

RENDICONTO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE AL 31 DICEMBRE 2023 DEL

FONDO IMMOBILIUM 2001

FONDO DI INVESTIMENTO ALTERNATIVO CHIUSO IMMOBILIARE

IM
MOBI
LIUM
2001

INDICE

ORGANI SOCIALI	4
INFORMAZIONI GENERALI	5
DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO	6
RELAZIONE degli AMMINISTRATORI	7
1. QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO	7
1.1. Quadro macroeconomico.....	7
1.2. Andamento del mercato immobiliare	8
1.3. Mercato dei fondi immobiliari	17
1.4. Aggiornamenti normativi e fiscali	18
2. ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO	25
2.1. Linee strategiche della gestione del Fondo	25
2.2. Il patrimonio immobiliare del Fondo	25
2.3. Andamento della gestione del Fondo	25
2.4. Andamento della gestione del Fondo	26
2.4.1. Attività di sottoscrizione, rimborsi parziali di quote e distribuzione dei proventi	26
2.4.2. Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni.....	27
2.4.3. Andamento del valore della Quota	27
2.4.4. Risultato dell'esercizio	27
2.4.5. Finanziamenti, Derivati e liquidità del Fondo	28
2.4.6 Governance	28
3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	28
4. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO DELLA SGR	28
5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 dicembre 2023	28
6. DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	29
SITUAZIONE PATRIMONIALE	30
SEZIONE REDDITUALE	32
NOTA INTEGRATIVA	34
PARTE A – Andamento del valore della quota	34
PARTE B – Le Attività, le Passività ed il Valore Complessivo Netto	35
Sezione I - Criteri di valutazione	35
Sezione II - Le attività.....	38
Sezione III - Le passività	39
Sezione IV - Il valore complessivo netto	40

<i>Sezione V - Altri dati patrimoniali</i>	40
PARTE C – Il Risultato Economico dell’esercizio	41
<i>Sezione I - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari</i>	41
<i>Sezione II - Beni immobili</i>	41
<i>Sezione III – Crediti</i>	41
<i>Sezione IV - Depositi bancari</i>	41
<i>Sezione V – Altri beni</i>	41
<i>Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari</i>	41
<i>Sezione VII - Oneri di gestione</i>	41
<i>Sezione VIII - Altri ricavi e oneri</i>	45
<i>Sezione IX – Imposte</i>	46
PARTE D – Altre informazioni	47

ORGANI SOCIALI**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

<i>Presidente</i>	Arturo Nattino
<i>Vicepresidente</i>	Ermanno Boffa
<i>Amministratore Delegato</i>	Dario Valentino
<i>Consiglieri</i>	Giulio Bastia Domenico Bilotta Giuseppe De Filippis Vincenzo Marini Marini* Giuseppe Mazzarella Maria Sole Nattino Paola Pierri Marco Tofanelli Francesca Zanetta

COLLEGIO SINDACALE

<i>Presidente</i>	Francesco Minnetti
<i>Sindaci effettivi</i>	Rosaria De Michele Andrea Severi
<i>Sindaci supplenti</i>	Antonio Staffa Barbara Camporeale

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

(*) nominato in data 22 maggio 2023

INFORMAZIONI GENERALI

Il presente documento, redatto in osservanza al principio di chiarezza, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2023 e l'andamento economico del periodo chiuso a tale data del Fondo IMMOBILIUM 2001 (di seguito anche il "Fondo").

Esso è stato redatto in conformità agli schemi del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed in osservanza alle disposizioni del Regolamento attuativo dell'art. 39 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 adottato con Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30, dell'articolo 22 della Direttiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'8 giugno 2011 sui gestori di fondi di investimento alternativi (cd. AIFMD) e degli artt. 103-107 del Regolamento delegato (UE) n. 231/2013.

Il Rendiconto intermedio di liquidazione del Fondo IMMOBILIUM 2001 (di seguito anche il "Rendiconto") si compone dei seguenti documenti:

- 1) Relazione degli Amministratori
- 2) Situazione Patrimoniale
- 3) Sezione Reddittuale
- 4) Nota Integrativa

La Nota Integrativa forma parte integrante del documento. Essa fornisce informazioni più dettagliate sui dati contabili delle sezioni patrimoniale e reddittuale ed ulteriori notizie al pubblico, rispetto a quelle ricavabili dai prospetti del Rendiconto, in quanto ritenute necessarie ad esprimere in modo chiaro, veritiero e corretto i dati esposti nel documento.

La Nota è ripartita in parti e sezioni, che illustrano singoli aspetti della gestione, in funzione dell'operatività svolta dal Fondo ed è corredata di allegati che ne costituiscono parte integrante.

