



OPPORTUNITÀ' ITALIA

***FIA Immobiliare Italiano di Tipo Chiuso
destinato alla clientela retail***



RELAZIONE SEMESTRALE

AL 30 GIUGNO 2024

Indice

✓ Nota Illustrativa

1) Il FIA in sintesi	3
2) Performance del FIA e andamento del valore della quota sul mercato	5
3) Andamento economico, del mercato immobiliare e dei fondi immobiliari	7
4) Modifiche normative e regolamentari riguardanti il settore del risparmio gestito e dei FIA immobiliari.....	16
5) Illustrazione dell'attività di gestione del FIA, delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e delle linee strategiche future.....	24
6) Eventi di particolare importanza per il FIA verificatisi nel periodo	31
7) Rapporti intrattenuti nell'arco del semestre con altre società del gruppo di appartenenza della SGR	34
8) Operatività posta in essere su strumenti finanziari e derivati	35
9) Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre.....	36
10) Distribuzione dei proventi e rimborsi parziali pro-quota	37
11) Informativa per i partecipanti.....	37
12) Altre Informazioni	38

✓ Schede degli immobili del FIA

✓ Situazione Patrimoniale

✓ Sezione Reddittuale

✓ Criteri di valutazione

✓ Estratti della Relazione di stima degli Esperti Indipendenti

Nota Illustrativa

La relazione semestrale al 30 giugno 2024 (la “**Relazione**”) del FIA immobiliare di tipo chiuso “Opportunità Italia” (“**OPI**”, il “**FIA**” o il “**Fondo**”), gestito da Torre SGR S.p.A. (“**Torre**” o la “**SGR**”), si riferisce al periodo 1° gennaio 2024 – 30 giugno 2024 (“**semestre**” o “**periodo**”) ed è redatta in osservanza di quanto disposto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e sue successive modifiche recante il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”.

La Relazione è composta dalla Situazione Patrimoniale, dalla Situazione Reddittuale (seppur questa non espressamente prevista dal Provvedimento), ed è accompagnata dalla presente Nota Illustrativa. La Situazione Patrimoniale è confrontata con quella del 31 dicembre 2023 mentre la Sezione Reddittuale con quella del 30 giugno 2024.

In allegato sono presenti i criteri di valutazione adottati e l'estratto della relazione di stima degli Esperti Indipendenti del patrimonio immobiliare al 30 giugno 2024.

1) Il FIA in sintesi

Il Consiglio di Amministrazione di Torre ha istituito il FIA ed approvato il Regolamento di gestione in data 30 luglio 2013. A seguito di alcune richieste di chiarimenti da parte della Banca d'Italia nel corso dell'iter istruttorio di approvazione, sono state apportate in data 25 settembre 2013 alcune modifiche al Regolamento medesimo che è stato infine approvato dall'Autorità di Vigilanza con delibera n. 498/2013.

OPI ha avviato la propria operatività in data 27 gennaio 2014 a seguito della sottoscrizione di n. 57.746 quote del valore nominale di Euro 2.500 cadauna, pari complessivamente ad Euro 144.365.000. Di queste, la SGR ha sottoscritto n. 1.133 quote per un investimento complessivo di Euro 2.832.500 ai sensi del Titolo II, Capitolo V, Sezione IV, Paragrafo 1, del Provvedimento sopra citato.

In data 9 febbraio 2017, a seguito del nullaosta di Consob alla pubblicazione del Prospetto di quotazione – comunicata con nota n. 0018497/17 dell'8 febbraio 2017 – la SGR ha provveduto ad effettuare il deposito di tale documento in Consob. In conformità all'avviso di Borsa n. 2612 del 13 febbraio 2017, in data 15 febbraio 2017, sono state avviate le negoziazioni sul MIV delle quote del Fondo ad un prezzo di riferimento di Euro 2.442,00, corrispondente al valore della quota al 30 giugno 2016 (Euro 2.474,239) al netto del rimborso parziale pro-quota effettuato nel mese di agosto 2016 (Euro 32,73).

Si riportano di seguito i dati essenziali del FIA.

Tipologia	Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso
Data di istituzione	30 luglio 2013
Data di inizio operatività	27 gennaio 2014
Durata del FIA	Otto anni a decorrere dalla data di avvio dell'operatività del FIA, con scadenza al 31 dicembre successivo al decorso dell'ottavo anno (ovvero 31 dicembre 2022); in data 28 febbraio 2022 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la proroga del Fondo prevista dal regolamento al fine di completare lo smobilizzo degli investimenti (“Periodo di grazia”) per un periodo di due anni (con scadenza prevista al 31 dicembre 2024).

	Successivamente, in data 24 aprile 2024 la Banca d'Italia ha approvato l'istanza di autorizzazione alla modifica del regolamento di gestione del Fondo, finalizzata all'ottenimento dell'estensione del Periodo di Grazia per la durata massima consentita dalla normativa vigente (i.e., 3 anni dalla scadenza della durata del Fondo, portando pertanto la nuova scadenza al 31 dicembre 2025).
Banca depositaria	Société Générale Securities Services S.p.A. ("SGSS")
Esperto indipendente	Colliers Valuation Italy Srl dalle valutazioni successive al 31 dicembre 2023
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Specialist	Intesa SanPaolo S.p.A (già Banca IMI S.p.A.)
Fiscalità dei partecipanti	In funzione del periodo di maturazione dei Proventi distribuiti dal FIA e della natura del soggetto percettore
Organi del FIA	Comitato Consultivo Assemblea dei Partecipanti
Quotazione	Segmento MIV – Mercato degli Investment Veichles di Borsa Italiana S.p.A. – Codice di negoziazione: QFOPI – Codice ISIN: IT0004966294
Numero delle quote emesse	57.746
Valore nominale delle quote	Euro 2.500
Valore iniziale del FIA	Euro 144.365.000
Valore unitario della quota*	Euro 1.653,864
Valore complessivo netto del FIA*	Euro 95.504.054
Valore di mercato dei beni immobili*	Euro 121.910.000
Valore QSV dei beni immobili*	Euro 113.610.000
Valore delle partecipazioni*	Euro 2.489.656
Liquidità disponibile*	Euro 10.697.878
Indebitamento*	Euro 31.139.632
Proventi distribuiti dall'avvio del FIA al 30.06.2024	Euro 3.066.876
Rimborsi parziali pro-quota dall'avvio del FIA al 30.06.2024	Euro 23.719.650

*Dati riferiti al 30 giugno 2024

2) Performance del FIA e andamento del valore della quota sul mercato

Il patrimonio iniziale del FIA, come detto, è stato di Euro 144.365.000, di cui Euro 23.719.650 rimborsati alla data del 30 giugno 2024 a seguito di disinvestimenti (rimborsi parziali pro quota).

L'andamento del valore complessivo netto ("**NAV**") del FIA e del valore della quota risulta dalla seguente tabella.

Data relazione	Valore complessivo netto del FIA	N° quote	Valore unitario quote
Avvio dell'operatività al 27/01/2014	144.365.000	57.746,000	2.500,000
31/12/2014	144.096.778	57.746,000	2.495,355
31/12/2015	141.431.234	57.746,000	2.449,195
31/12/2016	144.461.767	57.746,000	2.501,676
31/12/2017	149.513.481	57.746,000	2.589,157
31/12/2018	151.420.116	57.746,000	2.622,175
31/12/2019	148.970.305	57.746,000	2.579,751
31/12/2020	136.728.594	57.746,000	2.367,759
31/12/2021	132.357.311	57.746,000	2.292,060
31/12/2022	114.344.198	57.746,000	1.980,123
31/12/2023	97.286.594	57.746,000	1.684,733
30/06/2024	95.504.054	57.746,000	1.653,864

Il NAV al 30 giugno 2024 è pari a Euro 95.504.054 (Euro 97.286.594 al 31 dicembre 2023). Il valore unitario della quota, ovvero il valore complessivo netto rapportato al numero delle quote in circolazione, pari complessivamente a 57.746, è pari ad Euro 1.653,864 (Euro 1.684,733 al 31 dicembre 2023).

La variazione negativa del NAV tra il 30 giugno 2024 ed il 31 dicembre 2023, pari ad Euro 1.782.540, è interamente imputabile alla perdita del periodo.

Per quanto riguarda le componenti che hanno determinato il risultato di periodo, si evidenzia che la gestione degli strumenti finanziari – ivi compresa la partecipazione nella società TMall RE – ha avuto un impatto positivo pari ad Euro 246.698, la gestione dei beni immobili ha generato un risultato positivo per Euro 96.976, gli oneri finanziari sono risultati pari ad Euro 1.176.201, gli oneri di gestione sono risultati pari ad Euro 951.961 e gli altri oneri al netto degli altri ricavi risultano positivi per un importo pari ad Euro 1.948.

La plusvalenza derivante dall'adeguamento del valore al 30 giugno 2024 della partecipazione nella società immobiliare TMall RE è risultata pari ad Euro 101.089, mentre le minusvalenze nette riferite agli immobili, così come risultanti dall'adeguamento del valore sulla base della relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio 2024, sono pari ad Euro 3.024.536.

La liquidità disponibile alla data del 30 giugno 2024 ammonta ad Euro 10.697.878 (Euro 7.469.250 al 31 dicembre 2023).

Il patrimonio immobiliare al 30 giugno 2024 ammonta ad Euro 113.610.000, contro un valore di Euro 116.610.000 al 31 dicembre 2023. La differenza è attribuibile alle capex sostenute nel semestre, pari ad Euro 24.536 e alle minusvalenze nette da valutazione pari complessivamente ad Euro 3.024.536.

Alla data del 30 giugno 2024 non risulta maturato il compenso finale di liquidazione previsto dall'art. 16.1 b) del regolamento di gestione e quindi non è stato effettuato alcun stanziamento.

Dalla data di avvio del FIA al 30 giugno 2024, data di riferimento della presente Relazione, il NAV ha subito un decremento cumulato pari ad Euro 48.860.946 (-33,85%) rispetto al valore iniziale di Euro 144.365.000 e, a livello di singola quota, il valore unitario è diminuito di Euro 846,136 rispetto al valore iniziale di Euro 2.500,000. Le distribuzioni di proventi e dei rimborsi parziali pro-quota

effettuati dall'avvio del FIA sino al 30 giugno 2024, per un totale di Euro 26.786.526 (Euro 463,867 per quota) hanno inciso complessivamente per il 18,55% rispetto al valore iniziale di Euro 144.365.000.

Il decremento di valore calcolato rispetto all'investimento iniziale è pari a 15,29%.

Il Tasso Interno di Rendimento calcolato puntualmente alla data del 30 giugno 2024 risulta pari a -1,71%.

Il valore di borsa della quota alla chiusura del semestre è risultato essere di Euro 1.208,4, con una media riferita al mese di giugno pari a Euro 1.203,03 ed una media riferita all'intero semestre pari a Euro 1.165,3. Il valore massimo rilevato nel periodo, pari ad Euro 1.264,2, si è registrato in data 16 maggio 2024 mentre quello minimo, pari a Euro 1.100,0, in data 6 marzo 2024.

Il volume medio giornaliero degli scambi nel corso del semestre è stato di n. 30,6 quote. Di seguito il relativo grafico dell'andamento del periodo.



Al 30 giugno 2024 il disallineamento ("sconto") tra il valore della quota rilevato sul mercato (Euro 1.208,4) e quello "contabile" della Relazione (Euro 1.653,864) risulta pari al 26,93%.

Di seguito una tabella riepilogativa del confronto tra i due valori:

	NAV	N° quote	Valore quotazione	sconto
30/06/2017	145.699.541	57.746,000	1.141	-54,78%
31/12/2017	149.513.481	57.746,000	1.209	-53,31%
30/06/2018	148.507.595	57.746,000	1.204	-53,20%
31/12/2018	151.420.116	57.746,000	1.011	-61,44%
30/06/2019	148.118.567	57.746,000	1.120	-56,34%
31/12/2019	148.970.304	57.746,000	1.130	-56,19%
30/06/2020	140.142.700	57.746,000	1.230	-49,32%
31/12/2020	136.728.594	57.746,000	907	-61,69%
30/06/2021	131.995.354	57.746,000	815	-64,34%
31/12/2021	132.357.311	57.746,000	1.203	-47,51%
30/06/2022	129.218.347	57.746,000	1.384	-38,15%
31/12/2022	114.344.198	57.746,000	1.054	-46,79%
30/06/2023	108.055.581	57.746,000	960	-48,69%
31/12/2023	97.286.594	57.746,000	1.173	-30,39%
30/06/2024	95.504.054	57.746,000	1.208	-26,93%

Il valore contabile della quota è l'indicatore da tenere in considerazione per conoscere l'effettiva consistenza patrimoniale del FIA.

Il suddetto sconto che caratterizza in maniera più o meno accentuata la quasi totalità dei FIA immobiliari quotati, dipende, infatti da diversi fattori. In primo luogo, il valore contabile viene espresso solo semestralmente tenendo conto delle perizie effettuate dagli Esperti Indipendenti incaricati ai sensi della normativa. In secondo luogo, il mercato delle quote dei FIA immobiliari è caratterizzato da una limitata negoziazione delle transazioni (data la tipologia del prodotto dedicato, per lo più, ad investitori di lungo periodo).

Il lungo orizzonte temporale che caratterizza il FIA immobiliare ha come conseguenza l'accumulo degli aumenti dei valori che vengono distribuiti alla scadenza del FIA in sede di dismissione degli asset. Il sottoscrittore dovrebbe quindi, in linea teorica, ottenere il massimo vantaggio attendendo la liquidazione delle proprie quote alla scadenza del FIA.

Diversamente, pur con un'ovvia penalizzazione dovuta anche a fattori intrinseci del settore (es.: scarsa liquidità delle quote sul mercato), viene comunque offerta la possibilità di un'uscita anticipata, vendendo le proprie quote sul mercato regolamentato che le valuterà con i limiti accennati. Nel lungo periodo il valore contabile ed il valore di mercato della quota dovrebbero tendere ad allinearsi, fino essenzialmente a coincidere all'approssimarsi della scadenza del FIA stesso.

3) Andamento economico, del mercato immobiliare e dei fondi immobiliari

3.1 Outlook Economico Internazionale¹

L'Economia Globale Rimane Resiliente Nonostante la Crescita Disomogenea; Sfide all'Orizzonte

L'economia globale si dimostra straordinariamente resiliente, con una crescita stabile mentre l'inflazione torna agli obiettivi prefissati. Il percorso è stato ricco di eventi, a partire dalle interruzioni delle catene di approvvigionamento dopo la pandemia, una guerra iniziata dalla Russia contro l'Ucraina che ha innescato una crisi energetica e alimentare globale, e un notevole aumento dell'inflazione, seguito da un inasprimento sincronizzato della politica monetaria a livello globale.

Eppure, nonostante molte previsioni pessimistiche, il mondo ha evitato una recessione, il sistema bancario si è dimostrato ampiamente resiliente e le principali economie emergenti non hanno subito arresti improvvisi. Inoltre, l'impennata dell'inflazione, nonostante la sua gravità e la conseguente crisi del costo della vita, non ha innescato spirali incontrollate di salari e prezzi. Infatti, quasi altrettanto velocemente di come l'inflazione globale è aumentata, è tornata a scendere.

Su base annua, la crescita globale ha toccato il minimo alla fine del 2022, al 2,3%, poco dopo che l'inflazione media ha raggiunto il picco del 9,4%. Secondo le ultime proiezioni, la crescita per il 2024 e il 2025 si manterrà stabile intorno al 3,2%, con l'inflazione media che scenderà dal 2,8% alla fine del 2024 al 2,4% alla fine del 2025.

I mercati hanno reagito con entusiasmo alla prospettiva che le banche centrali smettano di mantenere politiche monetarie restrittive. Le condizioni finanziarie si sono allentate, le valutazioni azionarie sono aumentate, i flussi di capitale verso la maggior parte delle economie emergenti, esclusa la Cina, sono stati sostenuti e alcuni paesi a basso reddito e economie di frontiera hanno riguadagnato l'accesso ai mercati.

¹ Fonte – IMF, World Economic outlook, Aprile 2024

Inoltre, le conseguenze della pandemia saranno minori rispetto alle previsioni iniziali per la maggior parte dei paesi e delle regioni, specialmente per le economie emergenti, grazie in parte alla robusta crescita dell'occupazione. Sorprendentemente, l'economia degli Stati Uniti ha già superato il suo trend pre-pandemia.

La crescita resiliente e la disinflazione più rapida puntano verso sviluppi favorevoli dell'offerta, tra cui l'attenuazione degli shock dei prezzi energetici e il notevole rimbalzo dell'offerta di lavoro, sostenuto da forti flussi migratori in molte economie avanzate. Le decise azioni di politica monetaria, così come il miglioramento dei quadri di politica monetaria, soprattutto nelle economie emergenti, hanno contribuito ad ancorare le aspettative di inflazione.

Tuttavia, nonostante questi sviluppi positivi, rimangono numerose sfide per i mesi a venire.

In Primo luogo, mentre le tendenze dell'inflazione sono incoraggianti, non siamo ancora fuori pericolo. Gli ultimi dati sull'inflazione media e core sono in aumento. Questo potrebbe essere temporaneo, ma ci sono motivi per rimanere vigili. La maggior parte dei progressi sull'inflazione è dovuta al calo dei prezzi energetici e all'inflazione dei beni inferiore alla media storica, aiutata dall'attenuazione delle frizioni nelle catene di approvvigionamento e dal calo dei prezzi delle esportazioni cinesi. Tuttavia, l'inflazione dei servizi rimane alta e potrebbe ostacolare il percorso di disinflazione. Ridurre l'inflazione rimane la priorità.

Il Secondo luogo, la visione globale può mascherare forti divergenze tra i paesi. L'eccezionale performance recente degli Stati Uniti è impressionante e un importante driver di crescita globale, ma riflette anche fattori di forte domanda, incluso un atteggiamento fiscale che non è allineato con la sostenibilità fiscale a lungo termine. Questo solleva rischi a breve termine per il processo di disinflazione, nonché rischi a lungo termine per la stabilità fiscale e finanziaria globale, poiché potrebbe aumentare i costi di finanziamento globali.

Nell'area dell'euro, la crescita riprenderà quest'anno, ma partendo da livelli molto bassi, poiché gli effetti ritardati della politica monetaria restrittiva, i costi energetici passati e il consolidamento fiscale pianificato pesano sulla crescita. La Banca Centrale Europea dovrà calibrare attentamente la svolta verso l'allentamento monetario per evitare un eccessivo rallentamento della crescita e un'inflazione inferiore agli obiettivi.

L'economia cinese è affetta dal prolungato rallentamento del settore immobiliare. I boom e i crolli del credito non si risolvono rapidamente e questo non fa eccezione. La domanda interna rimarrà debole a meno che misure e riforme forti non affrontino la causa principale. Anche le dinamiche del debito pubblico sono preoccupanti, soprattutto se la crisi immobiliare si trasforma in una crisi della finanza pubblica locale. Con una domanda interna depressa, i surplus esterni potrebbero aumentare, rischiando di esacerbare ulteriormente le tensioni commerciali in un ambiente geopolitico già teso.

Allo stesso tempo, molte altre grandi economie emergenti stanno performando fortemente, beneficiando talvolta da una riconfigurazione delle catene di approvvigionamento globali e dall'aumento delle tensioni commerciali tra Cina e Stati Uniti. Il peso di questi paesi sull'economia globale sta aumentando e giocheranno un ruolo sempre più grande nel sostenere la crescita globale negli anni a venire.

Uno sviluppo preoccupante è la crescente divergenza tra molti paesi a basso reddito in via di sviluppo e il resto del mondo. Per queste economie, la crescita è rivista al ribasso, mentre l'inflazione è rivista al rialzo. Peggio ancora, in contrasto con la maggior parte delle altre regioni, le stime delle cicatrici per i paesi a basso reddito sono state riviste al rialzo, suggerendo che i paesi più poveri non sono ancora in grado di voltare pagina rispetto alla pandemia e alla crisi del costo della vita. Inoltre, i conflitti continuano a causare perdita di vite umane e aumentano l'incertezza. Per questi paesi, investire in riforme strutturali per promuovere investimenti domestici e diretti

esteri, e rafforzare la mobilitazione delle risorse domestiche, può aiutare a gestire i costi di finanziamento e ridurre le esigenze di finanziamento pur raggiungendo gli obiettivi di sviluppo.

Il Terzo, anche se l'inflazione si riduce, i tassi di interesse reali sono aumentati e le dinamiche del debito sovrano sono diventate meno favorevoli, in particolare per i mercati emergenti altamente indebitati. I paesi dovrebbero concentrarsi sulla ricostruzione delle riserve fiscali. I consolidamenti fiscali credibili aiutano a ridurre i costi di finanziamento e migliorano la stabilità finanziaria. In un mondo con shock dell'offerta avversi più frequenti e crescenti esigenze fiscali per le reti di sicurezza, l'adattamento climatico, la trasformazione digitale, la sicurezza energetica e la difesa, questa dovrebbe essere una priorità politica. Tuttavia, questo non è mai facile: i consolidamenti fiscali sono più probabilmente riusciti quando sono credibili e attuati mentre l'economia è in crescita, piuttosto che quando i mercati dettano le loro condizioni.

