENOTTI 13	1984	287	147	Affitto	2035	IST. CRED.	614.981	707.329
372	BELFIORE	VIA ROMA,28	1952	117	96	Affitto	2035	IST. CRED.	139.612	160.576
373	BOVOLONE	VIA GARIBALDI,10	1971	611	91	Affitto	2035	IST. CRED.	691.777	795.657
374	BUSSOLENGO	PIAZZA XXVI APRILE,1	1965	673	126	Affitto	2035	IST. CRED.	1.161.730	1.336.180
375	BUTTAPIETRA	CORSO CAVOUR ANG. VIA D. ALIGHIERI	1987	231	101	Affitto	2035	IST. CRED.	297.100	341.713
376	CAPRINO VERONESE	VIA G. SANDRI,4	1987	430	121	Affitto	2035	IST. CRED.	709.364	815.885
377	CASTEL DAZZANO	PIAZZA VIOLINI NOGAROLA,12/A	1994	603	82	Affitto	2035	IST. CRED.	692.757	796.784
378	CASTELNUOVO DEL GARDA	PIAZZA ANGELINI,33	1980	376	94	Affitto	2035	IST. CRED.	484.370	557.104
379	CEREA	PIAZZA MATTEOTTI,27	ante 1967	598	83	Affitto	2035	IST. CRED.	678.198	780.039
380	CEREA	PIAZZA CHIESA ANG. VIA LEOPARDI	1993	102	113	Affitto	2035	IST. CRED.	159.486	183.434
381	COLOGNA VENETA	CORSO GUA',80 ANG. VIA PAPPASSO	ante 1967	1.142	57	Affitto	2035	IST. CRED.	863.977	993.715
382	CONEGLIANO	VIA XI FEBBRAIO,7	1986	745	245	Affitto	2035	IST. CRED.	2.771.638	3.255.337
383	CORDIGNANO	PIAZZA ITALIA,135	ante 1967	308	114	Affitto	2035	IST. CRED.	462.960	532.481
384	DOLCE	VIA BRENNERO,207-FRAZ. PERI	1985	182	80	Affitto	2035	IST. CRED.	194.465	223.667
385	FELTRE	VIA ROMA,2/B	ante 1967	573	197	Affitto	2035	IST. CRED.	1.638.462	1.884.500
386	GARDA	CORSO ITALIA,138	1975	427	84	Affitto	2035	IST. CRED.	454.211	522.417
387	GREZZANA	VIA ROMA,26	1962	1.455	52	Affitto	2035	IST. CRED.	971.612	1.117.513
388	ISOLA DELLA SCALA	VIA GARIBALDI,10	1955	534	75	Affitto	2035	IST. CRED.	529.249	608.723
389	LAZISE	PIAZZA VITTORIO EMANUELE II,25	1954	76	247	Affitto	2035	IST. CRED.	264.821	304.588
390	LEGNAGO	VIA ROMA,33	1960	530	139	Affitto	2035	IST. CRED.	1.036.922	1.192.630
391	LONIGO	VIA C.BATTISTI,11	ante 1967	617	150	Affitto	2035	IST. CRED.	1.286.276	1.479.428
392	MALCESINE	PIAZZA G. MARCONI,13	ante 1967	355	129	Affitto	2035	IST. CRED.	617.995	710.795
393	MINERBE	VIA MARCONI,26	1954	529	52	Affitto	2035	IST. CRED.	363.820	418.453
394	MIRANO	PIAZZA MARTIRI LIBERTA',43	1965	477	159	Affitto	2035	IST. CRED.	1.059.154	1.218.199