Il documento è redatto in unità di Euro, salvo dove specificato diversamente.

I criteri di valutazione adottati nel Rendiconto, ai fini della determinazione delle attività e delle passività del Fondo e del valore unitario della quota, sono quelli stabiliti dalla Banca d'Italia con il Provvedimento del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e non si discostano da quelli utilizzati per la redazione della Relazione di Gestione al 31 dicembre 2022.

DATI IDENTIFICATIVI DEL FONDO

Il Fondo IMMOBILIUM 2001 è un FIA immobiliare non riservato destinato ad investitori retail, quotato sul mercato telematico in Italia fino al 28 dicembre 2022.

Tipologia	FIA immobiliare non riservato di tipo chiuso
Data avvio operatività del Fondo	14 giugno 2002
Scadenza del Fondo (1)	31 dicembre 2022
Tipologia patrimonio immobiliare	Immobili con destinazione d'uso prevalentemente terziaria
Depositario	BNP Paribas SA
Esperto Indipendente (2)	Non applicabile
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Fiscalità	Fiscalità prevista per tali strumenti finanziari, come da D.L. 351/2001 del 25 settembre 2001, convertito dalla Legge n. 410/2001, dal D.L. 78/2010 convertito dalla Legge n. 122/2010, dal D.L. 70/2011 convertito dalla Legge n. 106/2011, dal DL 83/2012 convertito dalla Legge 07/08/2012 n. 134, Dlgs 44/2014
Valore nominale del Fondo al collocamento	Euro 130.000.000
Numero di quote collocate al 31 dicembre 2023	26.000
Valore nominale originario delle quote	Euro 5.000
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2023	Euro 1.843.887
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2023	Euro 70,919
Quotazione (3)	Non applicabile.

- (1) In merito alla scadenza del Fondo si evidenzia che in data 13 maggio 2020, il Consiglio di Amministrazione della Società, su parere conforme dell'organo di controllo e nell'esclusivo interesse dei Partecipanti al Fondo, ha deliberato il ricorso alla Proroga Straordinaria prevista dall'art. 2bis del Regolamento del Fondo, della durata di 2 anni, con efficacia a far data dal 1° gennaio 2021 e portando la scadenza della durata del fondo al 31 dicembre 2022.
- (2) L'intero patrimonio immobiliare del Fondo è stato liquidato entro la data di scadenza del Fondo; conseguentemente non è in essere alcun incarico con l'esperto indipendente.
- (3) La negoziazione delle quote del Fondo sul MIV - segmento Fondi chiusi di Borsa Italiana è stata revocata in data 29 dicembre 2022 (ultimo giorno di negoziazione 28 dicembre 2022).

RELAZIONE degli AMMINISTRATORI

1. QUADRO ECONOMICO E ANDAMENTO DEL MERCATO

1.1. Quadro macroeconomico

Alla fine del 2023 l'attività economica mondiale ha presentato segnali di indebolimento; negli Stati Uniti la crescita del PIL si è attenuata nel finire dell'anno e in Cina la crescita si è mantenuta al di sotto dei valori pre-pandemici. Le più recenti stime dell'OCSE preannunciano per il 2024 un rallentamento del PIL globale al 2,7%, come diretta conseguenza delle politiche monetarie restrittive e del peggioramento della fiducia di consumatori e imprese. Perdurano elevati rischi al ribasso derivanti dalle tensioni politiche internazionali, in particolare quelle nel Medio Oriente. Secondo i modelli si prevede una dinamica modesta degli scambi di merci e servizi nell'anno in corso, sui quali incide la debolezza della domanda mondiale. I prezzi del greggio e del gas naturale sono rimasti contenuti nonostante gli attacchi al traffico navale nel Mar Rosso.

Nell'area dell'euro l'attività economica resta debole e si consolida il processo di disinflazione. La stagnazione è proseguita nel 2023 riflettendo lo scarso dinamismo della domanda interna ed estera. La persistente debolezza del ciclo manifatturiero e delle costruzioni si sta progressivamente allargando anche al comparto dei servizi. Negli ultimi mesi l'inflazione è stata inferiore rispetto alle attese e la disinflazione si è estesa a tutte le principali componenti del paniere, incluse quelle i cui prezzi avevano iniziato a salire con più ritardo. Nelle proiezioni degli esperti dell'Eurosistema elaborate in dicembre la dinamica dei prezzi al consumo scenderà ancora: dal 5,4% nel 2023 si porterà al 2,7% nel 2024, al 2,1 nel 2025 e all'1,9 nel 2026.