Quarto, le prospettive di crescita a medio termine rimangono storicamente deboli. Il principale colpevole è la minore crescita della produttività totale dei fattori. Una parte significativa del declino deriva da una maggiore allocazione inefficiente del capitale e del lavoro all'interno dei settori e dei paesi. Facilitare un'allocazione delle risorse più rapida ed efficiente può aiutare a stimolare la crescita. Molte speranze sono riposte sull'intelligenza artificiale (IA) per fornire forti guadagni di produttività nel medio termine. Tuttavia, il potenziale per serie interruzioni nei mercati del lavoro e finanziari è alto. Sfruttare il potenziale dell'IA per tutti richiederà che i paesi migliorino la loro infrastruttura digitale, investano nel capitale umano e coordinino le regole globali.

Infine, sono necessari enormi investimenti globali per un futuro verde e resiliente dal punto di vista climatico. Ridurre le emissioni è compatibile con la crescita, come dimostrato negli ultimi decenni durante i quali la crescita è diventata molto meno intensiva in termini di emissioni. Tuttavia, le emissioni sono ancora in aumento. Molto di più deve essere fatto e fatto rapidamente. Gli investimenti verdi sono aumentati a un ritmo sostenuto nelle economie avanzate e in Cina. Ridurre i sussidi ai combustibili fossili dannosi può aiutare a creare lo spazio fiscale necessario per ulteriori investimenti verdi. Lo sforzo maggiore deve essere fatto da altre economie emergenti e in via di sviluppo, che devono aumentare massicciamente la crescita degli investimenti verdi e ridurre gli investimenti nei combustibili fossili. Questo richiederà il trasferimento tecnologico da parte delle economie avanzate e della Cina, così come finanziamenti sostanziali, in gran parte dal settore privato, ma anche concessionali.

Su queste questioni, come su molte altre, c'è poca speranza di progresso al di fuori dei quadri multilaterali e della cooperazione.

3.2 Panoramica Economica e Prospettive di Investimento in Italia nel 2024²

Il comparto dei fondi immobiliari italiani continua a crescere in modo sostenuto; il suo peso sul resto dei veicoli europei ammonta a oltre il dodici per cento.

Sulla base dei dati delle semestrali e delle indicazioni dei gestori, il NAV a fine 2023 ha raggiunto 114 miliardi di euro, con un incremento dell'8,5 per cento sull'anno precedente.

La crescita ha riguardato prevalentemente i fondi chiusi riservati agli investitori professionali. Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 640 fondi attivi arriva a 131 miliardi di euro, con un incremento del 6,5 per cento sul 2022. Le previsioni per il 2024 sono per un incremento del NAV del 5,3 per cento e del patrimonio del 4,6 per cento, il numero dei veicoli potrebbe raggiungere le 660 unità.

² Fonte – Scenari Immobiliari per Torre SGR - 44esima edizione

L'indebitamento del sistema fondi pari a 58 miliardi di euro è in lieve flessione prossimo al quarantacinque per cento di incidenza sul patrimonio. La performance (Roe), pur rappresentando la media di realtà molto diversificate, è scesa sotto il due per cento.

L'asset allocation del patrimonio gestito italiano ha visto variare il peso dei vari comparti: in crescita il residenziale e la logistica.

Le prospettive per il 2024, sono di un cauto ottimismo, con incremento delle masse gestite e diversificazione dei portafogli rispetto alla composizione attuale.

TAV.62 - I FONDI IMMOBILIARI IN ITALIA (FONDI RETAIL E RISERVATI)										
/Mln di euro, 31 dicembre di ogni anno										
DESCRIZIONE	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
N° FONDI OPERATIVI ¹	425	440	458	483	505	535	570	615	640	660
NAV ²	50.200	60.000	68.100	74.000	81.400	87.600	95.300	105.000	114.000	120.000
PATRIMONIO IMMOBILIARE DETENUTO DIRETTAMENTE	57.300	66.900	74.600	82.500	91.500	100.200	109.000	123.000	131.000	137.000
INDEBITAMENTO ESERCITATO ³	28.500	31.800	30.800	32.700	34.400	38.500	45.500	60.000	58.000	
PERFORMANCE (ROE) ⁴ (VAL. %)	0,5	0,2	0,4	1,2	1,5	1,6	1,8	2,3	1,9	

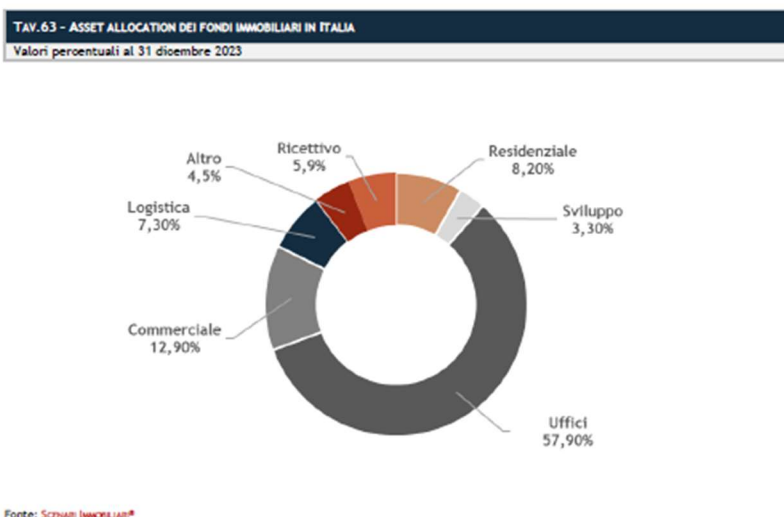
1) Fondi autorizzati dalla Banca d'Italia che hanno concluso il collocamento (compresi quelli chiusi o in chiusura)
2) Valore del patrimonio netto dei fondi al 31 dicembre di ogni
3) Finanziamenti effettivamente ricevuti (titoli)
4) Roe dei fondi retail e di un campione di fondi riservati

Fonte: SCENARI IMMOBILIARI®

La stima del fatturato complessivo delle SGR nazionali ammonta a 380 milioni di euro nel 2023, con circa 1.200 addetti.

Attualmente il patrimonio ammonta a 131 miliardi di euro detenuto da 60 SGR e 640 fondi immobiliari. Le prime venticinque SGR per numero di fondi immobiliari gestiti possiedono circa seicento veicoli, oltre il novantatré per cento del totale.

Il valore del patrimonio medio per le società di gestione è di circa 2,2 miliardi di euro, rispetto ai dodici mesi precedenti il dato è stato rivisto al rialzo (oltre quindici per cento) per effetto del consolidamento nel patrimonio gestito di nuove società e veicoli, ma, se si considerano le prime venticinque SGR che detengono la quasi totalità dei fondi, il patrimonio medio delle SGR vale 2,4 volte (oltre 5,2 miliardi di euro).



Gli acquisti nel corso dell'anno sono stati pari a 2,4 miliardi di euro (in diminuzione del quaranta per cento rispetto all'anno precedente) a fronte di 1,5 miliardi di euro di dismissioni (in flessione di oltre 58 punti percentuali su base annua). Nei grafici successivi le tipologie e la localizzazione di acquisti e vendite.

Nell'ambito delle acquisizioni risulta in crescita l'interesse per il residenziale, il retail e gli uffici registrano una contrazione; le dismissioni hanno interessato soprattutto il residenziale e gli uffici (complessivamente oltre il settanta per cento degli scambi).

Panoramica sugli Investimenti

Mercato degli Investimenti nel Q1

Nel primo trimestre del 2024, il mercato degli investimenti in Italia ha raggiunto 1,8 miliardi di euro, registrando un aumento dell'83% rispetto al Q1 2023. Questo risultato conferma il clima più positivo registrato nella parte finale del 2023, grazie alle previsioni di inflazione contenuta e alla maggiore fiducia dei consumatori. Le classi di attivi più performanti sono state gli uffici e la logistica, insieme agli usi misti, inclusa l'acquisizione di Scalo Farini come parte del piano di riqualificazione degli scali ferroviari di Milano e il fiorente settore dell'ospitalità.

Tendenze di Mercato e Riconsiderazione degli Attivi

La riprogettazione degli asset obsoleti sta diventando sempre più comune, attirando l'attenzione degli investitori e degli sviluppatori interessati a sfruttare il potenziale per la conversione. Durante il trimestre, ci sono state sette transazioni di proprietà per uffici da convertire in residenziale. Il mercato è stato principalmente guidato da capitali domestici, che rappresentano il 54% degli investimenti, per lo più destinati a transazioni di singoli attivi con una dimensione media di 45 milioni di euro. Il divario tra attivi prime e non-prime è ulteriormente aumentato.

Settori di Investimento

Con 510 milioni di euro investiti nel Q1 2024, il settore degli uffici ha quadruplicato i volumi rispetto al primo trimestre del 2023, sebbene circa il 50% del volume sia rappresentato da una singola transazione a Roma. Nonostante la ripresa dei volumi, gli investitori rimangono prudenti. Il settore industriale e logistico ha mantenuto una tendenza positiva, coprendo il 20% del volume degli investimenti trimestrali, con un volume registrato di circa 365 milioni di euro. Il settore retail ha registrato volumi modesti, a circa 60 milioni di euro, sebbene in crescita rispetto al Q1 2023. Gli investitori attivi sono specialisti in sale-and-leaseback e investitori value-add che guardano ai centri commerciali secondari.

Sfide e Opportunità di Finanziamento

La disponibilità limitata di finanziamenti rimane un vincolo, anche se il ritorno dei capitali globali è un segno promettente, indicando una graduale stabilizzazione e potenziale crescita del settore.

Asset Alternativi e Settore Ospitalità

Il settore dell'ospitalità ha visto un aumento del volume di investimenti nel primo trimestre del 2024 di quasi il 20% rispetto al Q1 2023, confermando un forte slancio sostenuto da solidi fondamentali. Nel 2023, l'Italia ha registrato l'aumento del RevPar più alto dal 2019, con un +45% rispetto ad altri paesi europei. La domanda degli investitori si sta orientando verso i mercati dell'Europa meridionale, con l'Italia seconda solo alla penisola iberica come obiettivo più ambito. Roma segue Madrid, Barcellona e Parigi nella classifica delle città più attraenti per gli investimenti.

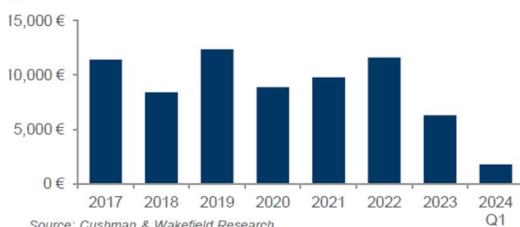
Investimenti nel Settore Abitativo

I volumi di investimento nel settore abitativo sono rimasti contenuti a circa 100 milioni di euro, coprendo il 6% del volume trimestrale. Questo rallentamento è dovuto a una combinazione di cause, tra cui il fatto che il repricing delle opportunità abitative non è ancora avvenuto e l'incertezza urbanistica e amministrativa che attualmente colpisce Milano. Durante il trimestre, molte transazioni hanno riguardato vecchi edifici per uffici da convertire, rappresentando una grande opportunità per gli investitori.

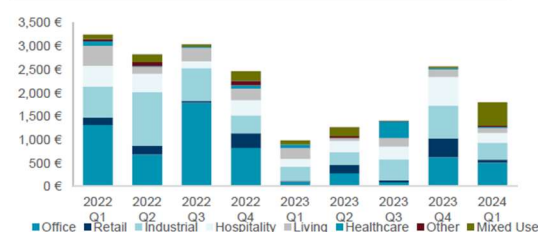
Prospettive per il 2024

Per il 2024, si prevede un cauto ottimismo grazie alla consapevolezza che i fondamentali sono forti in tutte le classi di attivi, insieme alle aspettative di tassi finanziari più bassi e un miglior accesso al credito. I rendimenti prime dovrebbero stabilizzarsi nella seconda parte dell'anno, a livelli diversi a seconda dei settori e della qualità degli attivi.

INVESTMENT SALES VOLUME



INVESTMENT SALES VOLUME BY SECTOR



Si riportano, di seguito, i dati principali registrati nel corso del primo trimestre del 2024 per asset class:

Asset Class³

- Uffici

Il settore degli **Uffici** dà continuità alla positiva chiusura del 2023, registrando nel primo trimestre 2024 investimenti per circa 530 milioni di euro. Fra questi, è particolarmente rilevante la compravendita di un trophy asset in via Vittorio Veneto, nel Central Business District di Roma, che costituisce la più grande transazione single-asset mai registrata nel settore degli Uffici della Capitale. Il deal testimonia il potenziale del mercato romano, oggetto di un crescente interesse anche da parte degli investitori internazionali. L'andamento dei prime net yield, inoltre, si è mantenuto stabile nel corso di questo trimestre, confermando quindi il dato di 4,0% a Milano e 4,5% a Roma.

Nel primo trimestre del 2024 Milano registra un volume di assorbimento nel mercato degli uffici pari a circa 100.000 mq, un risultato in linea con lo stesso periodo dell'anno precedente. La vitalità del mercato occupier è inoltre confermata dall'elevato numero di transazioni, soprattutto nei tagli medi e piccoli. Il prime rent si conferma pari a 700 €/mq/anno ed è previsto in crescita, anche grazie alla ridotta disponibilità di spazi di grado A/A+, a fronte di una domanda sempre più focalizzata su questa categoria di prodotti.

Il take-up nel mercato di Roma raggiunge un volume pari a 34.000 mq, un risultato in linea con la media storica relativa al primo trimestre seppur in contrazione rispetto alla performance da record del Q1 2023. L'elevato potenziale del mercato romano appare

³ Fonte – Dils: Italian Real Estate Market Q1 2024

frenato dalla scarsità di prodotto di elevata qualità, testimoniata dalla concentrazione della maggior parte delle transazioni su asset di grado B. Dopo i recenti rialzi, il prime rent è stabile a 580 €/mq/anno.

- **Logistica**

Nel primo trimestre il volume investito nel settore della **Logistica** equivale a circa 300 milioni di euro, registrando quindi una crescita (+15%) rispetto allo stesso periodo del 2023. Il settore risulta sostenuto in particolare dal comparto **Light industrial**, che già nell'anno precedente aveva attirato crescenti investimenti e che nel Q1 vede la transazione di due importanti portafogli sale & leaseback. Dopo sei rialzi consecutivi, si evidenzia invece stabilità nel prime net yield, che si attesta a 5,5%.

Dal punto di vista dell'assorbimento di spazi si registra invece un take-up pari a circa 540.000 mq, in contrazione rispetto al Q1 2023 (-16%). Il mercato più richiesto si conferma la Lombardia, che rappresenta circa un terzo del take-up totale. Si segnala inoltre la crescita del prime rent nel mercato di Roma, ora pari a 66 €/mq/anno, mentre restano invariati i canoni degli altri principali mercati, con il valore massimo a livello nazionale riscontrabile a Milano e Bologna (67 €/mq/anno).

- **Hospitality**

Dopo aver dimostrato una notevole resilienza nel corso del secondo semestre 2023, il settore **Hospitality** registra un ulteriore risultato positivo nel Q1 2024, con investimenti per un totale di 240 milioni di euro e una crescita di oltre il 90% rispetto al Q1 2023. L'asset class si conferma inoltre la più diffusa dal punto di vista della distribuzione geografica degli investimenti, pur registrando una maggiore concentrazione delle operazioni del primo trimestre nel Nord-Ovest e nel Sud del Paese (circa il 40% ciascuno).

- **Retail**

Il settore **Retail** ha attirato circa 80 milioni di euro di investimenti nel corso del Q1 2024, un volume in contrazione rispetto al positivo quarto trimestre 2023, sebbene migliore rispetto al primo trimestre dello scorso anno (+90%). Prosegue la fase di attività del comparto dell'**Out of town** e dei **Supermercati**, registrata da alcuni trimestri; si tratta spesso di operazioni che vedono il coinvolgimento diretto degli operatori di settore in deal end user o sale and leaseback, in un contesto dunque di revisione strategica dei propri portafogli immobiliari. Anche il settore **High street** evidenzia un maggiore dinamismo, con un'importante pipeline in chiusura nei prossimi trimestri. In questo ambito, merita una menzione straordinaria l'annuncio dell'acquisizione da parte di Kering di un prestigioso immobile in via Montenapoleone a Milano.

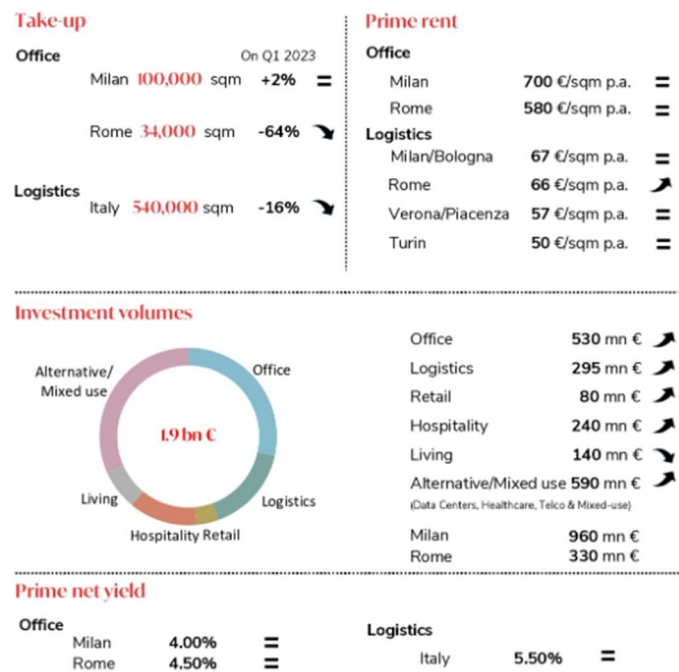
Dopo la forte spinta del quarto trimestre 2023, caratterizzato da un elevato numero di transazioni e da un volume di investimenti in linea con la media quinquennale, il Q1 2024 continua a mostrare segnali di progressiva stabilizzazione. La positiva performance in termini di capitali investiti appare però particolarmente legata a una stretta cerchia di deal di dimensioni medio grandi, mentre il numero complessivo di transazioni registrate evidenzia il persistere di una fase di minore attività da parte degli investitori in attesa di una auspicata nuova fase meno restrittiva della politica monetaria, già parzialmente anticipata dai mercati con l'esaurimento del trend di crescita nei costi di finanziamento.

- **Living e Healthcare**

Il **Living** continua a dimostrarsi un'asset class in ascesa nelle preferenze degli investitori, con volumi pari a quasi 140 milioni di euro nel Q1. Di questi, oltre l'80% è concentrato a Milano, che si conferma il mercato di riferimento per il settore. Tuttavia, si registra una maggiore cautela da parte degli sviluppatori dovuta al crescente livello di incertezza legata alle procedure amministrative, le cui

conseguenze potrebbero impattare la pipeline di investimenti in nuovi sviluppi principalmente in ambito residenziale, limitando pertanto l'offerta di nuove unità abitative in città nel medio termine.

La maggior parte delle operazioni è di natura value-add e consiste nel riposizionamento residenziale di asset terziari non più performanti che, per le loro caratteristiche e posizioni, possono però continuare a produrre valore soprattutto in ottica di rigenerazione urbana.



3.3 Andamento del settore retail con focus sui Centri Commerciali in Italia

Overview del settore retail⁴

Il primo trimestre del 2024 ha confermato le prospettive favorevoli emerse alla fine del 2023. In generale, il miglioramento dei flussi turistici e la diminuzione dell'inflazione hanno contribuito a una crescita positiva per l'attività dei rivenditori, nonostante la situazione generale rimanga incerta e vi siano sfide da affrontare.

Nel settore degli immobili commerciali, i valori degli affitti sono rimasti per lo più stabili, con alcune città che hanno registrato lievi aumenti dell'ordine del 10% su base annua. Prestazioni straordinarie per Via Montenapoleone, dove gli affitti prime hanno raggiunto €19.000/mq (+27% rispetto al primo trimestre del 2023), riflettendo la pressione al rialzo sui valori dovuta alla mancanza di disponibilità.

Nei centri commerciali, gli affitti prime sono rimasti stabili; i fondamentali sono ulteriormente migliorati, con i settori alimentare e delle bevande e dei cosmetici che hanno migliorato le loro prestazioni, mentre i settori della moda e dell'elettronica hanno sofferto.

⁴ Fonte: Cushman & Wakefield, Marketbeat Italy Q1 2024

I volumi di investimento nel settore retail sono ancora modesti, circa 60 milioni di euro, sebbene in crescita rispetto al primo trimestre del 2023. Gli investitori attivi attualmente sono specialisti in operazioni di sale-and-leaseback, mirati a portafogli di magazzini retail, e investitori value-add interessati a centri commerciali secondari attratti da rendimenti a due cifre. La disponibilità limitata di finanziamenti rimane un vincolo in questo contesto.

Focus Centri Commerciali⁵

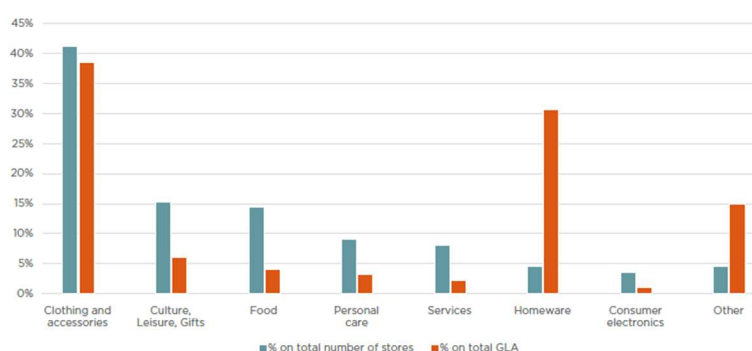
Segnali incoraggianti sono stati rilevati nella performance dei centri commerciali. I tassi di sfritto sono bassi, specialmente nei grandi centri (> 40.000 mq) dove la disponibilità è prossima allo zero. Rispetto al 2019, i grandi centri hanno registrato una diminuzione dei tassi di sfritto, mentre i piccoli centri (< 20.000 mq) hanno visto un aumento della disponibilità; al contrario, gli asset di medie dimensioni non hanno subito cambiamenti significativi.