N.	DESCRIZIONE E UBICAZIONE		DESTINAZIONE E D'USO PREVALENTE	ANNO DI COSTRUZ.	SUPERFICIE LORDA (Mq)	Redditività dei beni locati				COSTO STORICO	IPOTECHE	
						Canone mq	Tipo Contratto	Scadenza Contratto	Locatario			
395	MONTECCHIA DI CROSARA	VIA ROMA, 6	Agenzia bancaria	1947	206	124	Affitto	2035	IST. CRED.	353.659	406.766	
396	MONTEFORTE DALPONE	VIA VITTORIO VENETO, 6	Agenzia bancaria	ante 1967	274	65	Affitto	2035	IST. CRED.	223.793	257.399	
397	MOZZECANE	VIA DON BRENZONI,10	Agenzia bancaria	1974	296	110	Affitto	2035	IST. CRED.	415.206	477.555	
398	NEGRAR	VIA MAZZINI, 13	Agenzia bancaria	1945	397	102	Affitto	2035	IST. CRED.	580.030	667.128	
399	NOALE	PIAZZA XX SETTEMBRE,22	Agenzia bancaria	1977	530	112	Affitto	2035	IST. CRED.	890.821	1.046.323	
400	NOGARA	VIA P.STERZI,13	Agenzia bancaria	1972	353	89	Affitto	2035	IST. CRED.	435.923	501.383	
401	PESCANTINA	VIA C.A.DALLA CHIESA,3	Agenzia bancaria	1988	649	87	Affitto	2035	IST. CRED.	781.282	898.601	
402	PIEVE DI SOLIGO	PIAZZA BALBI VALIER,4	Agenzia bancaria	2004	266	145	Affitto	2035	IST. CRED.	530.081	609.680	
403	PORTOGRUARO	VIA MARTIRI LIBERTA', 88	Agenzia bancaria	ante 1967	676	165	Affitto	2035	IST. CRED.	1.673.039	1.924.268	
404	RONCO ALL'ADIGE	PIAZZA GARIBALDI 17	Agenzia bancaria	1956	251	102	Affitto	2035	IST. CRED.	332.597	382.541	
405	SAN BONIFACIO	CORSO VENEZIA,75	Agenzia bancaria	1957	742	122	Affitto	2035	IST. CRED.	1.322.997	1.521.662	
406	SAN DONA' DI PIAVE	CORSO SILVIO TRENTIN, 43	Agenzia bancaria	ante 1967	282	146	Affitto	2035	IST. CRED.	577.500	663.989	
407	SAN GIORGIO IN BOSCO	VIA VALSUGANA, 203	Agenzia bancaria	2005	361	130	Affitto	2035	IST. CRED.	680.491	782.675	
408	SAN GIOVANNI ILARIONE	VIA ROMA, 11	Agenzia bancaria	1960	219	105	Affitto	2035	IST. CRED.	312.967	359.964	
409	SAN GIOVANNI LUPATOTO	PIAZZA UMBERTO I,4	Agenzia bancaria	ante 1967	1.041	130	Affitto	2035	IST. CRED.	2.009.869	2.311.677	
410	SAN GIOVANNI LUPATOTO	PIAZZA DE GASPERI, 30-FRAZ. RALDON	Agenzia bancaria	ante 1967	446	78	Affitto	2035	IST. CRED.	457.833	526.583	
411	SAN GIOVANNI LUPATOTO	VIA CA' NOVA ZAMPIERI, 4/E	Agenzia bancaria	1987	289	147	Affitto	2035	IST. CRED.	604.315	695.061	
412	SAN MARTINO BUON ALBERG	PIAZZA DEL POPOLO, 19	Agenzia bancaria	1968	385	112	Affitto	2035	IST. CRED.	614.599	706.890	
413	SAN MARTINO BUON ALBERG	VIALE DEL LAVORO,39A	Agenzia bancaria	1985	322	152	Affitto	2035	IST. CRED.	696.578	801.178	
414	SAN MICHELE AL TAGLIAMEN	VIA MARANGO, 20	Agenzia bancaria	1957	344	92	Affitto	2035	IST. CRED.	435.720	501.150	
415	SAN PIETRO IN CARIANO	VIA ROMA,7	Agenzia bancaria	1959	398	87	Affitto	2035	IST. CRED.	452.195	520.099	
416	SANGUINETTO	PIAZZA DELLA VITTORIA,17	Agenzia bancaria	1970	222	114	Affitto	2035	IST. CRED.	347.324	399.480	
417	SANTAMBROGIO DI VALPOLIC	VIA VALPOLICELLA, 6-FRAZ. DOMEGLIAR	Agenzia bancaria	1964	716	87	Affitto	2035	IST. CRED.	821.676	945.062	
418	SANT'ANNA DALFAEDO	VIA ROMA,2A	Agenzia bancaria	1955	126	102	Affitto	2035	IST. CRED.	175.563	201.927	
419	SOAVE	CORSO VITTORIO EMANUELE,35	Agenzia bancaria	1959	298	177	Affitto	2035	IST. CRED.	757.143	870.838	
420	SOMMACAMPAGNA	VIA OSTERIA GRANDE, 22	Agenzia bancaria	1974	350	139	Affitto	2035	IST. CRED.	654.996	753.353	
421	SONA	VIA XXVI APRILE, 2 - FRAZ. LUGAGNANO	Agenzia bancaria	1967	392	146	Affitto	2035	IST. CRED.	819.962	943.090	
422	SPINEA	VIA ROMA,173	Agenzia bancaria	1965	228	175	Affitto	2035	IST. CRED.	577.825	664.593	
423	TORRI DEL BENACO	CORSO D. ALGHIERI, 38	Agenzia bancaria	1967	467	95	Affitto	2035	IST. CRED.	645.387	758.046	
424	TREBISAGO	PIAZZA DEL MERCATO,3	Agenzia bancaria	1964	188	125	Affitto	2035	IST. CRED.	322.331	370.734	
425	TREVENZUOLO	PIAZZA R. BOLOGNESE TREVENZOLI, 9	Agenzia bancaria	1963	665	34	Affitto	2035	IST. CRED.	286.242	329.225	
426	TREVISIO	VIA CANOVA,16	Agenzia bancaria	1984	840	226	Affitto	2035	IST. CRED.	2.924.521	3.435.024	
427	VALEGGIO SUL MINCIO	PIAZZA CARLO ALBERTO, 51	Agenzia bancaria	1982	287	98	Affitto	2035	IST. CRED.	388.390	446.713	
428	VENEZIA	VIA FONDAMENTA S. CHIARA	Agenzia bancaria	1972	75	504	Affitto	2035	IST. CRED.	598.680	703.186	
429	VENEZIA	VIA CARDUCCI,43C - MESTRE	Agenzia bancaria	ante 1967	623	236	Affitto	2035	IST. CRED.	2.265.917	2.606.175	
430	VENEZIA	VIA CANNAREGIO,1906-SAN LEONARDO	Agenzia bancaria	ante 1967	388	402	Affitto	2035	IST. CRED.	2.518.140	2.896.273	
431	VENEZIA	VIA ROSSAROL, 34 - MESTRE	Agenzia bancaria	1963	215	202	Affitto	2035	IST. CRED.	643.135	739.711	
432	VERONA	CORSO PORTA NUOVA, 4	Agenzia bancaria	1954	3.977	144	Affitto	2035	IST. CRED.	8.706.325	10.013.698	
433	VERONA	VIA BRENNERO 5	Agenzia bancaria	1968	285	129	Affitto	2035	IST. CRED.	469.827	540.379	
434	VERONA	CORSO MILANO 4/A	Agenzia bancaria	1955	449	170	Affitto	2035	IST. CRED.	1.103.787	1.269.535	
435	VERONA	VIA SANTA TERESA, 83	Agenzia bancaria	1963	1.117	79	Affitto	2035	IST. CRED.	1.199.406	1.379.513	
436	VERONA	VIA MANTOVANA, 81	Agenzia bancaria	1973	713	141	Affitto	2035	IST. CRED.	1.399.619	1.609.791	
437	VERONA	VIA F.R. MORANDO, 17	Agenzia bancaria	1972	1.534	105	Affitto	2035	IST. CRED.	2.227.095	2.561.523	
438	VERONA	VIA BONZANIN,10	Agenzia bancaria	1972	2.728	68	Affitto	2035	IST. CRED.	2.666.782	3.067.236	
439	VERONA	VIALE PALLADIO, 43	Agenzia bancaria	1971	667	115	Affitto	2035	IST. CRED.	1.073.198	1.234.352	
440	VERONA	VIA VITTORIO DELLA VITTORIA, 3	Agenzia bancaria	1946	384	119	Affitto	2035	IST. CRED.	639.494	735.522	
441	VERONA	VIA MAMELLI 154 ANG. VIA SABOTINO,1/A	Agenzia bancaria	1973	549	152	Affitto	2035	IST. CRED.	1.205.591	1.386.627	
442	VERONA	VICOLO CONVENTINO,3 - VIA ANFITHEATR	SEDE	ante 1967	687	187	Affitto	2035	IST. CRED.	1.896.969	2.181.134	
443	VERONA	PIAZZA RISORGIMENTO,12	Agenzia bancaria	1980	423	117	Affitto	2035	IST. CRED.	704.525	810.319	
444	VERONA	PIAZZA ERBE, 17/B	Agenzia bancaria	ante 1967	627	262	Affitto	2035	IST. CRED.	2.576.162	3.025.857	
445	VERONA	VIALE FRANCIA ANG.VIA DELL'INDUSTRI	Agenzia bancaria	1982	2.260	153	Affitto	2035	IST. CRED.	5.100.326	5.866.209	
446	VERONA	VIA IV NOVEMBRE, 48	Agenzia bancaria	2006	593	224	Affitto	2035	IST. CRED.	1.997.973	2.297.995	
447	VERONA	VIA MONTORIO,62	Agenzia bancaria	1988	561	82	Affitto	2035	IST. CRED.	669.091	769.564	
448	VERONA	VIA S.COSIMO,10 ANG.VIA ZAMBELLI, 26	SEDE	1973	5.674	117	Affitto	2035	IST. CRED.	9.784.062	11.491.965	
449	VERONA	VIA SCALZI,16	Agenzia bancaria	1988	1.690	131	Affitto	2035	IST. CRED.	3.260.020	3.749.556	
450	VERONA	VIA MEUCCI,5	SEDE	1985	42.967	61	Affitto	2035	IST. CRED.	35.631.341	40.981.865	
451	VERONA	VIA GARBINI, 2	SEDE	1991	8.634	51	Affitto	2035	IST. CRED.	6.665.500	7.666.413	
452	VITTORIO VENETO	VIALE DELLA VITTORIA, 243	Agenzia bancaria	ante 1967	978	141	Affitto	2035	IST. CRED.	1.916.830	2.204.669	
453	VILLA BARTOLOMEA	CORSO FRACCAROLI 52	Agenzia bancaria	ante 1967	298	82	Affitto	2035	IST. CRED.	330.337	379.942	
454	VILLAFRANCA DI VERONA	CORSO VITTORIO EMANUELE II,127	Agenzia bancaria	1959	480	146	Affitto	2035	IST. CRED.	973.776	1.120.002	
455	ZEVIO	PIAZZA S. TOSCANI, 20 ANG. VIA CAVOU	Agenzia bancaria	ante 1967	459	107	Affitto	2035	IST. CRED.	680.700	782.917	
Totale						402.852					749.828.004	868.506.993