Il basso tasso di sfritto è stato facilitato dalla vivacità delle nuove aperture: dall'inizio del 2023, sono stati aperti oltre 110 negozi, principalmente di abbigliamento e accessori (41% del totale). I negozi di articoli per la casa rappresentano una quota elevata dei metri quadrati affittati nel campione totale.

Nel primo trimestre del 2024, le presenze sono migliorate costantemente rispetto a due anni prima (+15%), mentre sono aumentate leggermente su base annua. La spesa media dei consumatori si attesta a 25,4 €, superiore ai livelli pre-Covid, in parte a causa della componente inflazionistica. Il mercato della ristorazione ha registrato i maggiori aumenti, seguito dai servizi e dalle attività di cura personale. La spesa per abbigliamento e accessori nei centri commerciali è aumentata (+19% nel 2023 rispetto al 2019), in contrasto con la spesa media nazionale in questa categoria (-5%).

I costi delle spese condominiali sono più consistenti nei grandi asset, dove energia e marketing rappresentano le voci di spesa più rilevanti; nel 2023 i grandi centri hanno sostenuto costi di servizio del 60% superiori rispetto ai piccoli asset.

New openings* by category (2023 - Q1 2024)



* Data refer to shopping centres managed by Savills. The portfolio comprises around 40 assets.

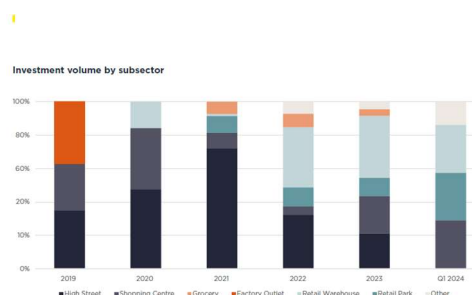
⁵ Fonte: Moody's Italy, Italy retail Q1 2024

Outlook del settore Retail⁶

Gli investimenti nel retail hanno continuato a essere limitati nel primo trimestre del 2024, totalizzando circa 110 milioni di euro, ma il trend è positivo. I volumi trimestrali sono infatti cinque volte superiori rispetto al primo trimestre del 2023 e anche il numero di operazioni è aumentato: sono state concluse un totale di 8 transazioni, tutte relative al segmento out-of-town. Anche se l'ultimo trimestre non ha registrato alcuna transazione nelle vie principali, le destinazioni turistiche e di lusso rimangono al centro delle strategie degli investitori. Inoltre, un grande accordo preliminare dovrebbe far aumentare i volumi entro la fine dell'anno.

I segmenti dei retail warehouse, centri commerciali e supermercati hanno guidato l'attività trimestrale con l'affare più grande rappresentato da un portafoglio di due retail warehouse. I centri commerciali stanno aumentando la loro quota, grazie a due transazioni. L'interesse per il settore alimentare continua, come confermato dall'acquisizione di tre supermercati per circa 30 milioni di euro.

Il mercato trimestrale è stato caratterizzato principalmente da capitali internazionali (68%) e da una concentrazione dell'attività nel Nord del paese, che continua a rappresentare la destinazione più ambita. Tuttavia, due asset sono stati venduti nel Sud. In questo contesto, i rendimenti netti prime si sono decompressi per tutti i segmenti negli ultimi 12 mesi ma sono rimasti stabili rispetto al trimestre precedente. Nei prossimi mesi, la correzione dei prezzi continuerà a influenzare gli asset secondari, contribuendo a una ulteriore polarizzazione tra asset prime e asset stranded. Il premio per il rischio delle aree periferiche e l'appeal delle vie principali potrebbero trasformare il settore in uno dei più competitivi nei prossimi trimestri.



4) Modifiche normative e regolamentari riguardanti il settore del risparmio gestito e dei FIA immobiliari

Il 10 marzo 2021 la Consob, con delibera n. 21755, ha apportato alcune modifiche al Regolamento Intermediari (c.d. Regolamento Intermediari). La modifica normativa, entrata in vigore il 31 marzo 2021, si sostanzia nell'aggiornamento dell'art. 78 e nell'abrogazione degli articoli 79, 80 e 81 del Regolamento Intermediari. In base al nuovo quadro regolamentare, la valutazione delle modalità di formazione e aggiornamento professionale dei soggetti impegnati nella consulenza finanziaria viene affidata agli stessi intermediari e non più ad una disciplina prescrittiva di dettaglio.

Con la Delibera n. 22430 del 28 luglio 2022, la Consob, al termine della consultazione pubblica conclusasi il 19 marzo, ha modificato ulteriormente il Regolamento n. 20307 del 15 febbraio 2018, concernente la disciplina degli intermediari (Regolamento Intermediari), per adeguare la normativa italiana in materia di MiFID II, sostenibilità e servizi di investimento.

Con delibera n. 22551 del 21 dicembre 2022, la Consob ha modificato il Regolamento Emittenti al fine di adeguare i relativi contenuti all'estensione dell'obbligo di redazione del "Key Information Document" (KID) - già vigente per i prodotti finanziari e assicurativi nonché

⁶ Fonte: Savills, Italy Retail Spotlight, Q1 2024

per i FIA chiusi rivolti agli investitori al dettaglio – alle altre categorie di fondi di investimento. Pertanto, a partire dal 1° gennaio 2023 tutti i PRIIPS rivolti alla clientela al dettaglio saranno accompagnate da informazioni chiave presentate secondo lo stesso modello.

Nella Gazzetta Ufficiale n. 62 del 15 marzo 2022 è stato pubblicato il Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 13 gennaio 2022, n. 19 "Regolamento recante modifiche al decreto 5 marzo 2015, n. 30, attuativo dell'articolo 39 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli Organismi di investimento collettivi del risparmio (OICR) italiani".

Ai sensi dell'art. 14, co. 1, del decreto MEF n. 30/2015, il gestore può istituire FIA italiani riservati a investitori professionali in forma aperta o chiusa. Il nuovo comma 2, invece, prevede che il regolamento o lo statuto del FIA italiano riservato possa prevedere la partecipazione anche di tre nuove categorie di sottoscrittori, di seguito elencati:

- (i) investitori non professionali che sottoscrivono ovvero acquistano quote o azioni del FIA per un importo complessivo non inferiore a 500.000;
- (ii) investitori non professionali che nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti sottoscrivono ovvero acquistano quote o azioni del FIA per un importo iniziale non inferiore a (100.000) centomila euro a condizione che, per effetto della sottoscrizione o dell'acquisto, l'ammontare complessivo degli investimenti in FIA riservati non superi il 10% del proprio portafoglio finanziario;
- (iii) soggetti abilitati alla prestazione del servizio di gestione di portafogli che nell'ambito dello svolgimento di detto servizio sottoscrivono ovvero acquistano quote o azioni del FIA per un importo iniziale non inferiore a centomila euro per conto di investitori non professionali.

Dal 27 marzo 2024 sono entrate in vigore le novità apportate dalla Legge 5 marzo 2024, n. 21 (cd. Legge Capitali) che, tra l'altro, modifica l'articolo 6, comma 2-quater, lettera d), numero 1), del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF) al fine di includere nella definizione di "controparti qualificate" anche gli enti previdenziali privati e privatizzati ai fini della prestazione dei servizi di investimento. In data 28 dicembre 2021 Banca d'Italia ha pubblicato il terzo aggiornamento del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio che recepisce le modifiche di cui al Provvedimento della stessa Autorità del 23 dicembre 2021, al fine di uniformarlo agli Orientamenti dell'ESMA in materia di commissioni di performance degli UCITS e di alcuni tipi di FIA del 5 novembre 2020. La modifica rilevante riguarda, infatti, il Titolo V, Capitolo 1, Sezione II "Contenuto minimo del regolamento di gestione", con particolare riferimento al paragrafo 3.3.1.1 "Compenso della SGR", all'interno delle disposizioni relative alle spese a carico del fondo.

In data 6 novembre 2022 la Banca d'Italia ha pubblicato il quarto aggiornamento del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio e che ha riguardato modifiche all'operatività transfrontaliera di cui al Titolo VI.

In data 12 marzo 2024 Banca d'Italia ha pubblicato il quinto aggiornamento del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio che recepisce le novità introdotte dal quadro normativo europeo sulle cartolarizzazioni (Regolamento (UE) 2017/2402 - Regolamento cartolarizzazioni).

In data 23 dicembre 2022 Banca d'Italia ha pubblicato, al fine di completare la normativa nazionale di recepimento delle disposizioni europee contenute nella direttiva 2019/2034/UE e nel regolamento (UE) 2019/2033 (cd. pacchetto IFD/IFR), Il Provvedimento del 23 dicembre 2022 recante modifiche al Regolamento della Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF. Tali modifiche fanno seguito alla consultazione terminata in data 5 luglio 2022 e si sono rese necessarie al fine di adeguare la disciplina nazionale al pacchetto IFD/IFR, nonché alle norme tecniche di regolamentazione e agli orientamenti delle Autorità europee di vigilanza su governance interna, politiche di remunerazione, valutazione dell'idoneità dei membri dell'organo di gestione e del personale che riveste ruoli chiave ed esternalizzazione a fornitori di servizi in cloud. Particolare attenzione è stata poi posta alla disciplina in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione delle SIM e dei gestori.

Nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea Serie L del 26 marzo 2024 è stata pubblicata la Direttiva (UE) 2024/927 (cd. AIFMD 2), la quale modifica, tra l'altro, la direttiva 2011/61/UE (AIFMD) per quanto riguarda gli accordi di delega, la gestione del rischio di liquidità,

le segnalazioni a fini di vigilanza, la fornitura dei servizi di custodia e di depositario e la concessione di prestiti da parte di fondi di investimento alternativi. La AIFMD 2 intende armonizzare la disciplina dei fondi di investimento alternativi (FIA).

In data 5 giugno 2023 la Consob ha fornito un avviso in merito alla comunicazione all'Autorità europea circa il recepimento degli Orientamenti ESMA su taluni aspetti della MiFID II in materia di remunerazione. L'applicazione della disciplina per la SGR rientra nel quadro di quanto previsto in merito dal Regolamento della Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF.

Nel corso del mese di dicembre 2022 l'ESMA ha pubblicato:

- il Final report "Draft technical standards on the notifications for cross-border marketing and cross-border management of AIFs and UCITS" (ESMA 34-45-1648 del 15 dicembre 2022);
- un aggiornamento delle Q&As "on Application of the AIFMD" (ESMA34-32-352 del 16 dicembre 2022).

Il Parlamento europeo e del Consiglio, in data 14 dicembre 2022, ha emanato il Regolamento (UE) 2022/2554 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (Digital Operational Resilience Act - DORA), applicabile anche ai GEFIA, che troverà applicazione dal 17 gennaio 2025. Al fine di modificare le direttive europee che a vario titolo definiscono requisiti connessi alla gestione dei rischi informatici nel settore finanziario, rendendole coerenti con l'adozione del Regolamento DORA, è stata contestualmente pubblicata la Direttiva (UE) 2022/2556 che ha modificato, tra l'altro, la direttiva 2011/61/UE per quanto riguarda la resilienza operativa digitale per il settore finanziario. Nella Gazzetta Ufficiale UE serie L del 25 giugno 2024 sono stati pubblicati tre regolamenti delegati integrativi del DORA: 1) il Regolamento delegato (UE) 2024/1772 che specifica i criteri per la classificazione degli incidenti connessi alle TIC e delle minacce informatiche; 2) il Regolamento delegato (UE) 2024/1773 che precisa il contenuto dettagliato della politica relativa agli accordi contrattuali per l'utilizzo di servizi TIC a supporto di funzioni essenziali o importanti prestati da fornitori terzi di servizi TIC; 3) il Regolamento delegato (UE) 2024/1774 che stabilisce gli elementi per elaborare e attuare le politiche, le procedure, i protocolli e gli strumenti di sicurezza delle TIC, nonché il quadro semplificato per la gestione dei rischi informatici.

Con il D.lgs. del 10 marzo 2023, n. 24 (pubblicato in G.U. il 15 marzo, con effetto a decorre dal 17 dicembre 2023) si è data attuazione alla Direttiva (UE) 2019/1937 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 ottobre 2019, riguardante la protezione delle persone che segnalano violazioni del diritto dell'Unione e recante disposizioni riguardanti la protezione delle persone che segnalano violazioni delle disposizioni normative nazionali. In particolare, per violazione si intende un comportamento, atto od omissione che lede l'interesse pubblico o l'integrità dell'amministrazione pubblica o dell'ente privato e che consistono, tra gli altri, in condotte illecite rilevanti ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001 sulla responsabilità amministrativa degli enti e in illeciti che rientrano nell'ambito di applicazione della normativa indicata all'allegato al decreto. La disciplina in materia di whistleblowing era già stata integrata dal Provvedimenti della Banca d'Italia del 23 dicembre 2022 di modifica del Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettera b) e c-bis) del TUF con le modifiche all'allegato n. 4 allo stesso Regolamento.

Con il decreto legislativo del 3 agosto 2022 n. 131 è stata adeguata la normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2017/2402 (Regolamento cartolarizzazioni), che stabilisce un quadro generale per la cartolarizzazione e instaura un quadro specifico per cartolarizzazioni semplici, trasparenti e standardizzate (STS). In particolare, è stato modificato il D.Lgs. 58/1998 (TUF) integrando, tra l'altro, il nuovo articolo 4-septies.2 inerente all'individuazione delle autorità nazionali competenti ai sensi del predetto Regolamento cartolarizzazioni. Al fine di recepire le novità introdotte dal quadro normativo europeo sulle cartolarizzazioni, in data 13 marzo 2024 la Banca d'Italia ha pubblicato il resoconto della consultazione in tema di "Modifica alle disposizioni della Banca d'Italia relative a banche, intermediari finanziari, SIM, SGR, SICAV e SICAF in materia di operazioni di cartolarizzazione", aperta dal 27 luglio 2023 al 27 settembre 2023, unitamente ai commenti e osservazioni ricevuti. Le modifiche hanno riguardato, tra l'altro, il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio.

Il 26 maggio 2021 la Consob, con delibera n. 218671, ha apportato alcune modifiche al Regolamento concernente l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (c.d. Regolamento ACF), approvato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016. Le modifiche apportate al Regolamento ACF sono entrate in vigore il 1° ottobre 2021.

Il 10 maggio 2021 l'ESMA ha pubblicato le traduzioni nelle lingue ufficiali dell'Unione Europea degli Orientamenti ESMA50-164-4285 IT in materia di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud. Gli Orientamenti forniscono la definizione di "cloud computing o cloud". Gli Orientamenti si applicano dal 31 luglio 2021 a tutti gli accordi stipulati, rinnovati o modificati a tale data o successivamente. Per quanto riguarda, invece, gli accordi di esternalizzazione nel cloud già in essere, sarà necessario riesaminare e modificare gli accordi entro il 31 dicembre 2022.

La Banca d'Italia ha emanato in data 1° giugno 2023 un Provvedimento con le "Istruzioni per la segnalazione in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali per gli intermediari vigilati", con l'obiettivo di raccogliere informazioni sui contratti di esternalizzazione sui fornitori e subfornitori di servizi nonché sulla tipologia di funzioni esternalizzate.

La Consob, con avviso del 10 giugno 2022, ha comunicato di essersi conformata agli "Orientamenti relativi al regolamento sugli abusi di mercato (UE) n. 596/2014 (MAR - Market Abuse Regulation) – Ritardi nella comunicazione al pubblico di informazioni privilegiate e interazioni con la vigilanza prudenziale", pubblicati dall'ESMA nella loro versione definitiva in lingua inglese in data 5 gennaio 2022, integrandoli nelle proprie prassi di vigilanza.

In data 13 luglio 2022, la Commissione ha emanato il Regolamento di esecuzione (UE) 2022/1210 che stabilisce norme tecniche di attuazione per l'applicazione del regolamento (UE) n. 596/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto il formato degli elenchi delle persone aventi accesso a informazioni privilegiate e il relativo aggiornamento.

In data 27 gennaio 2022 ESMA ha posto in pubblica consultazione la revisione delle sue linee guida in tema di valutazione di adeguatezza ai sensi della direttiva 2014/65/EU (cd. MiFID II), conclusasi in data 27 aprile 2022. In data 3 aprile 2023 l'ESMA ha pubblicato le traduzioni nelle lingue ufficiali dell'Unione Europea degli Orientamenti ESMA35-43-3172 su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della MiFID II, a cui la Consob in data 25 maggio 2023 ha avvisato i destinatari di aver comunicato all'Autorità europea la propria volontà di conformarsi.

Nella Gazzetta Ufficiale n. 284 del 29 novembre 2021 è stato pubblicato il D.lgs. 184/2021 dell'8 novembre 2021 "Attuazione della direttiva (UE) 2019/713 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 aprile 2019, relativa alla lotta contro le frodi e le falsificazioni di mezzi di pagamento diversi dai contanti e che sostituisce la decisione quadro 2001/413/GAI del Consiglio", che ha esteso il catalogo dei reati presupposto di cui al D. Lgs. n. 231/2001, inserendo il nuovo art. 25-octies.1 comma 2 "Altri fattispecie in materia di strumenti di pagamento diversi dai contanti".

Nella Gazzetta Ufficiale n. 68 del 22 marzo 2022 è stata pubblicata la Legge 9 marzo 2022, n. 22 "Disposizioni in materia di reati contro il patrimonio culturale", che ha esteso il catalogo dei reati presupposto di cui al D. Lgs. n. 231/2001 in tema di responsabilità amministrativa degli enti. In particolare, nel suddetto decreto legislativo sono stati inseriti gli artt. 25-septiesdecies "Delitti contro il patrimonio culturale" e 25-duodevicesies "Riciclaggio di beni culturali e devastazione e saccheggio di beni culturali e paesaggistici". In ultimo, con il D.lgs. del 2 marzo 2023, n. 19 è stato aggiunto nell'ambito dei "Reati societari" di cui all'art. 25-ter il reato di "False o omesse dichiarazioni per il rilascio del certificato preliminare".

Nella Gazzetta Ufficiale n. 236 è stata pubblicata la Legge 9 ottobre 2023, n. 137 - di conversione con modifiche del D.L. 10 agosto 2023, n. 105 - recante "Disposizioni urgenti in materia di processo penale di processo civile di contrasto agli incendi boschivi di recupero dalle tossicodipendenze di salute e di cultura nonché in materia di personale della magistratura e della pubblica amministrazione" (cd. "Decreto Giustizia"). Con l'intervento normativo si attua una nuova estensione del catalogo dei "reati presupposto" della responsabilità amministrativa degli enti, intervenendo sugli artt. 24 e 25-octies.1 del D.lgs. cit., aggiungendo tre nuove fattispecie di reato ("Turbata libertà degli incanti" (art. 353 c.p.), "Turbata libertà del procedimento di scelta dei contraenti" (art. 353-bis c.p.) e "trasferimento fraudolento di valori" (art. 512-bis c.p.)).

Nella Gazzetta Ufficiale n. 19 del 24/01/2024 è stata pubblicata la Legge del 22 gennaio 2024, n. 6 inerente a "Disposizioni sanzionatorie in materia di distruzione, dispersione, deterioramento, deturpamento, imbrattamento e uso illecito di beni culturali o paesaggistici e modifiche agli articoli 518-duodecies, 635 e 639 del codice penale".

Nella Gazzetta Ufficiale del 02/03/2024 è stato pubblicato il Decreto Legge del 2 marzo 2024, n.19 inerente al "Ulteriori disposizioni urgenti per l'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR)".

Il 2 agosto 2021, Unione Europea ha varato alcuni provvedimenti di attuazione del Green Deal europeo, tra i quali:

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

L'Unione Europea ha varato una serie di norme per rendere i criteri ambientali, sociali e di governance ("Environmental, Social, Governance – ESG") un elemento centrale della regolamentazione dei servizi finanziari. I principali interventi in materia sono rappresentati da:

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

Tali regolamenti mirano a conseguire una maggiore trasparenza su come i partecipanti ai mercati finanziari, incluse le SGR, integrano i rischi di sostenibilità nelle loro decisioni in materia di investimenti. L'Unione Europea ha definito sei obiettivi di sostenibilità. I citati atti delegati entreranno in vigore, in riferimento a tali obiettivi, in misura graduale tra il gennaio 2022 e l'inizio del 2023.

La regolamentazione di primo livello, che ha avuto attuazione il 10 marzo 2021, ha l'obiettivo di integrare il rischio di sostenibilità nel processo di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti fornendo anche la necessaria trasparenza alle scelte effettuate attraverso la pubblicazione di informative sui siti degli intermediari, l'integrazione delle politiche di remunerazione, l'inclusione di una serie di informazioni nell'informativa precontrattuale. L'applicazione di tale normativa, che mira a ridurre l'asimmetria delle informazioni e a rendere concreta la possibilità di effettuare confronti tra i diversi prodotti finanziari, necessita di standard tecnici di regolamentazione (c.d. RTS) che rappresentano la normativa di secondo livello, ad oggi non ancora completamente definita.

In data 7 aprile 2022 Banca d'Italia ha pubblicato le proprie aspettative di vigilanza in merito all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo, nel risk management framework e nella *disclosure* degli intermediari bancari e finanziari vigilati, dirette a banche LSI, SIM, SGR, SICAV/SICAF autogestite, intermediari finanziari ex Articolo 106 TUB e relative società capogruppo, istituti di pagamento, IMEL.

Circa gli aspetti di natura ambientale, sociale e di governance (ESG - Environment, Social, Governance), il Parlamento Europeo e del Consiglio, in materia di sostenibilità, ha approvato:

- il 27 novembre 2019 il Regolamento (UE) 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (il "Regolamento SFDR"). Il Regolamento stabilisce norme armonizzate sulla trasparenza per i partecipanti ai mercati finanziari e per i consulenti finanziari in merito all'integrazione dei rischi di sostenibilità e alla considerazione degli effetti negativi per la

sostenibilità nei loro processi e nella comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari. Le disposizioni del Regolamento SFDR hanno trovato applicazione a partire dal 10 marzo 2021, ad eccezione di alcune disposizioni applicabili successivamente a tale data.

Il Regolamento delegato (UE) 2022/1288 della Commissione Europea del 6 aprile 2022 integra il Regolamento SFDR per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative al principio “non arrecare un danno significativo”, che specificano il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni relative agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché il contenuto e la presentazione delle informazioni relative alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti web e nelle relazioni periodiche;

- il 18 giugno 2020 il Regolamento (UE) 2020/852 (“Regolamento Tassonomia”) relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento SFDR. Il Regolamento definisce i criteri per determinare se un’attività economica possa considerarsi ecosostenibile, con il fine di individuare il grado di eco-sostenibilità di un investimento. Le disposizioni del Regolamento Tassonomia hanno trovato applicazione:

- a) dal 1° gennaio 2022, in relazione alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all’adattamento ai cambiamenti climatici, grazie all’approvazione del Regolamento delegato UE 2139/2021 riguardante la tassonomia climatica (Taxonomy Climate Delegate Act);
- b) dal 1° gennaio 2023, in relazione all’uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla transizione verso un’economia circolare, alla prevenzione e riduzione dell’inquinamento ed alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

In data 6 luglio 2021, il Regolamento Tassonomia è stato integrato dalla Commissione tramite la pubblicazione del Regolamento delegato 2021/2178. Le citate integrazioni hanno riguardato contenuto e forma delle informazioni che i destinatari devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili e specificando la metodologia utilizzata al riguardo.

In data 25 marzo 2022 le (EBA, EIOPA ed ESMA) hanno pubblicato l’aggiornamento della loro dichiarazione di vigilanza congiunta sull’applicazione del regolamento sull’informativa finanziaria sostenibile ai sensi del Regolamento UE 2019/2088.

Le tre Autorità europee raccomandano alle autorità nazionali competenti e agli operatori di mercato di utilizzare l’attuale periodo transitorio dal 10 marzo 2021 al 1° gennaio 2023 per prepararsi all’applicazione del prossimo regolamento delegato della Commissione contenente gli standard tecnici di regolamentazione (RTS), applicando anche le misure pertinenti della SFDR e del regolamento sulla tassonomia (Regolamento UE 2020/852) secondo le date di applicazione indicate nella dichiarazione di vigilanza.

Tempo per tempo sono state poste in essere da parte delle Autorità internazionali pubblicazioni di documenti a supporto della citata normativa ESG. Nello specifico:

- il 28 febbraio 2022 la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile (PSF) ha pubblicato il “Final Report on Social Taxonomy” in cui viene proposto la struttura per la tassonomia sociale da sottoporre al vaglio della Commissione europea;
- il 13 maggio 2022 la Commissione Europea ha pubblicato le risposte ad alcune domande sollevate dalle ESAs in merito all’applicazione del Regolamento SFDR e del Regolamento Tassonomia;
- il 31 maggio 2022 l’ESMA ha pubblicato un supervisory briefing avente a oggetto “Sustainability risks and disclosures in the area of investment management”, al fine di garantire convergenza in tutta l’UE nella vigilanza dei fondi di investimento con caratteristiche di sostenibilità e nella lotta al greenwashing da parte dei fondi di investimento;
- il 2 giugno 2022 le ESAs hanno pubblicato le “Clarifications on the ESAs’ draft RTS under SFDR”, un documento che pone in essere alcune precisazioni e chiarimenti in merito al progetto di RTS emanato nell’ambito del Regolamento SFDR,
- l’11 luglio 2022 l’ESMA ha posto in pubblica consultazione la revisione delle Linee guida sugli obblighi di product governance previsti dal regime della Direttiva 2014/65/UE (MiFID II);

- il 6 ottobre 2022 la Commissione europea ha pubblicato le FAQ "sull'interpretazione di talune disposizioni giuridiche dell'atto delegato relativo all'informativa a norma dell'articolo 8 del regolamento sulla tassonomia dell'UE per quanto riguarda la comunicazione di attività economiche e attivi ammissibili";
- il 17 novembre 2022 le ESAs hanno diffuso una serie di Q&A sull'applicazione delle previsioni di cui al Regolamento delegato 2022/1288 al fine di consentire un'applicazione coerente e uniforme del quadro normativo europeo in materia di finanza sostenibile;
- il 19 dicembre 2022, la Commissione europea ha approvato in via preliminare due distinti documenti contenenti FAQ aventi ad oggetto l'interpretazione e l'attuazione delle disposizioni dettate dalla normativa sulla disclosure di sostenibilità, in particolare con riferimento agli obblighi previsti dal Regolamento Tassonomia;
- il 31 maggio 2024, l'EBA ha pubblicato il final report in tema di "Greenwashing monitoring and supervision" in risposta alla richiesta della Commissione europea di fornire un contributo sul fenomeno del greenwashing, con particolare riferimento alle principali tipologie, ai rischi e alle sfide che essi pongono, alle lacune e alle pratiche di vigilanza.

Al fine di integrare le disposizioni nazionali rispetto alla normativa internazionale in materia di sostenibilità, la Consob ha apportato modifiche:

- al Regolamento Intermediari con delibera n. 22430 del 28 luglio 2022;
- al Regolamento Emittenti con delibera n. 22437 del 6 settembre 2022 e n. 22551 del 22 dicembre 2022.

Precedentemente, anche la Banca d'Italia aveva pubblicato, in data 8 aprile 2022, le proprie "Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali".

Inoltre, L'ESMA ha pubblicato in data 22 novembre 2023 due documenti al fine di spiegare il concetto di "sostenibilità" e quello connesso al principio di "non arrecare danni significativi" (Do No Significant Harm – DNSH), rilevanti nel quadro normativo sulla finanza sostenibile.

Con riferimento al contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo, in data 25 maggio 2022 è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale, con Decreto del MEF del 11 marzo 2022, n. 55, il "Regolamento recante disposizioni in materia di comunicazione, accesso e consultazione dei dati e delle informazioni relativi alla titolarità effettiva di imprese dotate di personalità giuridica, di persone giuridiche private, di trust produttivi di effetti giuridici rilevanti ai fini fiscali e di istituti giuridici affini al trust" ("Decreto Registro T.E."). Entro 60 giorni dall'entrata in vigore del Decreto (9 giugno 2022) ovvero entro l'8 agosto il MISE avrebbe dovuto pubblicare un provvedimento attestante l'operatività del sistema di comunicazione dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva. Le relative comunicazioni dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva sarebbero state dovute effettuare entro i 60 giorni successivi alla pubblicazione del Provvedimento MISE. A seguito dell'invio all'Italia da parte della Commissione europea della lettera di costituzione in mora (INFR(2022)2150) per la non corretta applicazione della IV direttiva antiriciclaggio, modificata dalla V direttiva, è stato pubblicato il Decreto del 12 aprile 2023 del Ministero delle Imprese e del Made in Italy di approvazione delle specifiche tecniche del formato elettronico della comunicazione unica d'impresa, il quale introduce le specifiche tecniche per comunicare la titolarità effettiva, ai sensi degli artt. 3 e 4 del Decreto Registro T.E.. In data 9 ottobre 2023 è stato pubblicato il Decreto 29 settembre 2023 del Ministero delle Imprese e del Made in Italy che attesta l'operatività del registro dei titolari effettivi, come previsto dal Decreto Registro T.E. a cui hanno fatto seguito le FAQ della Banca d'Italia relative alla Titolarità Effettiva e al Registro titolari effettivi, elaborate congiuntamente con il Ministero dell'Economia e la UIF. Tuttavia, il Tar del Lazio, con Ordinanza n. 8083 del 7 dicembre 2023, ha sospeso in via cautelare l'efficacia del Decreto 29 settembre 2023 del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, in conseguenza dell'accoglimento del ricorso presentato da Assoservizi Fiduciari, fissando per il 27 marzo 2024 l'udienza pubblica per la trattazione di merito del ricorso. Con l'udienza, il TAR del Lazio ha trattenuto in decisione il giudizio, pertanto resta sospeso anche l'obbligo di comunicazione alla Camera di Commercio dei nominativi dei titolari effettivi. Il 9 aprile 2024 il TAR ha depositato le sentenze, con le quali ha respinto i ricorsi in

questione dichiarandoli infondati. In data 17 maggio 2024 il Consiglio di Stato ha pubblicato l'ordinanza cautelare con cui ha sospeso la sentenza del TAR del 9 aprile 2024 sul Registro dei titolari effettivi, fissando la discussione di merito dell'appello all'udienza del 19 settembre 2024.

In data 14 giugno 2022 l'EBA ha pubblicato un Final report (EBA/GL/2022/05) recante le "Guidelines on policies and procedures in relation to compliance management and the role and responsibilities of the AML/CFT Compliance Officer under Article 8 and Chapter VI of Directive (EU) 2015/849" che trovano applicazione dal 1° dicembre 2022. La Banca d'Italia, in data 25 novembre 2022 ha reso noto di avere comunicato all'EBA la propria intenzione di conformarsi a tali guidelines, provvedendo con comunicazione del 1° agosto 2023 alla modifica delle "Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo", alla quale, in data 9 gennaio 2024, è succeduta la nota di chiarimenti della Banca d'Italia.

La UIF ha emanato in data 12 maggio 2023 il "Provvedimento recante gli indicatori di anomalia", un compendio degli indicatori di anomalia elaborati per agevolare l'intera platea dei soggetti obbligati nell'individuazione delle operazioni sospette. Il Provvedimento, inoltre, sistematizza e aggiorna le operatività rilevanti con l'obiettivo di fornire uno strumento utile a elevare la qualità della collaborazione attiva. Il Provvedimento è entrato in vigore il 1° gennaio 2024 e, a partire dalla medesima data, non troveranno più applicazione gli indicatori di anomalia e gli schemi di comportamenti anomali richiamati nell'articolo 7 del Provvedimento stesso.

In materia di operatività a distanza, con Provvedimento del 13 giugno 2023, la Banca d'Italia ha modificato le "Disposizioni della Banca d'Italia in materia di adeguata verifica per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo" del 30 luglio 2019 al fine di conformarsi agli "Orientamenti sull'utilizzo di soluzioni di onboarding a distanza del cliente per le finalità di cui all'art. 13, par. 1, della direttiva (UE) 2015/849" dell'EBA. A seguito dell'invasione dell'Ucraina da parte della Federazione russa, in data 18 agosto 2022 l'UIF ha pubblicato un comunicato avente a oggetto il Regolamento (UE) n. 1273/2022 del Consiglio del 21 luglio 2022. Nel Comunicato in parola, la UIF ha specificato che il citato Regolamento ha modificato il Regolamento 269/2014 al fine di introdurre obblighi di comunicazione e misure di verifica sull'esistenza di beni e disponibilità economiche sottoposte a vincoli di congelamento. Tale Comunicato ed il connesso Regolamento sono a valle di numerosi provvedimenti da parte delle Autorità europee in materia di riciclaggio e finanziamento del terrorismo con specifico riferimento alla guerra russo-ucraina.

Il Governo, con la legge di Bilancio 2023 ovvero con Legge del 29 dicembre 2022, n. 197 ha modificato, tra l'altro, i limiti all'uso del contante previsti dall'art. 49, comma 3-bis del D. Lgs. 231/2007, innalzandolo ad euro 5.000 a partire dal 1° gennaio 2023.

La Banca d'Italia, con nota n. 34 e n. 35 del 3 ottobre 2023 ha dichiarato di aver comunicato all'Autorità bancaria europea (EBA) l'intenzione di conformarsi ad Orientamenti il cui obiettivo è quello di prevenire il fenomeno del *de-risking*, definito come il rifiuto di avviare o decisione di cessare rapporti continuativi con singoli clienti o categorie di clienti associati a un rischio maggiore di riciclaggio/finanziamento del terrorismo o rifiuto di effettuare operazioni caratterizzate da un rischio maggiore di riciclaggio o finanziamento del terrorismo.

In ambito europeo, il Regolamento Delegato (UE) 2016/1675 della Commissione del 14 luglio 2016, integrando la Direttiva (UE) 2015/849 del Parlamento europeo e del Consiglio, individua i paesi terzi ad alto rischio con carenze strategiche. Tale Regolamento, è stato oggetto di modifica, dapprima con Regolamento Delegato (UE) 2022/229 della Commissione del 07 gennaio 2022, successivamente con Regolamento Delegato (UE) 2023/410 della Commissione del 19 dicembre 2022 ed infine con Regolamento Delegato (UE) 2024/163 della Commissione del 12 dicembre 2023, con riferimento ai Paesi Terzi considerati ad alto rischio di riciclaggio. Inoltre, in data 28 giugno 2024 il FAFT-GAFI ha pubblicato gli elenchi aggiornati delle giurisdizioni con misure deboli per combattere il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo inserendo nella "grey list" Monaco e Venezuela, mentre Jamaica e Turchia non sono più soggetti a monitoraggio.

A partire dal 28 marzo 2023 risultano in corso proposte di modifica al cd. AML Package, costituito dai tre progetti di leggi in materia di finanziamento della politica dell'UE contro il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo, ossia il Single Rulebook dell'UE, la

VI Direttiva Antiriciclaggio e il regolamento che istituisce l'Autorità europea antiriciclaggio (AMLA). In data 19 giugno 2024, nella Gazzetta Ufficiale UE serie L, stato pubblicato il cd. "AML Package", ossia il pacchetto di riforma della normativa antiriciclaggio e contrasto al finanziamento del terrorismo, composto dalle seguenti disposizioni: 1) Direttiva (UE) 2024/1640 (VI Direttiva Antiriciclaggio), in vigore dal 9 luglio 2024, che dovrà essere recepita dagli Stati membri entro il 10 luglio 2027, salve alcune eccezioni; 2) Regolamento (UE) 2024/1624 (Regolamento Antiriciclaggio o Single Rulebook), in vigore dal 9 luglio 2024 e applicabile dal 10 luglio 2027; 3) Regolamento (UE) 2024/1620 (Regolamento AMLA), in vigore dal 26 giugno 2024 ed applicabile dal 1° luglio 2025.

5) Illustrazione dell'attività di gestione del FIA, delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e delle linee strategiche future

a) Politiche di investimento

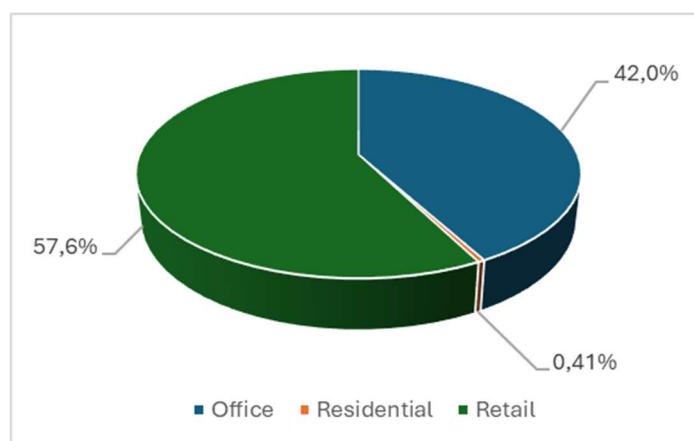
Il patrimonio del FIA può essere prevalentemente investito, nel rispetto dei limiti di legge e del Regolamento di gestione, in beni immobili e diritti reali di godimento su (i) beni immobili a destinazione residenziale, direzionale o commerciale a reddito; (ii) beni immobili a destinazione residenziale da realizzare e da concedere in locazione con facoltà di acquisto per il conduttore; (iii) beni immobili da assoggettare a riqualificazione urbana o da sottoporre ad interventi straordinari quali il restauro, il risanamento conservativo, la ristrutturazione edilizia, la sostituzione edilizia, la demolizione e la successiva ricostruzione, la manutenzione, la valorizzazione o il cambio di destinazione d'uso; in particolare, è previsto l'investimento in iniziative immobiliari che abbiano ad oggetto la riconversione a residenziale di beni immobili a diversa destinazione. Gli investimenti immobiliari sono stati effettuati in Italia.

b) Il patrimonio immobiliare e la partecipazione in TMall RE

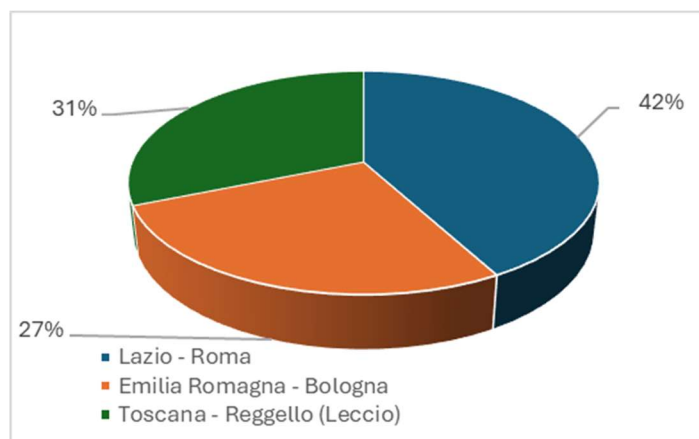
Il patrimonio immobiliare al 30 giugno 2024 è costituito, grazie agli investimenti effettuati fra il 2014 e la prima metà del 2019, dal complesso immobiliare sito in Bologna, Via Toschi e Via Musei (l'"Immobile di Toschi/Musei"), dall'immobile sito a Roma, Via Sicilia 194 (l'"Immobile di Via Sicilia"), dall'immobile sito a Bologna, Via Clavature 15 (l'"Immobile di Via Clavature"), dagli outlet di Reggello ("Immobile The Mall" e "Immobile The Castle"), e dall'immobile di via San Basilio 72 a Roma (l'"Immobile di via San Basilio").

La ripartizione del patrimonio immobiliare al 30 giugno 2024 per destinazione d'uso e per localizzazione geografica risulta dai seguenti grafici.

Destinazione d'uso



Localizzazione geografica



Il patrimonio immobiliare del Fondo Opportunità Italia alla data del 30 giugno 2024 ammonta ad Euro 121.910.000 (Euro 129.770.000 al 31 dicembre 2023). In considerazione della durata residua del Fondo (i.e. 31 dicembre 2025, come di seguito specificato), l'Esperto Indipendente – Colliers Valuation Italy Srl – ha determinato il valore di mercato di tutti gli immobili del Fondo con tempi di commercializzazione ristretti (Quick Sale Value), ipotizzando una scontistica tra il 5% ed il 15% applicata al valore di mercato degli immobili, portando il patrimonio immobiliare del Fondo alla data del 30 giugno 2024 ad Euro 113.610.000 (Euro 116.610.000 al 31 dicembre 2023). Il valore della partecipazione nella società TMall RE ammonta ad Euro 2.489.656 (Euro 2.388.567 al 31 dicembre 2023).

Di seguito è riportata una tabella con l'evoluzione del valore del patrimonio immobiliare dal 31 dicembre 2014 al 30 giugno 2024 e del valore della partecipazione nell'ultimo triennio.

Valore del patrimonio immobiliare alla fine di ciascun esercizio⁷

Valutazione al 31 dicembre 2014	39.200.000
Valutazione al 31 dicembre 2015	56.400.000
Valutazione al 31 dicembre 2016	115.500.000
Valutazione al 31 dicembre 2017	123.170.000
Valutazione al 31 dicembre 2018	158.680.000
Valutazione al 31 dicembre 2019	199.565.000
Valutazione al 31 dicembre 2020	188.515.000
Valutazione al 31 dicembre 2021	175.175.000
Valutazione al 31 dicembre 2022	136.450.000
Valutazione al 31 dicembre 2023	116.610.000
Valutazione al 30 giugno 2024	113.610.000

⁷ I valori possono differire anche sensibilmente tra i vari anni, oltre che per ragioni di mercato, anche a causa delle compravendite effettuate in ciascun periodo.

Partecipazioni in società immobiliari

Società	Valutazione al 30 giugno 2024	Valutazione al 31 dicembre 2023	Valutazione al 31 dicembre 2022	Valutazione al 31 dicembre 2021
TMALL RE	2.489.656	2.388.567	3.026.970	2.344.574

Di seguito si illustrano le informazioni riguardanti gli immobili di proprietà del FIA.