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				Importo Totale c=a+b	%*
	Valore dei beni immobili	Locazione non Finanziaria a	Locazione Finanziaria 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	754.086.500	51.891.196			51.891.196	100%
<b>A - TOTALE DEI BENI IMMOBILI LOCATI</b>	<b>754.086.500</b>	<b>51.891.196</b>			<b>51.891.196</b>	<b>100%</b>
<b>B - TOTALE BENI IMMOBILI NON LOCATI</b>						
<b>TOTALE</b>	<b>754.086.500</b>	<b>51.891.196</b>			<b>51.891.196</b>	

\* Percentuale sull'importo totale dei canoni

Il valore di mercato degli immobili risulta essere quello indicato dalla relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, pari a Euro 754,086 milioni e riguarda un patrimonio immobiliare prettamente costituito da immobili con destinazione d'uso prevalente agenzie bancarie.

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

Tabella 11: Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data della Relazione)\*

Cespiti disinvestiti	Quantità (superficie)	Acquisto**		Ultima Valutazione	Realizzo		Proventi Generati	Oneri Sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		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)
	<b>487</b>		<b>865.214</b>	<b>20.000</b>		<b>20.000</b>	<b>543.911</b>	<b>60.012</b>	<b>(361.315)</b>

\* 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

## 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

**Tabella 12: Posizione netta di liquidità**

€	Valore
F1 - Liquidità disponibile conti correnti Euro	12.930.876
<b>Totale</b>	<b>12.930.876</b>
F2 - Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>
F3 - Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>
<b>Totale posizione netta di liquidità</b>	<b>12.930.876</b>

La voce è così composta:

- F1 Liquidità disponibile: pari a Euro 12,931 milioni sui conti correnti presso il Depositario, di cui Euro 12,309 milioni sui conti correnti pegnati;
- 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
<b>Risconti attivi</b>	<b>4.407.038</b>	
- oneri pluriennali diversi		3.712.190
- spese advisory Exton Equita per rinnovo finanziamento		255.447
- oneri pluriennali relativi al contratto di <i>hedging</i>		142.236
- spese advisory Legance per rinnovo finanziamento		96.948
- risconti commissioni banca agente		90.685
- spese advisory Marchetti per rinnovo finanziamento		49.693
- spese advisory BEP per rinnovo finanziamento		37.270
- spese BEP per IRS		12.261
- spese Legance per IRS		10.308
<b>Altre</b>	<b>156.016</b>	
- crediti v/Sgr		95.595
- crediti diversi v/partecipanti per imposte di bollo		59.792
- crediti v/erario per Iva		629
<b>Totale Altre Attività</b>	<b>4.563.054</b>	

I risconti attivi sono relativi:

- per Euro 3.712.190 agli oneri pluriennali sostenuti per la strutturazione del nuovo finanziamento del Fondo;
- per Euro 439.358 alle spese di advisory per il rifinanziamento del Fondo;
- per Euro 142.236 ad oneri pluriennali per il contratto di *advisory hedging*;
- per Euro 90.685 alle commissioni di banca agente, come stabilito dal contratto di finanziamento;
- per Euro 22.569 alle spese per IRS.

### **Sezione III – Le Passività**

#### **III.1 Finanziamenti ricevuti**

Alla data della Relazione di gestione risulta in essere un contratto di finanziamento, erogato in data 27 novembre 2015 per Euro 410.434.154.

In data 27 novembre 2015 si è proceduto al rimborso del debito outstanding relativo al contratto di finanziamento siglato nel 2008 ed esteso nel 2013 per ulteriori due anni.

Nel corso del 2016 si è proceduto al rimborso delle prime due rate di ammortamento previste dal contratto per Euro 6.367.500.

Nel corso del 2017 si è proceduto al rimborso della terza e quarta rata di ammortamento prevista dal piano di ammortamento del contratto di finanziamento per Euro 8.490.000 .

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 868,5 milioni e dal pegno su alcuni conti correnti del Fondo.

Tabella 14: Finanziamenti in essere al 31 dicembre 2017

Controparte	Importo concesso (€000)	Importo erogato al netto dei rimborsi(€000)	Durata anni	Forma tecnica	Garanzie rilasciate
<b>Tranche A1</b>					
BNP Paribas	73.506	70.934	fino 2020	Finanz. ipotecario m/1 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, dai contratti assicurativi, dal contratto di copertura, dai contratti stipulati tra il fondo e l'apportante.
Unicredit Corporate Banking	183.766	177.334	fino 2020	Finanz. ipotecario m/1 termine	
Banca Popolare di Lodi	75.344	72.707	fino 2020	Finanz. ipotecario m/1 termine	
Monte dei Paschi di Siena	91.883	88.667	fino 2020	Finanz. ipotecario m/1 termine	
Capital Services Banca per le Imprese					
<b>Totale Tranche A1</b>	<b>424.500</b>	<b>409.643</b>			
<b>Capex line</b>					
BNP Paribas	1.732	137.0830	fino 2020	Finanz. ipotecario m/1 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, dai contratti assicurativi, dal contratto di copertura, dai contratti stipulati tra il fondo e
Unicredit Corporate Banking	4.329	342,7074	fino 2020	Finanz. ipotecario m/1 termine	
Banca Popolare di Lodi	1.775	140,5101	fino 2020	Finanz. ipotecario m/1 termine	
Monte dei Paschi di Siena	2.165	171,3537	fino 2020	Finanz. ipotecario m/1 termine	
Capital Services Banca per le Imprese					
<b>Totale Capex line</b>	<b>10.000</b>	<b>792</b>			
<b>TOTALE</b>	<b>434.500</b>	<b>410.434</b>			