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda (*)	Redditività dei beni locati				Costo storico	Ipoteche (**)	Ulteriori informazioni
					Canone €/m²(****)	Tipo di contratto	Scadenza contratto	Locatario			
1	Bologna - Immobile Via de' Musei (Palazzo Salimbeni)	Commerciale	1926	2.783	336,92	Affitto multitenant	Varie	Multitenant	14.359.669	3.382.707	-
2	Bologna - Immobile Via de' Toschi (Palazzo Mainetti Sanmarchi)	Commerciale	1926	3.336	283,10	Affitto multitenant	Varie	Multitenant	13.700.556	3.371.558	-
3	Roma - Immobile Via Sicilia 194 (***)	Uffici	1956	2.170	315,47	Indennità di occupazione	n.a.	Agenzia del Demanio	11.060.370	2.203.703	-
4	Bologna - Immobile Via Clavature 15	Commerciale	1926	864	489,95	Affitto	25/06/2024	Clavature 15 S.r.l.	6.055.550	1.597.329	-
5	Reggello - Via Panciatichi 18 (ex Mall RE Invest)	Commerciale	2015	3.083	585,56	Affitto	02/02/2028	TMall RE	34.536.681	6.345.238	-
6	Reggello - Via Aretina (ex The Castle)	Commerciale	2015	3.827	298,57	Affitto	02/02/2028	TMall RE	22.060.683	3.357.631	-
7	Roma - Via di San Basilio	Uffici	1640	6.175	310,57	Affitto multitenant	Varie	Multitenant	41.474.620	10.881.466	-
Totali									143.248.129	31.139.632	

(*) Nella relativa colonna viene indicato il solo mq dedicato alla parte core, al netto dunque delle metrature per le quali si sta procedendo a vendita frazionata.

(**) Il finanziamento stipulato è stato allocato solo sulla parte commerciale degli asset.

(***) Contratto scaduto in data 28/12/2022

(****) Calcolato sulla superficie lorda complessiva dei singoli asset

Prospetto dei cespiti disinvestiti dal FIA dall'avvio dell'operatività alla data del 30 giugno 2024

Cespiti disinvestiti	Superficie Lorda	Quantità (Mq)	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato di investimento (e)
			Data	Costo acquisto (*) (a)		Data	Ricavo di vendita (b)			
								(c)	(d)	(b-a)+(c-d)
Bologna - via de Toschi		699	30/7/14	1.700.189	1.700.189	31/10/14	3.500.000	26.593	6.144	1.820.260
Bologna - via de Toschi		64	30/7/14	314.252	311.462	13/10/15	190.000	13.765	14.074	(124.561)
Bologna - via de Toschi		68	30/7/14	198.898	212.066	18/9/17	270.000	24.207	16.492	78.817
Bologna - via de Toschi		509	30/7/14	1.498.631	1.597.811	13/10/17	1.750.000	189.194	128.512	312.051
Bologna - via de Toschi		123	30/7/14	370.799	394.684	19/12/17	570.000	64.545	28.398	235.348
Bologna - via de Musei		266	30/7/14	764.847	756.326	14/12/16	950.000	78.616	35.700	228.069
Bologna - via de Musei		513	30/7/14	1.834.457	1.863.914	30/9/17	2.490.000	250.100	177.960	727.683
Bologna - via de Musei		92	30/7/14	277.063	281.506	29/12/17	370.000	63.018	33.396	122.559
Bologna - via de Musei		67	30/7/14	256.224	256.128	9/2/18	377.500	324.956	159.999	286.233
Bologna - via de Toschi		66	30/7/14	262.291	261.234	30/3/18	223.000	126.746	62.112	25.344
Bologna - via de Toschi		68	30/7/14	270.561	275.552	18/5/18	260.000	133.693	65.516	57.615
Bologna - via de Toschi		68	30/7/14	272.361	287.279	18/5/18	310.000	139.383	68.305	108.717
Bologna - via de Toschi		141	30/7/14	568.325	615.125	6/7/18	700.000	306.315	123.693	314.296
Bologna - via de Musei		96	30/7/14	369.905	399.214	9/10/18	345.000	521.553	233.136	263.512
Bologna - via de Musei		97	30/7/14	372.215	456.612	9/10/18	350.000	596.619	266.690	307.714
Bologna - via de Musei		113	30/7/14	433.032	615.930	11/10/18	417.000	804.893	359.789	429.072
Bologna - via de Toschi		68	30/7/14	211.143	255.532	31/1/19	263.000	169.058	61.490	159.425
Bologna - via de Musei		79	30/7/14	288.091	274.467	13/12/19	310.000	418.464	166.303	274.069
Bologna - via de Toschi		115	30/7/14	442.391	454.386	12/12/19	535.000	257.842	101.225	249.227
Bologna - via de Toschi		418	30/7/14	1.598.944	1.585.435	14/9/20	1.600.000	1.457.290	599.797	858.549
Bologna - via de Toschi		-	30/7/14	-	-	4/12/20	19.500	-	-	19.500
Bologna - via de Toschi		-	30/7/14	-	-	4/12/20	45.500	-	-	45.500
Bologna - via de Toschi		141	30/7/14	542.928	741.492	4/12/20	431.000	681.746	280.595	289.222
Bologna - via de Musei		174	30/7/14	548.134	543.276	30/12/20	550.000	1.694.635	716.838	979.663
Bologna - via de Musei		-	30/7/14	-	-	31/12/20	5.000	-	-	5.000
Bologna - via de Toschi		-	30/7/14	-	-	31/12/20	90.000	-	-	90.000
Bologna - via de Toschi		-	30/7/14	-	-	31/12/20	10.000	-	-	10.000
Bologna - via de Toschi		58	30/7/14	222.020	348.561	31/12/20	198.000	320.698	131.994	164.685
Bologna - via de Toschi		58	30/7/14	222.020	371.264	31/12/20	198.000	341.135	140.406	176.710
Bologna - via de Toschi		125	30/7/14	482.132	862.401	31/12/20	280.000	792.837	326.319	264.386
Bologna - via de Toschi		-	30/7/14	-	-	31/12/20	10.000	-	-	10.000
Bologna - via de Musei		128	30/7/14	370.455	370.486	31/3/21	402.000	1.561.293	703.115	889.723
Bologna - via de Toschi		-	30/7/14	-	-	31/3/21	80.000	-	-	80.000
Bologna - via de Toschi		52	30/7/14	233.890	218.706	9/9/21	307.000	182.274	64.249	191.135
Milano - via Mecenate 89		4.829	31/5/17	8.300.000	7.700.000	22/7/21	7.700.000	1.193.471	626.282	(32.811)
Milano - via Bagutta		2.188	12/12/18	34.000.000	35.500.000	28/6/22	35.500.000	-	1.809.353	(309.353)
Bologna - via de Toschi		76	30/7/14	319.651	306.288	10/10/22	280.000	366.467	105.776	221.040
Bologna - via de Toschi		187	30/7/14	786.705	853.391	31/12/22	720.000	1.021.063	294.716	659.643
Bologna - via de Toschi		178	30/7/14	724.706	725.898	22/6/23	761.000	1.011.314	285.844	761.764
Bologna - via de Toschi		37	30/7/14	150.866	278.797	22/6/23	143.750	210.520	59.482	143.922
Bologna - via de Toschi		111	30/7/14	452.638	1.015.004	22/6/23	431.250	631.673	178.478	431.807
Totale				59.660.762	62.690.416		63.942.500	15.975.976	8.432.177	11.825.537

(*) Costo di acquisto più costi capitalizzati

c) Le vendite

- I. per quanto riguarda la componente "retail" dell'asset di Bologna (l'Immobile"), in data 6 maggio 2024, la società Innovative Solutions s.r.l. ha presentato alla SGR un'offerta vincolante ("OV") per l'acquisto dell'Immobile, offrendo un prezzo di Euro 30.000.000,00. L'OV è stata accettata dalla SGR in data 13 maggio u.s., a valle della quale la promissaria acquirente ha versato l'importo di euro 3.000.000,00 a titolo di caparra/garanzia.

Il saldo del prezzo sarà corrisposto all'atto ricognitivo di avveramento della condizione legata al mancato esercizio del diritto di prelazione spettante al Ministero della Cultura (ex MiBAC) e agli altri enti competenti.

Il closing è previsto per il 10 luglio 2024 e, conseguentemente, l'atto ricognitivo sarà sottoscritto decorsi i 60 giorni successivi alla comunicazione che verrà inviata al Ministero della Cultura (i.e. entro il mese di settembre 2024).

Il prezzo risulta in linea con il valore recepito in bilancio alla data del 31.12.2023.

Per quanto riguarda la componente "residential" dell'asset di Bologna, alla data odierna residua da dismettere un'unica unità, incluse pertinenze (posti auto coperti, posti moto, cantine). Si prevede di concludere la relativa dismissione entro l'anno corrente;

- II. con riferimento agli asset del portafoglio del Fondo siti in Roma, come noto, nel mese di luglio 2023 la SGR ha dato incarico in via esclusiva e congiunta agli advisors CBRE e Dils (i "Consulenti") affinché avviassero una procedura competitiva (la "Procedura") per la vendita degli immobili del Fondo siti in Via Sicilia n. 194 e Via di San Basilio n. 71. La Procedura di vendita è stata formalmente avviata dai Consulenti in data 27 luglio 2023 tramite l'invio di un invito a partecipare alla procedura ad una lista di 129 soggetti totali ("Potenziali Investitori"), con termine ultimo per la presentazione delle offerte inizialmente fissato al 28 settembre 2023 e successivamente posticipato al 16 ottobre 2023. La Procedura prevedeva l'invio di manifestazioni di interesse per l'acquisto di entrambi gli asset ovvero per uno dei due immobili. Durante il processo, nonostante più investitori abbiano approfondito l'opportunità tramite call conference specifiche e vi siano stati taluni limitati sopralluoghi per l'asset di Roma, Via di San Basilio, alla data di scadenza del termine per la presentazione delle offerte di acquisto, alla SGR non sono state formalizzate offerte in linea con le aspettative. Sulla base dei feedback ricevuti dagli operatori di settore potenzialmente interessati all'acquisto degli immobili oggetto della Procedura, la mancanza di offerte è stata principalmente dovuta all'attuale situazione del mercato immobiliare, caratterizzata – come noto – da una decompressione dei rendimenti di uscita, da una generale revisione al rialzo dei tassi di interesse e da una diffusa difficoltà di accesso al credito bancario. I Consulenti incaricati hanno altresì indicato che anche altri processi di vendita svolti negli ultimi dodici mesi hanno evidenziato un simile atteggiamento di incertezza degli investitori, che stanno monitorando l'impatto della crescita del costo del capitale sul pricing degli immobili prima di avviare nuove operazioni: il risultato del processo di vendita conferma quindi l'atteggiamento degli investitori nel contesto macroeconomico attuale.

Tuttavia, si fa presente che nel mese di maggio u.s., a valle della ricezione di una manifestazione di interesse non vincolante per l'acquisto dell'asset di Via Sicilia da parte del Dott. Emanuele Grimaldi (Grimaldi Lines) – soggetto invitato alla procedura competitiva per la dismissione dell'immobile – la SGR, per conto e nell'interesse del Fondo Opportunità Italia, ha concesso un periodo di esclusiva a quest'ultimo per espletare tutte le attività di due diligence tecnica, amministrativa e fiscale sull'immobile. In data 18 giugno 2024, il promissario acquirente ha presentato alla SGR un'offerta vincolante per l'acquisto dell'Immobile, offrendo un corrispettivo per l'acquisto pari a Euro 8.040.000. In data 25 giugno u.s., è pervenuta alla SGR la dichiarazione di nomina alla società EG Holding S.r.l, società controllata direttamente dal Dott. Emanuele Grimaldi. L'offerta vincolante, accettata dalla SGR in data 27 giugno u.s., prevede i seguenti termini e condizioni:

- a. Prezzo pari ad Euro 8.040.000;
- b. entro il 15 luglio 2024, sottoscrizione di un contratto preliminare di compravendita avente ad oggetto l'immobile con versamento di un importo pari ad euro 1.608.000 a titolo di caparra/garanzia;
- c. Il saldo del prezzo sarà corrisposto contestualmente alla stipula del contratto definitivo di compravendita entro il termine ultimo del 30 novembre 2024.

Si segnala che il prezzo risulta in linea con il valore recepito in bilancio alla data del 31 dicembre 2023.

d) L'offerta pubblica di acquisto avente ad oggetto le quote del Fondo e l'approvazione del periodo di grazia

i) L'offerta pubblica di acquisto

Si ricorda che in data 14 settembre 2021, Vittoria Holding S.á r.l. ("Vittoria Holding" o l'"Offerente") ha reso noto alla CONSOB e al mercato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente

modificato e integrato, e dell'art. 37, comma 1, del regolamento CONSOB del 14 maggio 1999, n. 11971, come successivamente modificato e integrato, la propria decisione di promuovere un'offerta pubblica di acquisto volontaria parziale (l'"OPA" o "Offerta"), ai sensi e per gli effetti dell'art. 102, comma 1, del TUF, avente ad oggetto parte delle quote del Fondo "Opportunità Italia".

In particolare, l'Offerta aveva ad oggetto massime n. 29.451 quote, rappresentanti il 51% della totalità delle quote emesse dal Fondo (ed una soglia minima pari al 30% delle quote), per le quali Vittoria Holding ha offerto il corrispettivo unitario pari a Euro 1.200,00; il periodo di adesione è stato concordato con Borsa Italiana tra il giorno 1° novembre 2021 e il giorno 26 novembre 2021, salvo proroghe.

In data 20 ottobre 2021, l'Offerente ha pubblicato il documento d'offerta, approvato in pari data dalla Consob con delibera 22046 (il "Documento d'Offerta"). L'Offerta era subordinata al soddisfacimento di talune condizioni, tra le quali una condizione sul periodo di grazia (la "Condizione Periodo di Grazia") e una condizione sui finanziamenti.

La condizione sul periodo di grazia, in particolare, richiedeva che entro la data del comunicato dell'emittente ai sensi dell'art. 103, comma 3, del TUF (inclusa), la SGR annunciasse al mercato di avere l'intenzione di avvalersi del periodo di grazia per la massima durata prevista dall'art. 2 del Regolamento di Gestione (i.e., due anni) e di aver avviato le attività necessarie previste dalla legge e dal Regolamento di Gestione. Ciò premesso, anche alla luce dell'Offerta e della Condizione Periodo di Grazia ivi contenuta, la SGR ha provveduto a predisporre due scenari alternativi di gestione del Fondo, il primo con scadenza coincidente con l'attuale durata del Fondo ed il secondo con scadenza al 31 dicembre 2024 (gli "Scenari"), ed ha avviato, a far data dal 22 settembre 2021, i colloqui con le Autorità di Vigilanza per discutere in merito all'eventuale approvazione del periodo di grazia.

Dall'analisi degli scenari è emersa l'opportunità per la SGR, nell'interesse del Fondo, di avvalersi del periodo di grazia per l'intera durata dei 2 anni consentiti dal regolamento; difatti, in data 26 ottobre 2021 ed a seguito delle risultanze degli Scenari, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato l'approvazione preliminare del periodo di grazia del Fondo.

Gli strumenti finanziari oggetto del Patto sono n. 18.491 quote di Opportunità Italia, pari a circa 32% del totale delle quote emesse.

ii) Il periodo di grazia e l'estensione del finanziamento

Facendo seguito alla delibera preliminare assunta in data 26 ottobre 2021, il Consiglio di Amministrazione in data 28 febbraio 2022 ha approvato – ai sensi dell'art. 2, comma 3, del Regolamento di gestione – l'adozione del periodo di proroga per due anni per il completamento delle operazioni di smobilizzo degli investimenti in portafoglio (il cosiddetto "Periodo di Grazia") con conseguente scadenza del FIA in data 31 dicembre 2024.

La delibera del Periodo di Grazia è stata altresì accompagnata da quella riguardante l'estensione del contratto di finanziamento per ulteriori due anni a seguito della positiva conclusione dell'iter di autorizzazione di MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (cfr. paragrafo 6. a) "*financing*").

Si rende noto che con provvedimento n. 827059/24 del 24 aprile 2024, la Banca d'Italia ha approvato l'istanza di autorizzazione alla modifica del regolamento di gestione del Fondo presentata dalla SGR ai sensi del titolo V, Capitolo II, sezione III del Regolamento della Banca d'Italia in materia di gestione collettiva del risparmio e finalizzata all'estensione del Periodo di Grazia del Fondo fino alla durata massima consentita dalla vigente normativa (i.e., 3 anni dalla scadenza della durata del Fondo, corrispondente pertanto al 31 dicembre 2025). In ragione dell'estensione della durata del Fondo, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la riduzione per l'anno 2025 dell'importo della commissione di gestione spettante alla SGR per la gestione del Fondo, riducendo la stessa nella misura dello 0,50%; pertanto, l'importo della commissione di gestione spettante alla SGR per il maggior periodo di durata del Periodo di Grazia del Fondo sarà pari all'1% del valore complessivo netto del Fondo.

La nuova scadenza del Fondo è quindi fissata al 31 dicembre 2025.

e) Attuazione delle politiche di investimento e linee strategiche future

A seguito della conclusione dell'OPA, nelle date del 13 dicembre e 21 dicembre 2021, si è riunito il Comitato Consultivo del Fondo per rilasciare un parere preventivo e non vincolante in merito all'aggiornamento del *Business Plan* 2021-2024 ed al Periodo di Grazia; il parere favorevole è stato ottenuto nella riunione del 21 dicembre 2021. Inoltre, in data 25 febbraio 2022, il Comitato ha espresso il parere favorevole all'aggiornamento del *Business Plan* così come modificato sulla base delle nuove condizioni del contratto di finanziamento con MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. (vedi infra).

Il Business Plan 2021-2024 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Torre SGR in data 28 febbraio 2022.

Con riferimento alle attività di dismissione e gestione degli immobili in portafoglio, in aggiunta a quanto già evidenziato circa le dismissioni dell'asset retail di Bologna e dell'asset di Via Sicilia, Roma, si segnala quanto segue:

- I. con riferimento all'immobile di Via di San Basilio, Roma, si ricorda che in data 13 giugno 2023 Deloitte Legal S.t.A. r.l. S.B. ha formalizzato la volontà di recedere dal contratto di locazione, ai sensi di quanto previsto dall'art. 3.1 dell'Accordo di Cessione, con efficacia al 14 giugno 2024. Tuttavia, nel corso dell'anno 2023 sono intercorsi scambi con quest'ultima per porre in essere una nuova locazione sulla porzione di asset a condizioni economiche e contrattuali migliorative rispetto a quelle attuali. In data 19 gennaio 2024 la SGR ha accettato – dopo una lunga negoziazione – la proposta di sottoscrizione di un nuovo contratto di locazione con Deloitte Italy S.p.A. S.B. ("**Deloitte Italy**"). Tuttavia, in fase di definizione del testo del contratto di locazione, Deloitte Italy ha manifestato l'intenzione di inserire nel contratto di locazione una facoltà di recesso *ad nutum* unilaterale che non è stata accettata dalla SGR, nell'interesse del Fondo. Si è dunque deciso di interrompere le negoziazioni con Deloitte Italy e procedere con le attività per la riconsegna dell'unità immobiliare. La SGR si è già attivata per proporre al mercato l'unità immobiliare ex-Deloitte e, stante i feedback ottenuti dagli advisor coinvolti nel processo competitivo, nella zona vi è scarsa disponibilità di prodotto uso uffici, e pertanto gli spazi in locazione avrebbero grande appetibilità, anche considerata la prime location e l'ottima condizione interna. Nella medesima zona, peraltro, i Consulenti stanno conducendo trattative su asset simili con canoni che hanno superato l'importo di Euro 500 €/mq/anno. In termini di tempistiche, si ipotizza di poter finalizzare una locazione, considerando anche la pausa estiva di agosto, entro il termine del 2024;
- II. in merito all'asset commerciale sito in Reggello, Firenze, c.d. "Leccio Outlet" (anche il "**Centro Commerciale**") – la SGR ha lavorato negli ultimi anni al mantenimento della tenancy attraverso un monitoraggio dei risultati economici degli attuali affittuari ed ha altresì avviato alcuni interventi migliorativi al fine di consentire – conseguentemente al progressivo ritorno del turismo internazionale – un incremento del flusso dei visitatori verso l'outlet di proprietà. Come noto, in merito ai nuovi contratti di affitto di ramo di azienda, nel mese di febbraio 2023 è stato sottoscritto un contratto ultra-novennale con il brand "Adidas Italy S.p.A.", la cui apertura è avvenuta in data 12 ottobre u.s.. L'obiettivo della SGR sinora è stato quello di attendere l'ulteriore miglioramento dei flussi economici del Centro Commerciale nell'ottica di proporlo al mercato in linea con le aspettative di realizzo del Fondo. Proprio a tale scopo, infatti, nel 2022 la TMall ha stipulato a vantaggio del Centro Commerciale un contratto di servizi con la società GWM Capital Management S.r.l. ("**GWM**"), soggetto che ha maturato comprovate competenze nelle attività di commercializzazione, promozione e manutenzione di negozi e spazi all'interno di centri e gallerie commerciali, nonché nella gestione dei rapporti con i relativi esercenti. Attualmente la SGR, con il supporto di GWM, intende raggiungere una *full occupancy* attraverso la sottoscrizione di nuovi contratti d'affitto e la rinegoziazione

dei contratti esistenti ad un canone medio lievemente inferiore a quanto attualmente corrisposto. In aggiunta, vi è l'ulteriore obiettivo di avviare un progetto di riposizionamento dell'outlet al fine di renderlo maggiormente appetibile ai potenziali acquirenti ed affittuari. Il progetto è stato già studiato dallo studio Lombardini 22, società specializzata nella progettazione retail, insieme al gestore del parco commerciale GWM Asset Management. In merito, diversi brand come Brooks Brothers, Coccinelle, Starbucks, Iceberg, Luisa Spagnoli, Flavio Castellani, hanno esternato un significativo interesse all'ingresso presso il luxury outlet a fronte di un significativo restyling della struttura e di un posizionamento di livello Premium dello stesso. In riferimento al mantenimento della tenancy schedule, la SGR con il supporto dell'advisor GWM, sta sottoscrivendo talune scritture private che prevedono la rimodulazione dei (i) canoni di affitto, (ii) durate contrattuali e (iii) facoltà di recesso, al fine di evitare la liberazione anticipata degli spazi commerciali di Reggello.

In data 25 marzo 2023, con decorrenza 1° luglio 2023, è stato sottoscritto l'accordo modificativo al contratto di locazione stipulato in data 3 febbraio 2016 tra la Tmall RE S.r.l. ed il Fondo, allo scopo di (i) integrare l'oggetto del contratto di locazione, includendovi talune porzioni immobiliari e (ii) concordare una variazione del canone di locazione maggiormente in linea con le condizioni di mercato attuali; il canone annuo di locazione sarà determinato in un ammontare pari al maggiore tra gli importi che seguono:

- i. Euro 2.200.000,00, (il Canone Minimo Garantito);
- ii. 97% dell'ammontare degli introiti complessivi rinvenienti dalla concessione in godimento del Leccio Outlet, decurtato del totale dei costi sostenuti dalla società TMall RE S.r.l. annualmente.

Si segnala che non sono previsti ulteriori investimenti sino a fine vita del Fondo.

Con riferimento al contratto di finanziamento attualmente in corso, si rende noto che in data 18 giugno 2024, in occasione della richiesta di rinegoziazione di alcuni contratti di locazione e/o taluni sconti ad alcuni esercenti delle attività di Reggello e Bologna, è stato sottoscritto un accordo modificativo al contratto di finanziamento che regola, oltre alle scontistiche/accordi di cui sopra, le modalità di estinzione del finanziamento in essere, mediante il versamento alla Banca Finanziatrice MPS - in occasione della vendita di ciascun immobile del Fondo - del 100% dei Proventi Netti di Vendita (prezzo di vendita al netto dei costi di intermediazione, notarili, etc).

6) Eventi di particolare importanza per il FIA verificatisi nel periodo

a) *Financing*

Al fine di poter proseguire con le attività di acquisizione di nuovi immobili e completare l'asset allocation strategica relativamente al FIA la SGR ha stipulato in data 12 dicembre 2018 un contratto di finanziamento per complessivi Euro 85 milioni con MPS Capital Services S.p.A. ("MPS").

L'importo originario del finanziamento era suddiviso in tre tranches:

- Tranche A: di importo fino ad Euro 20.000.000, interamente erogata e utilizzata per finanziare una porzione del prezzo di acquisto dell'immobile di Milano, sito in via Bagutta, i *closing costs* e l'imposta sostitutiva relativa al primo utilizzo del Finanziamento;
- Tranche B: di importo fino ad Euro 49.300.000 (erogata per Euro 35.500.000 al 31 dicembre 2020), finalizzata a finanziare l'acquisto degli ulteriori nuovi immobili e l'imposta sostitutiva relativa a ciascuna utilizzazione della Tranche B, erogabili al soddisfacimento di determinate condizioni sospensive.
- Tranche C: di importo fino a Euro 15.700.000 (erogata per Euro 7.700.000 al 31 dicembre 2020), finalizzata a ripristinare la disponibilità di cassa del Fondo utilizzata parzialmente per acquistare l'immobile di Via Bagutta, nonché finanziare le capex per

la ristrutturazione/riconversione, anche parziale, di tale immobile, il pagamento delle *Upfront fee* e l'imposta sostitutiva relativa a ciascuna utilizzazione della Tranche C.

La data di scadenza del Finanziamento era inizialmente prevista per il 15 dicembre 2022, ferma la possibilità del Fondo di estendere la durata dello stesso sino al 15 dicembre 2024 in forza di una opzione di estensione concessa ai sensi della Clausola 6.2 del Contratto di Finanziamento.

Con riferimento alle erogazioni effettuate nel corso del 2019 per un totale pari ad Euro 43.200.000 (quota parte tranche B e C), esse sono state finalizzate all'acquisizione dell'immobile di via di San Basilio - Roma, perfezionata in data 18 giugno 2019 mediante la sottoscrizione dell'atto di avveramento delle condizioni sospensive apposte all'atto di compravendita.

In data 12 giugno 2019 è stato stipulato un primo accordo modificativo al contratto di finanziamento al fine di disciplinare alcune regolarizzazioni relative agli immobili esistenti a garanzia del finanziamento ed è stata prorogata la scadenza delle stesse al 31 dicembre 2019 in luogo del 30 giugno 2019.

In data 10 marzo 2020 è stato formalizzato un ulteriore accordo modificativo al contratto di finanziamento che prevedeva una estensione del periodo di disponibilità delle *tranches* ancora da erogare, pari a complessivi Euro 21.800.000, fino al 20 giugno 2020 (rispetto alla scadenza originariamente prevista da contratto del 31 dicembre 2019). Quanto sopra, al fine di garantire al Fondo le disponibilità finanziarie necessarie a completare il processo di investimento e valorizzazione degli immobili già in portafoglio.

In data 7 luglio 2020 è stato sottoscritto con MPS un terzo accordo modificativo del contratto di finanziamento. Gli aspetti più significativi regolati nell'accordo modificativo sono legati ad una modifica del piano di ammortamento previsto dal contratto, partito dal 31 dicembre 2020 (in luogo della partenza originaria prevista per il 30 giugno 2020) al verificarsi di determinate condizioni di equilibrio finanziario e all'estensione fino al 20 giugno 2021 del periodo di utilizzo della parte rimanente della Tranche C ancora da erogare pari a Euro 8,0 milioni, destinata alla copertura finanziaria per il progetto di sviluppo dell'immobile di via Bagutta. Inoltre, considerata l'attuale situazione del mercato immobiliare, non si è proceduto a richiedere il rinnovo della scadenza del residuo della Tranche B, pari ad Euro 13.800.000, finalizzata a nuove acquisizioni.

Secondo quanto sopra riportato, in considerazione dell'intenzione della SGR di esercitare l'opzione di estensione anche tenuto conto delle determinazioni circa l'attivazione del periodo di grazia, la SGR - per conto del Fondo - nel 2022 ha avviato interlocuzioni con la Banca al fine di ottenere una modifica delle condizioni per l'esercizio dell'opzione ai sensi della Clausola 6.2 del Contratto di Finanziamento, volte da un lato a rendere coerenti le tempistiche di esercizio della stessa con quelle connesse all'esercizio del periodo di grazia e dall'altro lato ad apportare talune modifiche alle condizioni all'esercizio dell'opzione di estensione medesima per tenere conto degli eventi connessi alla contrazione dei canoni nel corso del pregresso esercizio con conseguente revisione dei covenant finanziari del Contratto di Finanziamento. A tale riguardo si specifica che in data 31 marzo 2022 è stato sottoscritto l'accordo modificativo del Contratto di Finanziamento con MPS Capital Services S.p.A. (ora Banca Monte dei Paschi di Siena).

Alla data del 30 giugno 2024 il debito residuo derivante dal Finanziamento ammonta complessivamente ad Euro 31.139.632. L'attuale scadenza del Finanziamento è prevista per il 15 dicembre 2024.

Si rimanda al paragrafo 8. "*Operatività posta in essere su strumenti finanziari e derivati*" per dettagli in merito alla strategia di *hedging* prevista nel contratto rifinanziamento.

b) Verifica dell'Agenzia delle Entrate

Si ricorda che il Settore Controlli dell'Ufficio Grandi Contribuenti della Direzione Regionale delle Entrate del Lazio, organo appartenente all'Agenzia delle Entrate, dal 9 ottobre 2018 al 21 dicembre 2018 ha condotto a carico di Torre SGR SPA una verifica fiscale per il periodo d'imposta 2016 ai fini IRES, IRAP, IVA e ritenute fiscali, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 52 del DPR 26 ottobre 1972 n. 633

e dell'articolo 33 del DPR 29 settembre 1973 n. 600. Al termine della suddetta verifica, in data 21 dicembre 2018, è stato redatto e notificato alla SGR un Processo Verbale di Constatazione (di seguito il "PVC").

Nel PVC è stata contestata una presunta parziale indebita detrazione dell'IVA (ai sensi dell'articolo 19 del DPR 633/72), per l'importo di Euro 4.654.540 oltre eventuali sanzioni previste dalla normativa applicabile, riguardante l'acquisto del Centro Commerciale di Reggello, effettuata nel 2016 dal Fondo derivante dall'allocatione del prezzo di acquisto tra immobile e licenze commerciali acquisite dalla società TMall RE S.r.l., interamente partecipata da OPI. Alla data di approvazione della presente Relazione non è stato notificato alla SGR alcun avviso di accertamento in conseguenza del suddetto PVC, ed essendo fissata al 26 marzo 2023 la scadenza per la notifica dell'Avviso di accertamento, l'eventuale passività potenziale può considerarsi estinta.

Tale rilievo risulta collegato a due avvisi di rettifica e liquidazione, ai fini dell'imposta di registro, notificati il 9 febbraio 2018 dall'Agenzia delle Entrate di Firenze alle società venditrici ed alla società acquirente dei due rami di azienda operanti in tale Centro Commerciale, Tmall RE, interamente partecipata da OPI, per i quali è stato instaurato un contenzioso tributario presso la Commissione Tributaria Provinciale di Firenze che la ricorrente Tmall RE ha vinto in primo grado con sentenza depositata il giorno 11 aprile 2019.

La CTP di Firenze ha accolto i ricorsi riuniti ritenendo il metodo di stima dei rami di azienda proposto dall'Agenzia delle Entrate non corretto e non rispondente a criteri logici, decretando così l'amministrazione finanziaria parte soccombente.

L'Agenzia delle Entrate ha proposto appello presso la Commissione Tributaria Regionale avverso la sentenza della CTP. In data 12 gennaio 2021 la CTR ha respinto il ricorso dell'AdE confermando – e anzi, rafforzando – quanto già espresso dalla CTP.

Considerato quanto sopra esposto, l'assenza di una notifica di un avviso di accertamento ad OPI a seguito del PVC e la collegata vicenda positiva del contenzioso instaurato presso la CTP di Firenze sul valore del ramo di azienda collegato agli immobili di cui sopra, si ritiene che non sussistano i presupposti per effettuare un accantonamento ad un fondo per rischi, stante l'assoluta impossibilità di effettuare una stima attendibile di questa eventuale passività potenziale, considerate le incertezze relative all'ammontare e al momento di sopravvenienza di un eventuale esborso.

c) Le attività legali

i. Contenzioso avviato dal Fondo avverso la società Storm S.p.A.

Con atto di citazione notificato in data 12 ottobre 2018, Torre SGR ha convenuto in giudizio - innanzi al Tribunale civile di Roma - Storm.it S.p.A. al fine di sentir accertare e dichiarare la responsabilità precontrattuale ex art.1337 c.c. di Storm.it S.p.A. per il mancato acquisto di un immobile e per l'effetto condannarla a risarcire tutti i danni subiti dall'attrice anche ai sensi dell'art. 1223 c.c. nella misura di almeno Euro 1.992.167,00, oltre rivalutazione ed interessi sino al soddisfo e/o quella maggiore o minore somma che dovesse risultare in corso di causa a seguito della istruttoria che verrà espletata e/o, comunque, secondo equità. La causa è stata iscritta al numero di ruolo 67225/2018, assegnata al G.I. Dott. Scerrato che ha fissato l'udienza di comparizione delle parti per il 26 febbraio 2019. In data 28 gennaio 2019 si è costituita in giudizio controparte eccependo (i) in rito, l'incompetenza del Tribunale civile di Roma in favore di quello di Milano. A dire di Storm.it la clausola "Foro competente sulle controversie" di cui all'Offerta (accettata da Storm.it) sarebbe limitata alle sole controversie derivanti dall'offerta tra le quali non rientrerebbe una domanda di risarcimento del danno da responsabilità precontrattuale e/o extracontrattuale.

All'udienza del 2 aprile 2019 (alla quale la causa veniva rinviata di ufficio dal 26 febbraio 2019) il Giudice ha concesso alle parti termine per note esclusivamente sulla questione della competenza territoriale e rinviato la causa per la decisione su tale eccezione all'udienza dell'11 giugno 2019. All'udienza dell'11 giugno 2019 il Giudice ha trattenuto la causa in riserva sulla predetta eccezione.

Successivamente, con provvedimento dell'11 luglio 2019 il Giudice - sciogliendo la riserva assunta in precedenza - ha ritenuto che l'eccezione di incompetenza per territorio sollevata da Storm.it possa essere decisa unitamente al merito della controversia. Di conseguenza ha concesso alle parti i termini per il deposito delle memorie ex art. 183, VI co. c.p.c. e rinviato la causa per l'ammissione dei mezzi istruttori all'udienza del 21 gennaio 2020. In tale udienza - ritenendo la causa istruita documentalmente - ha rinviato le parti all'udienza del 5 luglio 2021 per precisazione delle conclusioni, successivamente rinviata d'ufficio al 14 marzo 2022 e nuovamente al 15 maggio 2023, data in cui sono stati assegnati alle parti i termini per le memorie conclusionali.

In data 13 febbraio 2024 è stata pubblicata la sentenza con la quale il Tribunale di Roma ha rigettato la domanda di risarcimento del danno fatta valere dal Fondo con il giudizio e, conseguentemente, l'ha condannata a rifondere alla controparte le spese di lite.

Sono in corso valutazioni circa l'opportunità di proporre appello avverso la detta sentenza.

i. *Contenzioso avviato dalla società MH & RE S.p.A. contro il Fondo*

Con atto di citazione notificato in data 26 febbraio 2021, la MH & RE S.p.A. (acquirente di un'unità del complesso sito in Bologna, Via Dè Musei n. 4-6, nel seguito anche "MH&RE") conveniva in giudizio il Fondo al fine di sentir accertare e dichiarare la natura condominiale del portico sito presso il compendio. Prima della celebrazione della prima udienza, fissata al 17 giugno 2021, la parte attrice ha avviato la mediazione ed il 7 aprile 2021 si è tenuto l'incontro con esito negativo. Il Fondo si è costituito in giudizio il 26 maggio 2021 e la prima udienza si è tenuta il 15 luglio 2021, in occasione della quale sono stati concessi i termini per il deposito delle memorie ex art. 183. Successivamente il procedimento è stato rinviato più volte sino al 13 gennaio 2022, in cui il giudice ha rinviato il procedimento al 1° marzo 2022, successivamente rinviata al 14 giugno 2022, convocando le parti per un tentativo di conciliazione. In data 9 giugno 2022, il Fondo ha depositato le note di trattazione scritta in cui è stato proposto un accordo. Tuttavia, il Giudice non ha considerato la proposta ed ha rinviato il procedimento all'udienza del 20 ottobre 2022 per discussione orale con termine per note conclusionali. L'udienza del 20 ottobre 2022 è stata rinviata d'ufficio al 2 febbraio 2023, o in trattazione scritta o in presenza in base ai provvedimenti governativi vigenti. In data 25 gennaio 2023 sono state depositate le note di trattazione scritta ed in data 27 gennaio 2023 è stato comunicato il rinvio d'ufficio al 9 maggio 2023. Alla medesima data, il Giudice ha trattenuto la causa in decisione senza concessione dei termini ex art. 190 c.p.c..

Nel corso del primo semestre 2024, la SGR ha sottoscritto – per conto e nell'interesse del Fondo – un accordo stragiudiziale con MH&RE per la risoluzione della controversia pendente. Alla data del 30 giugno 2024, il contenzioso risulta quindi risolto.

7) Rapporti intrattenuti nell'arco del semestre con altre società del gruppo di appartenenza della SGR

Alla data di riferimento della presente Relazione, Torre non fa parte di alcun gruppo industriale o finanziario; in data 15 luglio 2020 Fortezza RE S.à.r.l., già titolare del 62,5% del capitale di Torre SGR S.p.A., ha acquisito dal socio uscente Unicredit S.p.A., la partecipazione pari al 37,5% del capitale medesimo, diventando socio unico. Il socio non esercita comunque attività di direzione e coordinamento sulla SGR. Il patto parasociale sottoscritto tra Fortezza e Pioneer Investment Management SGR S.p.A. (poi confermato con Unicredit a partire dal 10 settembre 2014), che prevedeva il controllo congiunto della SGR, ha quindi perso di efficacia.

Fortezza RE S.à.r.l. è partecipata da fondi gestiti o che ricevono consulenza da affiliate di Fortress Investment Group LLC ("Fortress"), uno dei principali gestori di investimenti globali altamente diversificati. Per maggiori informazioni su Fortress si rinvia al sito www.fortress.com.

8) Operatività posta in essere su strumenti finanziari e derivati

Il contratto di finanziamento, stipulato in data 12 dicembre 2018 come rappresentato nel paragrafo 6 a) a cui si rimanda per dettagli, prevede la mitigazione del rischio di fluttuazione dei tassi di interesse, mediante la sottoscrizione di contratti derivati.

In base a quanto concordato nella Strategia di Hedging, la SGR per conto del FIA si impegna affinché il nozionale del finanziamento sia almeno pari al 70% dell'importo finanziato per tutta la durata del finanziamento, con eccezione della Tranche A il cui nozionale è pari al 100% dell'importo erogato.

La SGR per conto del Fondo, pertanto, al fine di coprire il rischio di fluttuazione dei tassi, ha proceduto alla sottoscrizione di contratti derivati in funzione alle erogazioni delle varie tranches del finanziamento.

In particolare:

- a. in data 23 gennaio 2019, a seguito dell'erogazione pari a Euro 20.000.000 avvenuta in data 12 dicembre 2018, la SGR ha sottoscritto per conto del FIA un contratto di *Interest Rate Swap Plain vanilla* con MPS Capital Services Banca per le imprese S.p.A. che prevedeva la copertura del nozionale pari ad Euro 20.000.000.

I principali termini e le condizioni originarie del contratto sono le seguenti:

- Tasso annuo IRS: 0,19%;
- Data effettiva: 31 dicembre 2019 (fino a tale data, il tasso di interesse è rappresentato dall'EURIBOR 6M);
- Prima *payment date*: 31 dicembre 2019;
- Nozionale: 100% della tranche A (Euro 20.000.000);
- Floor rate: - 2,90%;

- b. in data 24 giugno 2019, a seguito dell'erogazione pari ad Euro 43.200.000 avvenuta in data 18 giugno 2019, la SGR ha sottoscritto per conto del FIA un contratto di *Interest Rate Swap Plain vanilla* con MPS Capital Services Banca per le imprese S.p.A. che prevedeva la copertura del nozionale pari a Euro 43.200.000.

I principali termini e le condizioni originarie del contratto sono le seguenti:

- Tasso annuo IRS: - 0,191%;
- Data effettiva: 31 dicembre 2019 (fino a tale data, il tasso di interesse è rappresentato dall'EURIBOR 6M);
- Prima *payment date*: 31 dicembre 2019;
- Nozionale: 100% dell'erogazione avvenuta il 18 giugno 2019 (Euro 43.200.000);
- Floor rate: - 2,90%;

In data 22 luglio 2021, a seguito della cessione dell'immobile di Via Mecenate n. 89 sito in Milano, si è provveduto al rimborso del debito finanziario, allocato sulla porzione immobiliare ceduta, nei confronti di MPS Capital Services, provvedendo di conseguenza, alla sottoscrizione con la banca, di accordi modificativi per adeguare i nozionali dei due derivati al debito residuo, come di seguito rappresentato:

- nozionale del derivato stipulato in data 23 gennaio 2019: rimodulazione da Euro 20.000.000 ad Euro 18.025.544,35
- nozionale del derivato stipulato in data 24 giugno 2019: rimodulazione da Euro 43.200.000 ad Euro 38.935.175,81

In data 28 giugno 2022, a seguito della cessione dell'immobile di Via Bagutta n. 20 sito in Milano, si era provveduto al rimborso del debito finanziario, allocato sulla porzione immobiliare ceduta, nei confronti di MPS Capital Services, di conseguenza alla data del 30 giugno si era venuto a determinare un disallineamento tra il valore complessivo del nozionale dei due derivati rispetto all'ammontare del debito finanziario residuo. Dopo aver preso contatti con la banca, al fine di poter procedere mediante accordi modificativi, sia per adeguare il nozionale dei due derivati al debito residuo nonché per allineare l'estensione di due anni del finanziamento alla durata dei

derivati, si è provveduto in data 29 settembre 2022 all'estinzione anticipata dei due derivati in essere ed alla contestuale sottoscrizione di un nuovo contratto derivato.