### 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 2017.

### III. 3 Altri

Tale voce non è movimentata.

### III.3 Strumenti finanziari derivati

Tale voce non è movimentata.

### 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
<b>Provvigioni e oneri maturati e non liquidati</b>	<b>1.054.135</b>	
- Commissioni di gestione fisse maturate e non liquidate		1.009.274
- Commissioni del Depositario maturate e non liquidate		44.861
<b>Debiti d'imposta</b>		
<b>Ratei e risconti passivi</b>	<b>69.850</b>	
<b>Altre</b>	<b>370.601</b>	
<b>Totale Altre Passività</b>	<b>1.494.586</b>	

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 2017 è pari a Euro 1.009.274. Inoltre, non è stata rilevata la provvigione di incentivo variabile, in quanto non si sono verificati i presupposti.

Il debito per le commissioni relative al servizio svolto dal Depositario per il secondo semestre 2017, pari a Euro 44.861 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 370.601, è costituita da debiti relativi alle seguenti voci:

- Euro 160.600 relativi al compenso Esperto Indipendente;
- Euro 90.494 relativi a debiti verso fornitori;
- Euro 46.762 relativi alle spese del comitato consultivo;
- Euro 44.189 relativi essenzialmente a spese condominiali e lavori di manutenzione straordinaria effettuati sugli immobili;



- Euro 24.380 per fatture da ricevere da parte della società di revisione;
- Euro 3.849 relativi a debiti verso Sgr per imposte di bollo;
- Euro 327 relativi a debiti verso Consorzi di bonifica.

#### **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 2017**

	Valore (€)	% dei versamenti effettuati
<b>Importo iniziale del Fondo</b> (quote emesse x Prezzo di emissione) *	318.250.001	100,00%
<b>TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI</b>	318.250.001	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli strumenti finanziari	(56.848.935)	-17,86%
B. Risultato complessivo della gestione beni immobili	409.695.193	128,73%
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	(91.361.491)	-28,71%
I. Oneri di gestione complessivi	(16.618.957)	-5,22%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	268.252	0,08%
M. Imposte		
<b>RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI</b>	-	-
<b>PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI</b>	195.260.203	61,35%
<b>VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	245.134.062	77,03%
<b>Valore complessivo netto del Fondo al 31/12/2017</b>	<b>368.123.860</b>	<b>115,67%</b>
Numero quote classe A	1.273	
Numero quote classe B	1	
Totale importi da richiamare		
<b>TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DELLA RELAZIONE</b>	<b>8,11%</b>	

\* 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 2017. 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 2017 al valore di perizia indicato dall'Esperto Indipendente<sup>6</sup>.

Le quote del Fondo sono detenute interamente da investitori qualificati.

<sup>6</sup> Tale rendimento è puramente indicativo.

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.

## Sezione V – Altri dati patrimoniali

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

In data 22 gennaio 2016 sono stati stipulati n. 4 IRS forward starting con caratteristiche economiche/tecniche coerenti con quelle del finanziamento. Inoltre, in data 24 marzo 2016, la SGR ha proceduto alla ristrutturazione parziale del CAP attualmente in essere, mediante l'unwinding totale dello stesso per il periodo in cui è efficace l'IRS (31 marzo 2016 – 27 novembre 2020).

Al 31 dicembre 2017 il nozionale relativo ai contratti IRS attivi è pari complessivamente a Euro 409.642.500 . Di seguito si riporta la stima del valore di mercato dell'IRS sulla base del mark to market ricevuto dalle banche.

Tabella 17: Impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati al 31 dicembre 2017

€	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	409.642.500	-3.810.221	111%
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**

In sede di Apporto, il Fondo ha ricevuto garanzie dalla Società Apportante, relative alla conformità al vero delle dichiarazioni e garanzie rilasciate nell'Atto di Apporto.

Con atto stipulato in data 28 novembre 2008, la società Banco Bpm si è obbligata in favore del Fondo a pagare irrevocabilmente al Fondo stesso le rate relative al canone di locazione dei singoli immobili del portafoglio immobiliare, maturate e non corrisposte dalla conduttrice BP Property Management S.C.r.l. società controllata da Banco Bpm, ai sensi del contratto di locazione stipulato in medesima data, per un importo massimo complessivo pari ad Euro 1.800.000.000.