Si riportano di seguito i principali termini e le condizioni del nuovo contratto derivato sottoscritto:

- Tasso annuo IRS: 2,607%;
- Data effettiva: 30 giugno 2022;
- Prima *payment date*: 30 dicembre 2022;
- *Initial Calculation Period*: dal 30 giugno 2022 al 30 dicembre 2022;
- *Floating Rate for Initial Calculation Period*: 0,225%;
- *Termination date*: 15 dicembre 2024;
- Nozionale: Euro 24.752.974,38 pari al 70% del debito residuo sul finanziamento;
- Floor rate: - 2,90%;
- Fixing: EURIBOR 6M;

Il Mark to Market ("MTM") di tale derivato al 28 giugno 2024 è positivo e pari ad Euro 109.224 in linea con la valutazione effettuata da Bloomberg (in virtù del servizio attivo di reporting sul MTM ai fini dell'applicazione della normativa europea EMIR). In base alle comunicazioni ricevute da MPS Capital Services Banca per le imprese S.p.A (ora Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A) il MTM del derivato al 28 giugno 2024 è positivo ed ammonta ad Euro 109.257.

Alla luce delle disposizioni introdotte con Regolamento delegato (UE) 2016/2251 della Commissione del 04/10/2016 che integra il Regolamento EMIR, tra le tecniche di mitigazione del rischio per derivati OTC non standardizzati è stato introdotto l'obbligo di collateralizzazione del derivato OTC ad implementazione dell'art. 11 del Regolamento EMIR. Pertanto, a tal fine, la SGR per conto del Fondo ha concluso altresì un accordo denominato Credit Support Annex for Variation Margin ("CSA"). Ai sensi del CSA è prevista la creazione di un collaterale di cassa nel caso in cui il MTM del derivato dovesse superare un importo, concordato tra le parti, pari a Euro 500 mila.

Alla data del 30 giugno 2024 non risultano importi versati a titolo di garanzia collaterale di cassa relativamente al derivato sottoscritto, per effetto del valore del MTM sopra riportato.

9) Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

a) Bilancio infrannuale al 30 giugno 2024 della TMall RE

In data 29 luglio 2024 il Consiglio di Amministrazione della società TMall RE S.r.l. ha approvato il bilancio infrannuale al 30 giugno 2024, recante un utile di periodo di Euro 101.089. Il valore della partecipazione, iscritto tra le poste dell'attivo della presente Relazione, è stato adeguato all'ammontare del patrimonio netto risultante dal bilancio infrannuale della società, pari ad Euro 2.489.656.

b) Vendite realizzate dopo la chiusura del semestre

Con riferimento all'asset *retail* di Bologna, si rende noto che in data 10 luglio 2024 è stato sottoscritto il contratto definitivo di compravendita. L'atto ricognitivo sarà sottoscritto decorsi i 60 giorni successivi alla comunicazione che verrà inviata al Ministero della Cultura (i.e. entro il mese di settembre 2024).

In merito all'immobile di Via Sicilia, Roma, si fa presente che in data 15 luglio 2024 è stato sottoscritto il contratto preliminare di compravendita. Il closing è previsto entro il 30 novembre 2024.

10) Distribuzione dei proventi e rimborsi parziali pro-quota

Sono considerati proventi della gestione del FIA (di seguito, i "Proventi") *"gli utili al netto delle imposte anche future generati annualmente, e al netto della differenza tra plusvalenze e minusvalenze non realizzate sui beni costituenti l'Investimento Tipico, risultanti dalla relazione annuale di gestione del FIA ovvero dal documento contabile appositamente redatto dalla Società di Gestione"*. I Proventi sono distribuiti, di norma con cadenza annuale, ed è facoltà della Società di Gestione distribuire i Proventi anche con cadenza infrannuale.

La misura dei Proventi da distribuire viene determinata dal Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione, che illustra i criteri adottati nel rendiconto della gestione del FIA, con l'obiettivo - che non configura comunque alcun obbligo a carico della SGR - di pagare annualmente (una volta raggiunto il limite minimo dell'Investimento Tipico di cui al paragrafo 9.3) agli Aventi Diritto ai Proventi un importo pari al 3% dell'importo pari al valore nominale complessivo delle Quote in circolazione al termine del richiamo degli impegni di cui all'articolo 27 (al netto dell'importo complessivo degli eventuali rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti di cui all'articolo 28 effettuati in precedenza).

La Società di Gestione stabilisce altresì se, ai fini del conseguimento dell'obiettivo di cui al periodo precedente, (i) ricomprendere nei Proventi da distribuire anche i Proventi realizzati e non distribuiti in periodi precedenti, al netto delle eventuali perdite maturate, e (ii) integrare la distribuzione dei Proventi con rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti di cui all'articolo 28; in tale ultimo caso ne viene data apposita evidenza nella relazione di gestione del FIA.

Viene riportato nella seguente tabella l'ammontare dei proventi generati alla data del 30 giugno 2024.

Proventi 30/06/2024	
Utile/Perdita del periodo	(1.782.539)
Minusvalenze non realizzate su immobili	3.434.536
Plusvalenze non realizzate su immobili	(410.000)
Minus/Plus nette da valutazione realizzate	
Totale al 30/06/2024	1.241.996
Residuo proventi anni precedenti non distribuiti	3.804.815
Proventi distribuiti nel periodo	-
Provento massimo distribuibile 100%	5.046.811

Con riferimento ai rimborsi parziali pro quota ai sensi dell'art. 28 "la Società di Gestione può avvalersi della facoltà di effettuare, nell'interesse dei Partecipanti, rimborsi parziali pro-quota a fronte di disinvestimenti. In tal caso la Società di Gestione deve informare il mercato e i Partecipanti, mediante avviso pubblicato ai sensi del paragrafo 6.3, in merito ai disinvestimenti effettuati".

Il Consiglio di Amministrazione in data 31 luglio 2024, in sede di approvazione della presente Relazione, ha stabilito che, alla luce delle previsioni di cassa e in attuazione delle linee strategiche previste dal business plan del Fondo (che riflette l'accordo modificativo al contratto di finanziamento), eventuali proventi e/o distribuzioni di equity verranno rimborsati a seguito della dismissione degli asset in Portafoglio.

11) Informativa per i partecipanti

Informazioni più dettagliate riguardanti il FIA possono essere richieste alla SGR all'indirizzo e-mail: opi.investors@torresgr.com

12) Altre Informazioni

Informazioni relative agli incarichi affidati agli Esperti Indipendenti, ai sensi del paragrafo 4, della comunicazione congiunta Banca d'Italia – Consob, relativa al processo di valutazione dei beni immobili dei FIA immobiliari del 25 agosto 2010.

a. Incarichi assegnati all'Esperto Indipendente sulla base delle cui valutazioni è stata redatta la Relazione

Di seguito, si indicano gli incarichi conferiti dalla SGR all'Esperto Indipendente del FIA, Colliers Valuation Italy Srl.

FIA	ESPERTO INDIPENDENTE	DATA DI CONFERIMENTO DELL'INCARICO *	DATA PRIMA VALUTAZIONE	DURATA DEL CONTRATTO	CORRISPETTIVO
Opportunità Italia	Colliers Valuation Italy Srl	05/02/2024	31/12/2023	Tre anni dalla prima valutazione	Prima valutazione tra €600 e € 2.500 in base alla dimensione dell'immobile
					Relazione semestrale al 30.06 e al 31.12 tra € 300 e € 1.500 in base alla dimensione dell'immobile
					Giudizio di congruità in caso di cessione tra € 300 e € 500 in base alla dimensione dell'immobile

(*) data di conferimento da parte del Consiglio di Amministrazione

Nella tabella che segue si evidenziano ulteriori incarichi conferiti all'Esperto Indipendente dalla SGR:

FIA	DATA DI CONFERIMENTO DELL'INCARICO *	DATA PRIMA VALUTAZIONE	DURATA DEL CONTRATTO
Asklepios	31/03/2023	30/06/2023	Tre anni dalla prima valutazione

(*) data di conferimento da parte del Consiglio di Amministrazione

b. Presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR per garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli Esperti Indipendenti

Le relazioni di stima dell'Esperto Indipendente, sulle quali si basa la Relazione ai fini della indicazione del valore dei beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari non quotate di proprietà del FIA, sono redatte dall'Esperto Indipendente sulla base dei criteri di valutazione definiti dalla SGR in conformità a quanto previsto dal Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, paragrafo 2 del Provvedimento Bdl del 19 gennaio 2015, come nel tempo modificato e integrato (il "Provvedimento").

Al fine di garantire il rispetto da parte dell'Esperto Indipendente dei criteri di valutazione definiti dalla SGR, il CdA verifica la corretta applicazione degli stessi, sulla base delle informazioni rese dalla funzione Evaluation Real Estate, a supporto del Chief Risk Officer. La funzione verifica eventuali profili di criticità nell'applicazione dei criteri, informandone il Chief Risk Officer, prima che il CdA proceda all'approvazione degli stessi, valutandone la coerenza rispetto a quanto previsto dal Provvedimento e dalla procedura interna relativa al processo di valutazione.

La SGR, al fine di garantire il rispetto di quanto previsto dalla normativa di settore, si avvale di una procedura interna relativa al processo di valutazione dei beni detenuti dai FIA gestiti e alla selezione degli Esperti Indipendenti, al fine di disciplinare:

- le politiche, le procedure e i criteri di valutazione degli asset facenti parte del patrimonio dei FIA;
- l'individuazione della funzione preposta alla valutazione dei beni e i presidi finalizzati sia a garantirne l'indipendenza funzionale-gerarchica rispetto alle unità aziendali preposte alle attività di business della SGR e di gestione dei FIA, sia a prevenire i conflitti di interessi del personale addetto a tale funzione;

- tutti gli aspetti relativi alle attività dell'Esperto Indipendente, quali (i) selezione, (ii) conferimento dell'incarico, (iii) contenuto minimo dei contratti, (iv) pubblicità dell'affidamento dell'incarico, (v) predisposizione dei dati rilevanti, la verifica, autorizzazione e trasmissione, ecc.;
- le modalità di verifica dell'adeguatezza del processo valutativo, anche in relazione alla corretta applicazione dei criteri utilizzati nelle relazioni di stima redatte dagli Esperti Indipendenti, al fine di fornire al CdA tutti gli elementi utili per sottoporre gli elaborati ad analisi critica e potersene eventualmente discostare;
- le attività di riesame periodico delle politiche e delle procedure di valutazione;
- le responsabilità degli organi di gestione e controllo della SGR con riferimento al rispetto del processo di valutazione.

Detta procedura è stata elaborata tenendo conto della normativa e degli indirizzi di vigilanza vigenti, nonché, nei limiti in cui restano applicabili, attese le previsioni di cui al Decreto ministeriale 5 marzo 2015, n. 30, attuativo dell'art. 39 del TUF, come modificato dalla Legge 30 dicembre 2018, n. 145, delle indicazioni rese dalle Linee Guida di Assogestioni relative al rapporto tra le SGR e gli Esperti Indipendenti nell'attività di valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari non quotate.

La presente Relazione si compone complessivamente di n. 55 pagine, oltre all'estratto della Relazione di stima degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Diego Freddi

Roma, 31 luglio 2024

SCHEDE DI DETTAGLIO DEI BENI IMMOBILI DETENUTI DAL FIA

ELENCO DEI BENI IMMOBILI DI PROPRIETÀ DEL FONDO

Complesso immobiliare nel centro storico di Bologna (BO)

Via de' Musei – Palazzo Salimbeni

Via de' Toschi – Palazzo Mainetti Sanmarchi

Via Clavature 15

Localizzazione

Le unità immobiliari sono ubicate all'interno dell'esteso e ben conservato centro storico di Bologna. Intorno sono localizzate le più importanti testimonianze storiche e architettoniche di Bologna quali il Palazzo dei Banchi, Palazzo dei Notai, Palazzo d'Accursio, Palazzo del Podestà, Piazza Maggiore, fontana del Nettuno, Basilica di S. Petronio e le Torri Pendenti.

Descrizione

Il complesso è stato oggetto di un significativo restauro tra il 1926 e il 1928, seguendo il progetto di Giulio Ulisse Arata, che ha conservato parti originali privilegiando una ricostruzione in stile neomedievale, visibile nelle facciate dei palazzi. Il fabbricato cielo-terra in Via de' Musei è di particolare pregio architettonico e di nobili origini, a pianta quadrata ed è attraversato da una galleria commerciale. I prospetti del complesso sono tutti in mattoni faccia vista e presentano diversi elementi decorativi. Gli edifici di pregio presentano una struttura muraria con alcune sezioni in mattoni a vista, un tetto a falde inclinate e una struttura lignea con rivestimento in laterizio. L'immobile in Via Clavature si sviluppa su un piano interrato e sette piani fuori terra, di cui un piano ammezzato costituito da un ballatoio di altezza ridotta, un quarto piano/sottotetto utilizzato come magazzino e un quinto piano/altana utilizzato come vano tecnico.

Anno di costruzione

1926-1928, ristrutturazione di un antico nucleo medievale.

Tipologia

Complesso polifunzionale: uffici, residenze, attività commerciali e magazzini.

Consistenza

Superficie commerciale:

Via de' Musei 1.981 mq

Via de' Toschi: 2.030 mq

Via Clavature 15: 582 mq

Data di acquisto	Via de' Musei: 30 Luglio 2014 Via de' Toschi: 30 Luglio 2014 Via Clavature: 26 giugno 2015
Venditore	Ciosso S.r.l. - Via de' Musei, Via de' Toschi Ratti S.r.l. - Via Clavature 15
Prezzo di acquisto	Via de' Musei: Euro 19.200.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione Via de' Toschi: Euro 21.800.000 oltre IVA ed oneri connessi all'acquisizione Via Clavature 15: Euro 6.000.000 circa
Valore di mercato al 31.12.2023	Via de' Musei: Euro 13.300.000 Via de' Toschi: Euro 13.200.000 Via Clavature 15: Euro 6.400.000
Quick Sale Value al 31.12.2023	Via de' Musei: Euro 11.950.000 Via de' Toschi: Euro 11.900.000 Via Clavature 15: Euro 5.750.000
Valore di mercato al 30.06.2024	Via de' Musei: Via de' Toschi: Euro 30.000.000 Via Clavature 15:
Conduttori	Multitenant
Canone Complessivo	Via de' Musei: Euro 940.007 circa Via de' Toschi: Euro 947.539 circa Via Clavature 15: Euro 423.366 circa

Aggiornamento

Si rende noto che in data 6 maggio 2024, la società Innovative Solutions s.r.l. ha presentato alla SGR un'offerta vincolante ("OV") per l'acquisto delle porzioni immobiliari retail di Via de' Toschi, Via de' Musei e Via Clavature, offrendo un prezzo complessivo di Euro 30.000.000,00. L'OV è stata accettata dalla SGR in data 13 maggio u.s., a valle della quale la promissaria acquirente ha versato l'importo di euro 3.000.000,00 a titolo di caparra/garanzia. La valutazione di mercato alla data del 30 giugno 2024 recepisce il valore dell'OV, ritenuta congrua.

Complesso immobiliare nel centro storico di Bologna (BO)**Via de' Musei – Palazzo Salimbeni – Vendita Frazionata**

Localizzazione	L'unità immobiliare è ubicata all'interno dell'esteso e ben conservato centro storico di Bologna. Intorno sono localizzate le più importanti testimonianze storiche e architettoniche di Bologna quali il Palazzo dei Banchi, Palazzo dei Notai, Palazzo d'Accursio, Palazzo del Podestà, Piazza Maggiore, fontana del Nettuno, Basilica di S. Petronio e le Torri Pendenti.
Descrizione	Il complesso è stato oggetto di un significativo restauro tra il 1926 e il 1928, seguendo il progetto di Giulio Ulisse Arata, che ha conservato parti originali privilegiando una ricostruzione in stile neomedievale, visibile nelle facciate dei palazzi. L'unità immobiliare in questione è costituita da un'unità a destinazione d'uso commerciale posta al piano primo oltre a cantine poste ai piani interrati, parte del suggestivo Palazzo Mainetti Sanmarchi, vincolato dalla Sovrintendenza dei Beni Architettonici.
Anno di costruzione	1926-1928, ristrutturazione di un antico nucleo medievale.
Tipologia	unità residua e cantine
Consistenza	Superficie commerciale: 117 mq
Data di acquisto	30 Luglio 2014
Venditore	Ciosso S.r.l.
Prezzo di acquisto	-
Valore di mercato al 31.12.2023	Euro 260.000
Quick Sale Value al 31.12.2023	Euro 230.000
Valore di mercato al 30.06.2024	Euro 250.000
Quick Sale Value al 30.06.2024	Euro 230.000
Conduttori	-
Canone Complessivo	-

Aggiornamento

Rispetto al 31/12/2023, il valore di mercato dell'asset ha subito una riduzione del -3,8%, dovuto ad alcuni approfondimenti documentali effettuati che hanno comportato: (i) una modifica della categoria catastale dell'unità principale, (ii) l'aggiornamento del perimetro dell'asset, inclusivo di n. 3 cantine.

Il QSV dell'asset non ha subito variazioni.

Complesso immobiliare nel centro storico di Bologna (BO)**Via de' Toschi –Palazzo Mainetti Sanmarchi – Vendita Frazionata**

Localizzazione	L'unità immobiliare è ubicata all'interno dell'esteso e ben conservato centro storico di Bologna. Intorno sono localizzate le più importanti testimonianze storiche e architettoniche di Bologna quali il Palazzo dei Banchi, Palazzo dei Notai, Palazzo d'Accursio, Palazzo del Podestà, Piazza Maggiore, fontana del Nettuno, Basilica di S. Petronio e le Torri Pendenti.
Descrizione	Il complesso è stato oggetto di un significativo restauro tra il 1926 e il 1928, seguendo il progetto di Giulio Ulisse Arata, che ha conservato parti originali privilegiando una ricostruzione in stile neomedievale, visibile nelle facciate dei palazzi. Il complesso immobiliare in questione è costituito da alcuni posti auto, un posto moto e alcune cantine situati al piano interrato di Via De' Toschi.
Anno di costruzione	1926-1928, ristrutturazione di un antico nucleo medievale.
Tipologia	posti auto/moto e cantine
Consistenza	Superficie commerciale: 17 mq
Data di acquisto	30 Luglio 2014
Venditore	Ciosso S.r.l.
Prezzo di acquisto	-
Valore di mercato al 31.12.2023	Euro 260.000
Quick Sale Value al 31.12.2023	Euro 230.000
Valore di mercato al 30.06.2024	Euro 270.000
Quick Sale Value al 30.06.2024	Euro 240.000
Conduttori	-
Canone Complessivo	-

Aggiornamento

Rispetto al 31/12/2023, il valore di mercato dell'asset ha subito un incremento del +3,8%, dovuto all'effetto congiunto: (i) dell'aggiornamento del perimetro, inclusivo di n. 9 cantine, a seguito di alcuni approfondimenti documentali effettuati, (ii) dell'aggiornamento del valore di alcuni posti auto.

Il QSV dell'asset ha subito un incremento del +4,3%, a seguito dell'aggiornamento del relativo valore di mercato.

Complesso Immobiliare sito nel comune di Reggello (FI)**Via Panciatichi 18 (Ex Mall RE Invest)**

Localizzazione	Gli Asset sono ubicati a Leccio, piccola frazione del Comune di Reggello in provincia di Firenze, a circa 30 km di distanza.
Descrizione	Il complesso immobiliare comprensivo di sei edifici costituiti da un piano seminterrato comune e due piani fuori terra relativi a ciascun singolo edificio costituisce un outlet del lusso tra i cui conduttori annovera primari brand della moda e dall'abbigliamento. Nel perimetro rientrano inoltre percorsi pedonali e aree verdi comuni agli edifici.
Anno di costruzione	2015.
Tipologia	Destinazione commerciale.
Consistenza	Superficie commerciale: 2.369 mq
Data di acquisto	3 febbraio 2016
Venditore	Mall RE Invest S.r.l
Prezzo di acquisto	Euro 34.146.740
Valore di mercato al 31.12.2023	Euro 30.100.000
Quick Sale Value al 31.12.2023	Euro 25.550.000
Valore di mercato al 30.06.2024	Euro 27.150.000
Quick Sale Value al 30.06.2024	Euro 23.150.000
Conduttori	TMall RE S.r.l.
Canone Complessivo	Canone Minimo Garantito pari ad euro 2.200.000 annui per l'intero centro commerciale. Canone corrisposto da parte dei sub-conduttori, pari ad euro 2.170.676 a regime.

Aggiornamento

Rispetto al 31/12/2023, il valore di mercato del complesso immobiliare ha subito un decremento del -9,8%, principalmente attribuibile all'effetto congiunto: (i) dell'aggiornamento della rent roll dei sub-conduttori, (ii) del recepimento delle disdette contrattuali da parte di alcuni conduttori, (iii) dell'avanzamento dei contratti di locazione in essere, (iv) dell'aggiornamento di alcuni parametri valutativi utilizzati dall'Esperto Indipendente, quali curva dell'inflazione e tassi di attualizzazione.

Il QSV dell'asset ha subito un decremento del -9,4% a seguito dell'aggiornamento del relativo valore di mercato.

Complesso immobiliare sito nel comune di Reggello (FI)**Via Aretina s.n.c. (Ex The Castle)**

Localizzazione	Gli Asset sono ubicati a Leccio, piccola frazione del Comune di Reggello in provincia di Firenze, a circa 30 km di distanza.
Descrizione	Outlet del lusso inserito nel più ampio contesto di un polo commerciale del lusso, il complesso immobiliare è costituito da due fabbricati di due piani fiori terra e due piani interrati ciascuno.
Anno di costruzione	2015.
Tipologia	Destinazione commerciale.
Consistenza	Superficie commerciale: 3.098 mq
Data di acquisto	3 febbraio 2016
Venditore	The Castle S.r.l.
Prezzo di acquisto	Euro 20.610.260
Valore di mercato al 31.12.2023	Euro 14.700.000
Quick Sale Value al 31.12.2023	Euro 12.450.000
Valore di mercato al 30.06.2024	Euro 14.400.000
Quick Sale Value al 30.06.2024	Euro 12.250.000
Conduttori	TMall RE S.r.l.
Canone Complessivo	Canone Minimo Garantito pari ad euro 2.200.000 annui per l'intero centro commerciale. Canone corrisposto da parte dei sub-conduttori, pari ad euro 1.275.013 a regime.

Aggiornamento

Rispetto al 31/12/2023, il valore di mercato del complesso immobiliare ha subito un decremento del -2,0%, principalmente attribuibile all'effetto congiunto: (i) dell'aggiornamento della rent roll dei sub-conduttori, (ii) dell'avanzamento dei contratti di locazione in essere, (iii) dell'aggiornamento di alcuni parametri valutativi utilizzati dall'Esperto Indipendente, quali curva dell'inflazione e tassi di attualizzazione.

Il QSV dell'asset ha subito un decremento del -1,6%, a seguito dell'aggiornamento del relativo valore di mercato.

Via di San Basilio**Localizzazione**

L'immobile è situato nel centro di Roma in Via di San Basilio 72, angolo Piazza Barberini, all'interno del central business district delle città. Si trova esattamente in corrispondenza della fermata della Metro "BARBERINI – Linea A".

Descrizione

Il cespite è costituito da un intero fabbricato cielo-terra costituito da sette piani fuori terra ed un piano interrato. Il fabbricato è interessato da vincolo diretto della soprintendenza. L'Edificio si presenta composto da due porzioni di Fabbricato distinte, realizzate in epoche differenti.

Anno di costruzione

Tra il 1640 e il 1876, ed attualmente oggetto di ristrutturazione delle facciate

Tipologia

Destinazione terziaria

Consistenza

Superficie commerciale: 4.338 mq

Data di acquisto

9 aprile 2019, con atto di avveramento delle condizioni sospensive avvenuto il 18 giugno 2019

Venditore

Atlantica Properties S.p.A.

Prezzo di acquisto

Euro 41.300.000

Valore di mercato al 31.12.2023

Euro 42.300.000

Quick Sale Value al 31.12.2023

Euro 40.200.000

Valore di mercato al 30.06.2024

Euro 41.800.000

Quick Sale Value al 30.06.2024

Euro 39.700.000

Conduttori

Multitenant

Canone Complessivo

Euro 1.604.000 circa

Aggiornamento

Rispetto al 31/12/2023, il valore di mercato dell'asset ha subito un decremento del -1,2%, principalmente attribuibile all'effetto congiunto: (i) dell'aggiornamento della rent roll, (ii) del rilascio degli spazi da parte del conduttore Deloitte, (iii) dell'avanzamento dei contratti di locazione in essere, (iv) dell'aggiornamento di alcuni parametri valutativi utilizzati dall'Esperto Indipendente, quali curva dell'inflazione e tasso di attualizzazione.

Il QSV dell'asset ha subito un decremento del -1,2%, a seguito dell'aggiornamento del relativo valore di mercato.

Relazione semestrale di gestione del FIA Immobiliare di tipo chiuso
FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO IMMOBILIARE DI TIPO CHIUSO 30/06/2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/06/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	2.489.656	1,90%	2.388.567	1,82%
A1. Partecipazioni di controllo	2.489.656	1,90%	2.388.567	1,82%
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
Strumenti finanziari quotati	-	-	-	-
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
Strumenti finanziari derivati	-	-	-	-
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	113.610.000	86,54%	116.610.000	88,64%
B1. Immobili dati in locazione	113.610.000	86,54%	116.610.000	88,64%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria				
B3. Altri immobili				
B4. Diritti reali immobiliari				
C. CREDITI	-	-	-	-
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione				
C2. Altri				
D. DEPOSITI BANCARI	-	-	-	-
D1. A vista				
D2. Altri				
E. ALTRI BENI	-	-	-	-
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ	10.697.878	8,15%	7.469.250	5,68%
F1. Liquidità disponibile	10.697.878	8,15%	7.469.250	5,68%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	4.479.944	3,41%	5.091.804	3,86%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi	121.950	0,09%	122.532	0,09%
G3. Risparmio di imposta				
G4. Altre	1.281.660	0,98%	4.087.709	3,11%
G5. Crediti verso locatari	3.076.334	2,34%	881.563	0,66%
G5A. Crediti lordi	3.953.763	3,01%	1.612.583	1,23%
G5B. Fondo svalutazione crediti	(877.429)	-0,67%	(731.020)	-0,57%
TOTALE ATTIVITÀ	131.277.478	100,00%	131.559.621	100,00%

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/06/2024	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	31.139.632	32.195.072
H1. Finanziamenti ipotecari	31.139.632	32.195.072
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate		
H3. Altri		
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	-
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	-
L1. Proventi da distribuire		
L2. Altri debiti verso i partecipanti		
M. ALTRE PASSIVITÀ	4.633.792	2.077.955
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	739.013	687.288
M2. Debiti di imposta	50.998	73.826
M3. Ratei e risconti passivi	153.146	478.632
M4. Altre	3.690.635	838.209
TOTALE PASSIVITÀ	35.773.424	34.273.027
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	95.504.054	97.286.594
Numero delle quote in circolazione	57.746	57.746
Valore unitario delle quote	1.653,864	1.684,733
Rimborsi o proventi distribuiti per quota	463,867	463,867

(*) Trattasi di rimborsi e proventi distribuiti per quota dall'avvio dell'operatività del FIA

IMPORTI DA RICHIAMARE - RIMBORSI EFFETTUATI

	30/06/2024	31/12/2023
Importi da richiamare		
Valore unitario da richiamare		
Rimborsi effettuati	23.719.650	23.719.650
Valore unitario delle quote rimborsate	410,758	410,758

Relazione semestrale del FIA Immobiliare di tipo chiuso

FONDO OPPORTUNITA' ITALIA AL 30/06/2024

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/06/2024		Relazione del periodo precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati		101.089		(884.662)
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili/perdite da realizzi				
A1.3 plus/minusvalenze	101.089		(884.662)	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili/perdite da realizzi				
A2.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati		-		-
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili/perdite da realizzi				
A3.3 plus/minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati		145.609		17.604
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura	145.609		17.604	
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari		246.698		(867.058)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI		96.976		(3.297.884)
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	3.606.965		4.276.007	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			7.791	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(3.024.536)		(8.052.978)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(335.111)		626.451	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMU, TASI E ALTRE IMPOSTE INDIRETTE	(150.342)		(155.155)	
Risultato gestione beni immobili		96.976		(3.297.884)
C. CREDITI		-		-
C1. Interessi attivi e proventi assimilati				
C2. Incrementi/decrementi di valore				
Risultato gestione crediti		-		-
D. DEPOSITI BANCARI		-		-
D1. Interessi attivi e proventi assimilati				
E. ALTRI BENI		-		-
E1. Proventi				
E2. Utile/perdita da realizzi				
E3. Plusvalenze/minusvalenze				
Risultato gestione investimenti		343.674		(4.164.942)

	Relazione al 30/06/2024		Relazione del periodo precedente	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		-		-
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITÀ				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		-		-
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE				
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI				
Risultato lordo della gestione caratteristica		343.674		(4.164.942)
H. ONERI FINANZIARI		(1.176.201)		(1.044.593)
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari	(1.135.604)		(1.010.436)	
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(40.597)		(34.157)	
Risultato netto della gestione caratteristica		(832.527)		(5.209.535)
I. ONERI DI GESTIONE		(951.961)		(1.002.845)
I1. Provvigione di gestione SGR	(703.146)		(788.133)	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	(11.918)		(13.358)	
I3. Commissioni depositario	(12.418)		(13.858)	
I4. Oneri per esperti indipendenti	(13.500)		(9.350)	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(5.600)		(28.134)	
I6. Altri oneri di gestione	(179.024)		(123.978)	
I7. Spese di quotazione	(26.355)		(26.034)	
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		1.948		(76.237)
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide				
L2. Altri ricavi	18.915		2.430	
L3. Altri oneri	(16.967)		(78.667)	
Risultato della gestione prima delle imposte		(1.782.540)		(6.288.617)
M. IMPOSTE		-		-
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio				
M2. Risparmio di imposta				
M3. Altre imposte				
Utile/perdita del periodo		(1.782.540)		(6.288.617)

Criteri di valutazione

Nella redazione della Relazione sono stati applicati i criteri di valutazione previsti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivi aggiornamenti (il "Provvedimento"), integrati, per quanto applicabile ai fondi immobiliari, dai principi contabili di generale accettazione in Italia (OIC), e dai criteri di redazione che tengono conto della situazione gestionale del Fondo, considerato il piano di dismissione degli asset.

In particolare, gli amministratori nella predisposizione della Relazione di gestione hanno tenuto in considerazione la nuova scadenza del Fondo, prevista per il 31 dicembre 2025, e la necessità di dismettere il patrimonio immobiliare e rimborsare il finanziamento in essere entro tale data. Conseguentemente hanno concluso che non vi sono ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività ed alla messa in liquidazione del Fondo, pur non avendone ancora accertate le condizioni e pertanto, la valutazione delle voci della Relazione di gestione è pur sempre fatta considerando criteri di funzionamento opportunamente rettificati per tenere conto del limitato orizzonte temporale residuo.

Alla data del 30 giugno 2024 le vicende che hanno riguardato i rapporti tra Russia e Ucraina ed il conflitto in Medio Oriente costituiscono fattori di instabilità macroeconomica a causa dell'effetto combinato di sanzioni commerciali, interruzioni delle catene di approvvigionamento ed effetti sulla fiducia e sui mercati finanziari. In relazione a tale aspetto non si può ad oggi escludere, che l'eventuale perdurare di tali eventi possa determinare, anche indirettamente, impatti patrimoniali ed economico-finanziari negativi per il Fondo. La SGR, sulla base delle evidenze attualmente disponibili, monitora gli impatti correnti e potenziali che tali fattori di instabilità possono avere sulla situazione finanziaria e sui risultati economici del Fondo.

I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili è attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del FIA.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari risultanti dall'ultimo bilancio approvato i criteri di valutazione previsti per la valutazione dei beni immobili direttamente di proprietà del FIA. Le altre poste attive e passive del bilancio della partecipata non sono di norma oggetto di nuova valutazione. Le eventuali rivalutazioni o svalutazioni dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari determinano, rispettivamente, un aumento o una diminuzione del patrimonio netto contabile della partecipata medesima, tenendo conto dei possibili effetti fiscali. Ai fini valutativi sono considerati anche gli eventi di rilievo intervenuti tra la data di riferimento del bilancio e il momento della valutazione.

Beni immobili

Il valore di mercato degli immobili rispecchia le risultanze della relazione di stima redatta dall'Esperto Indipendente del FIA, ai sensi dell'art. 16, Titolo VI, del D.M. 05 marzo 2015, n.30 e successivi aggiornamenti, nonché di quanto previsto al Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 ("Criteri di valutazione") e 4 ("Esperti Indipendenti") del Provvedimento.

Ciascun bene immobile detenuto dal FIA è oggetto di singola valutazione. Più beni immobili possono essere valutati in maniera congiunta ove gli stessi abbiano destinazione funzionale unitaria.

Il valore corrente degli immobili è determinato in base alle loro caratteristiche intrinseche ed estrinseche e tenendo conto della loro redditività. Sono caratteristiche di tipo intrinseco quelle attinenti alla materialità del bene (qualità della costruzione, stato di

conservazione, ubicazione, ecc.), di tipo estrinseco quelle rivenienti da fattori esterni rispetto al bene, quali ad esempio la possibilità di destinazioni alternative rispetto a quella attuale, vincoli di varia natura e altri fattori esterni di tipo giuridico ed economico, quali ad esempio l'andamento attuale e prospettico del mercato immobiliare nel luogo di ubicazione dell'immobile.

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

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

Il valore corrente degli immobili può essere determinato:

- ove siano disponibili informazioni attendibili sui prezzi di vendita praticati recentemente per immobili comparabili a quello da valutare (per tipologia, caratteristiche, destinazione, ubicazione, ecc.) sullo stesso mercato o su piazze concorrenziali, tenendo conto dei suddetti prezzi di vendita e applicando le rettifiche ritenute adeguate, in relazione alla data della vendita, alle caratteristiche morfologiche del cespite, allo stato di manutenzione, alla redditività, alla qualità dell'eventuale conduttore e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente;
- facendo ricorso a metodologie di tipo reddituale che tengano conto del reddito riveniente dai contratti di locazione e delle eventuali clausole di revisione del canone. Tali metodologie presuppongono, ad esempio, la determinazione dei redditi netti futuri derivanti dalla locazione della proprietà, la definizione di un valore di mercato del cespite e l'attualizzazione alla data di valutazione dei flussi di cassa. Il tasso di attualizzazione va definito tenendo conto del rendimento reale delle attività finanziarie a basso rischio a medio-lungo termine a cui si applica una componente rettificativa in relazione alla struttura finanziaria dell'investimento e alle caratteristiche del cespite;
- sulla base del costo che si dovrebbe sostenere per rimpiazzare l'immobile con un nuovo bene avente le medesime caratteristiche e utilità dell'immobile stesso. Tale costo dovrà essere rettificato in relazione a vari fattori che incidono sul valore del bene (deterioramento fisico, obsolescenza funzionale, ecc.) ed aumentato del valore del terreno.

Per gli immobili dati in locazione con facoltà di acquisto, il valore corrente è determinato, per la durata del contratto, attualizzando i canoni di locazione ed il valore di riscatto dei cespiti, secondo il tasso del contratto eventualmente rettificato per tener conto del rischio di insolvenza della controparte. Alternativamente, il valore dei cespiti è determinato sulla base del valore corrente all'atto in cui gli stessi sono concessi in locazione, ridotto della differenza maturata tra il valore corrente di cui sopra e il valore di riscatto alla conclusione della locazione. Per gli immobili in corso di costruzione, il valore corrente può essere determinato tenendo anche conto del valore corrente dell'area e dei costi sostenuti fino alla data della valutazione ovvero del valore corrente dell'immobile finito al netto delle spese che si dovranno sostenere per il completamento della costruzione.

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

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

In merito ai criteri di valutazione utilizzati dall'Esperto Indipendente del FIA e approvati dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 31 luglio 2024, si rappresenta che gli immobili detenuti dal FIA sono stati valutati tramite metodi e principi comunemente adottati dalle *best practice* di settore. Più in dettaglio, sono stati utilizzati i seguenti criteri di valutazione:

- Market Comparison Approach (Sintetico Comparativo): la stima del cespite è effettuata mediante comparazione con immobili recentemente compravenduti o attualmente in vendita – comparabili sotto il profilo tipologico, edilizio e posizionale – a cui vengono applicate rettifiche ritenute adeguate in relazione alle caratteristiche intrinseche ed estrinseche del bene oggetto di valutazione e ad ogni altro fattore ritenuto pertinente;
- Metodo finanziario – reddituale (DCF): tale criterio estimativo si basa sui flussi di cassa netti generabili entro un periodo di tempo, in quanto l'assunto alla base dell'approccio reddituale consiste nel fatto che un acquirente razionale non è disposto a pagare per l'acquisto del bene un costo superiore al valore attuale dei benefici che il bene sarà in grado di produrre in futuro. Il valore del cespite, quindi, è funzione dei benefici economici che verranno da questo generati.

Si rinvia a quanto esposto nell'estratto della valutazione di stima allegato alla Relazione per informazioni di dettaglio sui singoli immobili.

Rispetto alla valutazione al 31 dicembre 2023 non si sono rilevati cambiamenti nell'utilizzo dei criteri valutativi adottati dall'Esperto Indipendente del FIA per la determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare dello stesso, fatta eccezione per quanto rappresentato nel seguito:

- in relazione all'asset di Roma, via Sicilia, l'Esperto Indipendente ha recepito il valore di Euro 8.040.000, corrispondente al prezzo contenuto nell'offerta vincolante accettata dalla SGR in data 28 giugno 2024, sul quale lo stesso Esperto si era espresso, in data 19 giugno 2024, con un giudizio di congruità del prezzo rispetto all'ultimo market value stimato dell'asset;
- in relazione alle porzioni commerciali degli immobili ubicati a Bologna, in via de' Musei, via de' Toschi e via Clavature, l'Esperto Indipendente ha recepito il valore di Euro 30.000.000, corrispondente al prezzo contenuto nell'offerta vincolante accettata dalla SGR in data 13 maggio 2024, sul quale lo stesso Esperto si era espresso, in data 7 maggio 2024, con un giudizio di congruità del prezzo rispetto all'ultimo market value stimato degli asset.

Si evidenzia che, su richiesta della SGR, l'Esperto Indipendente, oltre alla determinazione del valore di mercato del patrimonio immobiliare del FIA, ha effettuato anche una stima degli immobili basata sul c.d. "*quick sale value*" (inteso come l'importo che si può ragionevolmente ricavare dalla vendita di un bene entro un intervallo temporale troppo breve perché venga rispettato il presupposto di commercializzazione ordinaria previsto dalla definizione della base valore rappresentata dal valore di mercato), il cui estratto è allegato alla presente Relazione. In particolare, tenuto conto della scadenza del FIA al 31 dicembre 2025 e dei tempi di commercializzazione ritenuti congrui dall'Esperto Indipendente per la vendita a valori di mercato degli immobili detenuti dal FIA, la SGR ha ritenuto opportuno richiedere una stima del QSV dei suddetti asset, considerando una tempistica di dismissione degli stessi entro i prossimi 18 mesi.

Il QSV è stato stimato per tutti gli immobili, ad eccezione di quelli oggetto di offerta vincolante, applicando delle percentuali di sconto al valore di mercato degli asset, tenuto conto della location, della destinazione d'uso e delle peculiarità di ogni immobile.

Ad esito delle proprie analisi, l'Esperto Indipendente ha stimato il valore di mercato del portafoglio immobiliare del FIA in Euro 121.910.000 ed il *quick sale value* in Euro 75.570.000. Per gli asset di Roma, via Sicilia, e Bologna, via de' Musei, via de' Toschi e via Clavature si è ritenuto opportuno recepire il valore delle offerte vincolanti su esposte, per un valore complessivo del patrimonio immobiliare pari a Euro 113.610.000, come rappresentato nella tabella di dettaglio riportata di seguito.

Asset		Market Value EI 30/06/2024 €	QSV EI+ OV 30/06/2024 €
1	Bologna - Via de' Musei - porzione retail		
2	Bologna - Via de' Toschi - porzione retail	30.000.000	30.000.000 *
3	Bologna - Via Clavature		
4	Bologna - Via de' Musei - value added	250.000	230.000
5	Bologna - Via de' Toschi - value added	270.000	240.000
6	Roma - Via Sicilia	8.040.000	8.040.000 *
7	Reggello - ex Mall RE Blocco 1	3.500.000	3.000.000
8	Reggello - ex Mall RE Blocco 2	4.200.000	3.550.000
9	Reggello - ex Mall RE Blocco 3	3.750.000	3.200.000
10	Reggello - ex Mall RE Blocco 4	4.400.000	3.750.000
11	Reggello - ex Mall RE Blocco 5	2.950.000	2.500.000
12	Reggello - ex Mall RE Blocco 6	5.050.000	4.300.000
13	Reggello - ex The Castle Blocco 1	7.700.000	6.550.000
14	Reggello - ex The Castle Blocco 2	6.700.000	5.700.000
15	Reggello - ex Mall RE Blocco 7	1.150.000	1.000.000
16	Reggello - ex Mall RE Blocco 8	1.500.000	1.300.000
17	Reggello - ex Mall RE Blocco 9	650.000	550.000
18	Roma - Via di S. Basilio	41.800.000	39.700.000
Totale		121.910.000	113.610.000

*Il valore riportato fa riferimento al prezzo delle offerte vincolanti accettate dalla SGR.

Alla luce di quanto sopra esposto, ai fini della redazione della Relazione, il Consiglio di Amministrazione, considerando la necessità di dismettere gli asset entro 31 dicembre 2025, data di scadenza del FIA, ha ritenuto opportuno, in via prudenziale, utilizzare il valore di QSV determinato dall'Esperto Indipendente, in luogo del valore di mercato del patrimonio immobiliare del FIA, recependo, inoltre, per gli asset oggetto di offerta vincolante, il prezzo ivi contenuto.

Liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Altre attività

Le altre attività sono state valutate in base al presumibile valore di realizzo.

I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di Conto Economico.

Altre passività

Le altre passività sono iscritte al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione. I ratei e risconti passivi sono stati contabilizzati per garantire il rispetto del criterio della competenza temporale nella rilevazione delle poste di Conto Economico.

Costi e Ricavi

I costi e i ricavi sono contabilizzati in base al principio della competenza economica, dell'inerenza all'attività svolta dal FIA ed in base alle norme stabilite dal Regolamento del FIA.

Roma, 31 luglio 2024

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

Diego Freddi

Allegati

ESTRATTI DELLA RELAZIONE DI STIMA DEGLI ESPERTI INDIPENDENTI