## **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 868,5 milioni.

### 4.3 Parte C – Il risultato economico al 31 dicembre 2017

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

A partire dal 1° gennaio 2017 fino alla scadenza dell'IRS, 2020, il premio residuo del CAP ammonta ad Euro 8.472.170. L'ammortamento del premio dei contratti CAP riprenderà a partire dal 2020.

Inoltre, nel corso del periodo il fondo ha pagato differenziali negativi dovuti alla copertura tramite IRS per l'ammontare complessivo di competenza del 2017 di Euro 1.863.026.

**Tabella 17 bis: Risultato economico complessivo delle operazioni su strumenti finanziari**

	Utile/Perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/ Minusvalenze	di cui: per variazione dei tassi di cambio
<b>A. Partecipazioni in società non quotate</b>				
1. di controllo				
2. non di controllo				
<b>B. Strumenti finanziari non quotati</b>				
1. Altri titoli	(1.863.026)			
2. Titoli di debito				
3. Parti OICR				
<b>C. Strumenti finanziari quotati</b>				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti OICR				

Tabella 17 ter: Risultato degli strumenti finanziari derivati

	Con finalità di copertura (sottovoce A4.1)		Senza finalità di copertura (sottovoce A4.2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
<b>Operazioni su tassi di interesse:</b>				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili	(1.863.026)			
<b>Operazioni su titoli di capitale:</b>				
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e altri contratti simili				
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
<b>Altre operazioni</b>				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				

## Sezione II – Beni immobili

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

Tabella 18: Risultato economico su beni immobili al 31 dicembre 2017

€	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri*
<b>1. PROVENTI</b>					
1.1 canoni locazione non finanziaria					51.891.196
1.2 canoni locazione finanziaria					-
1.3 rimborso spese ripetibili					-
<b>2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI</b>					
2.1 beni immobili					-
2.2 diritti reali immobiliari					-
<b>3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE</b>					
3.1 beni immobili					6.793.440
3.2 diritti reali immobiliari					-
<b>4. ONERI GESTIONE IMMOB.</b>					(666.421)
<b>5. AMMORTAMENTI</b>					-
<b>6. IMPOSTA SUGLI IMMOBILI</b>					(5.761.582)
<b>TOTALE</b>					<b>52.256.633</b>

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

Rispetto al 31 dicembre 2016 la voce 6 – Imposta sugli immobili, include oltre al costo relativo all'IMU, anche quello relativo alla TASI.

### 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 nel periodo.

### Sezione V – Altri beni

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

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

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

Nel periodo 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 10.961.796. Le forme tecniche a cui si riferiscono sono dettagliate nella tabella 14.

Al 31 dicembre 2017 la voce “Altri oneri finanziari” pari a Euro 1.640.302 è composta, per Euro 1.454.910 dal costo di competenza degli oneri pluriennali relativi al contratto di finanziamento ipotecario, per Euro 100.000 dalle *agency fees* per la gestione del finanziamento e per Euro 85.392 dalle commissioni di mancato utilizzo previste dal contratto di finanziamento. Di seguito si riporta una tabella riepilogativa.

**Tabella 19: Altri oneri finanziari al 31 dicembre 2017**

<b>Altri oneri finanziari</b>	<b>Valore (€)</b>
- quota di competenza oneri pluriennali	1.454.910
- <i>agency fees</i>	100.000
- commissioni mancato utilizzo	85.392
<b>Totale</b>	<b>1.640.302</b>

## Sezione VII – Oneri di gestione

Tabella 20: Costi sostenuti nel periodo

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR *				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto ***	% sul totale attività	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto ***	% sul totale attività	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.009	0,28%	0,13%					
Provvigione di base	1.009	0,28%	0,13%					
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	89	0,02%	0,01%					
5) Spese di revisione del fondo	65	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	242	0,07%	0,03%					
8) Oneri di gestione degli immobili **	6.428	1,78%	0,82%		130	0,04%	0,02%	
9) Spese legali e giudiziarie	56	0,02%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	-	0,00%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo:								
totale	136	0,04%						
- interessi su depositi cauzionali		0,00%						
- altre		0,02%						
- spese bancarie		0,00%						
- spese di consulenza		0,02%						
<b>COSTI RICORRENTI TOTALI</b> (Somma da 1a 11)	8.024	2,22%						
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	12.602			3,07%				
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo	-	0,00%						
<b>TOTALE SPESE</b> Somma da 1a 15	20.627	5,70%						

\* 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 0,065% su base semestrale (0,13% annuo) del Valore Complessivo delle Attività del Fondo alla fine del semestre di riferimento fino al quindicesimo anniversario della data di efficacia dell’Apporto;
- allo 0,13% su base semestrale (0,26% annuo) del Valore Complessivo delle Attività del Fondo alla fine del semestre di riferimento per la residua durata del Fondo.

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 approvato dal Fondo per tale semestre, e corrisposta alla Società di Gestione in via posticipata, a seguito dell’approvazione di tale Relazione di gestione.

L’importo della “Commissione Fissa” di competenza del periodo intercorrente fra la data di efficacia dell’Apporto e l’apertura della prima relazione annuale o semestrale successiva è determinata *pro rata temporis*.

La “Commissione di Incentivo” è pari al 10% della differenza, se positiva, tra:

- il prezzo di cessione di ciascun immobile che compone il Patrimonio del Fondo ceduto, e
- il relativo valore di apporto incrementato dall’ammontare delle spese di manutenzione straordinaria capitalizzate. L’ammontare così determinato sarà poi rivalutato in base al 100% della variazione dell’indice ISTAT dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati calcolata per quel che concerne il valore di apporto, per il periodo intercorrente tra il mese (incluso) in cui l’apporto è divenuto efficace ed il mese precedente (incluso) quello di efficacia della cessione dell’immobile, e per quel che concerne le spese di manutenzione straordinaria capitalizzate, per il periodo intercorrente tra la data in cui tali spese sono state sostenute ed il mese precedente (incluso) quello di efficacia della cessione dell’immobile.

La “Commissione di Incentivo” viene calcolata in riferimento alle singole cessioni e corrisposta alla SGR al termine del semestre in cui ciascuna di esse si è realizzata.

La “Commissione di Incentivo” non si applica con riferimento a cessioni a società del Gruppo Banco Popolare che dovessero aver luogo in seguito all’esercizio da parte di tali soggetti dell’opzione di acquisto agli stessi riconosciuta, come previsto dal regolamento del Fondo.

Il compenso annuo spettante alla Depositario è corrisposto sia per l’attività di controllo prevista dalla normativa vigente, sia per l’attività di custodia e di amministrazione degli strumenti finanziari e della liquidità.

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.

Le agency fees per la gestione del finanziamento relative al periodo sono state riclassificate nella Sezione VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari.

### **Sezione VII.3 – Remunerazioni**

I principi della politica retributiva di GRE SGR, sono stabiliti nella “Relazione sulla politica di remunerazione”, ultimo aggiornamento giugno 2017, 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.

### **Informazioni di natura quantitativa**

Ai sensi di quanto previsto dall'art.107 del Regolamento Delegato (UE) 231/2013 e facendo riferimento alla ultima situazione contabile ufficiale disponibile (Bilancio di esercizio della SGR al 31.12.2017), si segnala che al 31.12.2017:

- l'organico diretto ed in distacco della Società è composto da n.197 unità, con un numero medio nel 2017 di 197 unità;
- il costo complessivo del personale della SGR, al netto di altre componenti, è pari a Euro 21,07 milioni di cui Euro 18,47 milioni quale componente fissa ed Euro 2,60 milioni quale componente variabile per l'esercizio 2017;
- il costo complessivo del personale della SGR, incluso il "personale più rilevante" coinvolto nella gestione dei fondi, al netto di altre componenti, è pari a Euro 13,10 milioni di cui Euro 11,48 milioni quale componente fissa ed Euro 1,62 quale componente variabile per l'esercizio 2017, suddivisa su 197 unità.

Relativamente al "personale più rilevante" coinvolto nella gestione dei fondi, 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.14 unità di cui:

- n. 9 dipendenti della SGR - considerati ai fini della segnalazione dell'Allegato IV.6.2 Sezione VII.3, Amministratori esecutivi e Alta dirigenza – il cui costo complessivo aziendale è pari a Euro 3,42 milioni di cui Euro 2,10 milioni per la componente fissa e Euro 1,32 milioni per la componente variabile;
- n. 5 dipendenti della SGR - considerati ai fini della segnalazione dell'Allegato IV.6.2 Sezione VII.3, altro personale– la cui retribuzione complessiva lorda è pari a Euro 1,18 milioni di cui Euro 0,85 milioni per la componente fissa e Euro 0,33 milioni per la componente variabile.

Per la gestione del Fondo Eracle sono coinvolte, strutture della società pari a 29,3 unità espresse in termini di full time equivalent, il cui costo complessivo aziendale è pari al 14,87%, 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 3,13 milioni, suddivisa rispettivamente nella componente fissa pari a Euro 2,75 milioni e nella componente variabile pari a Euro 0,39 milioni.

### **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 le capacità dimostrate;
- allineamento alle strategie aziendali e agli obiettivi definiti;
- competitività rispetto alle prassi e tendenze di mercato;
- valorizzazione di merito e performance, in termini di risultati, comportamenti e valori agiti;
- governance chiara e compliance con il contesto regolamentare.

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 sono comunque indipendenti rispetto ai risultati conseguiti negli ambiti aziendali soggetti alla loro attività di controllo interno. La retribuzione variabile è differita per il 40% su un arco temporale di variabile a secondo del ruolo (successivi alla quota upfront) mentre il restante 60% viene assegnato al termine del periodo di osservazione della performance (upfront). 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. La remunerazione delle funzioni di controllo interno è direttamente controllata e verificata dal Consiglio di Amministrazione sentito il parere del Comitato per la Remunerazione.

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.

In attuazione dell'articolo 37 del Regolamento Congiunto, il Consiglio di Amministrazione della SGR rivede annualmente la politica di remunerazione della società e la sottopone all'approvazione dell'Assemblea dei Soci.

Si segnala inoltre che alla data del 31 dicembre 2017 non è stata corrisposta alcuna commissione di incentivo reattivamente al fondo Eracle ad alcun membro del personale.

### Sezione VIII – Altri ricavi e oneri

Nel 2017 la voce “Altri ricavi e oneri” presenta un saldo netto negativo pari a Euro 63.563.

**Tabella 21: Altri Ricavi e Oneri**

€	Valore
<b>1. Altri ricavi</b>	<b>7.174</b>
- sopravvenienze attive	6.085
- proventi diversi	1081
- recupero imposta di bollo	8
<b>2. Altri Oneri</b>	<b>70.737</b>
- sopravvenienze passive	67.592
- imposta sostitutiva su finanziamento	1.979
- spese e commissioni banca	728
- spese certificazioni revisori	270
- spese per bolli	168
<b>3. Altri ricavi da arrotondamenti</b>	
<b>Totale netto</b>	<b>(63.563)</b>

### 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 2017 - La gestione finanziaria, il Fondo ha posto in essere dei contratti di *Interest Rate Swap e 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 55% e massimo del 56%.

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

Il livello di leva finanziaria utilizzata dal fondo, secondo quanto previsto nell'art. 109 (3) del Regolamento delegato (UE) 231/13 è pari a 3,23 calcolata con il metodo degli impegni.

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

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

Nel periodo fra la data dell'apporto e la data della presente Relazione di gestione non sono state effettuate operazioni di acquisto di immobili.

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 di Risk Management e di Fund Management 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 ed alla Funzione di Risk Management bozza della relazione di stima. Ciascuna funzione, per gli aspetti di competenza, provvede ad analizzare e verificare la bozza.

In particolare, la Funzione Fund Management verifica:

(i) per i dati a consuntivo: che gli Esperti Indipendenti abbiano utilizzato i dati inviati dalla SGR;

(ii) per i dati previsionali: la congruenza degli stessi con i dati a consuntivo. Per tali verifiche può richiedere il coinvolgimento di altre Funzioni aziendali.

La Funzione Fund Management comunica alla Funzione di Risk Management i controlli di primo livello dei dati effettuati.

La Funzione di Risk Management, da parte sua, analizza la bozza della relazione di stima degli Esperti Indipendenti verificando criticamente:

- che i metodi di valutazione utilizzati siano in linea con quanto prescritto dalla Banca d'Italia e siano coerenti con i criteri adottati nella precedente valutazione (ove applicabile) ovvero sia motivata l'eventuale adozione di criteri di valutazione differenti;
- che la relazione di stima sia completa 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.

In aggiunta, la Funzione di Risk Management prende in considerazione ogni altro elemento informativo rilevante in

possesso della SGR ai fini del completamento della valutazione critica dei valori forniti dagli Esperti Indipendenti.

La Funzione di Risk Management esprime una sintesi dell'esito della revisione critica della valutazione e indica il valore che ritiene congruo, che potrà discostarsi dal valore fornito dagli Esperti Indipendenti.

La relazione di stima definitiva degli Esperti Indipendenti viene sottoposta all'Amministratore Delegato dal Fund Manager unitamente:

(i) ad un documento che illustra le attività svolte dalla Funzione Fund Management ai fini della predisposizione e della verifica della relazione;

(ii) alla predetta nota sulla valutazione degli asset immobiliari e sulla revisione critica dei valori prodotti dagli Esperti Indipendenti predisposta dalla Funzione di Risk Management.

Tale documentazione viene inviata, infine, al Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione, tenuto conto della documentazione messa a disposizione, valuta l'adeguatezza e congruità degli elementi posti alla base delle valutazioni effettuate dagli Esperti Indipendenti e la correttezza dello stesso processo valutativo e qualora - anche alla luce di eventuali considerazioni di natura tecnica e strategica non ritenga "fair" un determinato valore ed intenda discostarsi dalle stime effettuate dagli Esperti Indipendenti, illustra e motiva dettagliatamente - in sede di assunzione della delibera - la propria decisione e ne comunica le ragioni agli stessi.

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 perseguono 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 perseguono 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 di gestione, 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 19 febbraio 2015, ha deliberato in ordine alla costituzione del Comitato Consultivo. L’assemblea dei Partecipanti del Fondo, riunitasi in data 11 novembre 2015, ha deliberato di nominare quale nuovo membro del Comitato Consultivo il Dott. Luca Faletti, in sostituzione del Dott. Biagio Calabrese membro dimissionario.

Il Comitato Consultivo è composto dai seguenti membri:

- Dott. Mario Breglia (Presidente);
- Dott. Alberto Vacca;
- Dott. Luca Faletti;

- Dott. Ottavio Rigodanza;
- Dott. Salvatore Ciccarello.

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

Con riguardo alla documentazione relativa ai periodi già oggetto di rendicontazione, si rimanda a quanto allegato alle rispettive Relazioni di Gestione.

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 2017 redatta dall'Esperto Indipendente Praxi S.p.A..