Nelle riunioni di ottobre e dicembre, il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha lasciato invariati i tassi di interesse ufficiali, ritenendo che gli attuali livelli, se mantenuti per un periodo sufficientemente lungo, daranno un contributo sostanziale al ritorno dell'inflazione all'obiettivo del 2% nel medio termine.

Le stime di crescita del PIL sono state nuovamente riviste al ribasso: il PIL dell'area salirà allo 0,8% nel 2024 e all'1,5% nel biennio 2025-26, ma nel confronto con lo scorso settembre le stime sono state riviste al ribasso di un decimo di punto percentuale per il 2023 e di 2 decimi per il 2024, per effetto soprattutto di un indebolimento del ciclo economico internazionale e di condizioni di finanziamento più restrittive per famiglie e imprese.

Nell'area dell'euro i passati rialzi dei tassi ufficiali continuano a trasmettersi al costo dei finanziamenti a famiglie e imprese; le une e le altre hanno diminuito notevolmente la domanda di credito. La restrizione monetaria ha contribuito a determinare un forte rallentamento degli aggregati monetari, guidato in particolare dalla dinamica dei depositi in conto corrente. I rendimenti sui titoli pubblici decennali sono diminuiti, con una riduzione dei differenziali di quelli italiani con i corrispondenti titoli tedeschi.

Proseguono le attività dei piani nazionali di ripresa e resilienza. Dallo scorso 15 ottobre il Consiglio dell'Unione europea ha approvato le richieste di modifica – contenenti anche un nuovo capitolo di misure relative al programma europeo REPowerEU – dei piani nazionali di ripresa e resilienza di 19 paesi. Nello stesso periodo sono state erogate nuove risorse per circa 46 miliardi di euro nell'ambito del Dispositivo per la ripresa e la resilienza, di cui 16,5 all'Italia. Dall'avvio del programma sono stati complessivamente distribuiti ai vari Stati membri della UE più di 220 miliardi €.

La crescita in Italia è stata pressoché nulla alla fine del 2023, con i consumi che hanno ristagnato e gli investimenti che si sono contratti a causa dell'inasprimento delle condizioni creditizie, nonché dei prezzi dell'energia ancora elevati. L'attività nella manifattura è tornata a scendere, mentre si è stabilizzata nei servizi; è aumentata invece nelle costruzioni, che hanno continuato a beneficiare degli incentivi fiscali.

Secondo le previsioni elaborate nell'ambito dell'esercizio coordinato dell'Eurosistema, il PIL è previsto in aumento dello 0,6% nel 2024 (dallo 0,7 nel 2023) e dell'1,1% nel 2025-2026. Dopo avere ristagnato nella seconda parte del 2023, l'attività economica si rafforzerebbe gradualmente nel corso di quest'anno, sostenuta dalla ripresa del reddito disponibile e della domanda estera. Gli investimenti risentirebbero dell'elevato costo di finanziamento e della rimozione degli incentivi alla riqualificazione delle abitazioni, i cui effetti sarebbero solo in parte compensati dall'impulso delle misure del PNRR. Il ritmo di crescita dell'occupazione sarebbe circa la metà di quello del prodotto. Il tasso di disoccupazione scenderebbe lentamente, portandosi al 7,4% nel 2026. Lo scenario previsivo assume che l'incertezza del contesto politico internazionale non comporti nuove significative tensioni sui mercati delle materie prime e su quelli finanziari; coerentemente, si ipotizza che gli scambi internazionali tornino a espandersi a ritmi vicini al 3% nel prossimo triennio e che i prezzi delle materie prime energetiche diminuiscano gradualmente.

L'inflazione al consumo (1,0% nell'ultimo trimestre del 2023 e 5,9% nel complesso dell'anno) si manterrebbe in media inferiore al 2% per tutto il triennio di previsione. Il calo rifletterebbe principalmente gli effetti della riduzione

dei prezzi dell'energia e dei costi intermedi che si trasmetterebbero anche ai prezzi degli altri beni e dei servizi. Secondo le previsioni elaborate nell'ambito dell'esercizio coordinato dell'Eurosistema, l'aumento dei prezzi al consumo si ridurrà all'1,9% nel 2024, per poi scendere gradualmente fino all'1,7% nel 2026.

La dinamica dei prestiti erogati a imprese e famiglie continua a riflettere la marcata debolezza della domanda di finanziamenti e la rigidità dei criteri di offerta, coerentemente con l'orientamento restrittivo della politica monetaria. Il costo del credito erogato a entrambi i settori è ancora aumentato; l'effetto dei rialzi dei tassi ufficiali si è trasmesso più intensamente che in passato all'onere dei finanziamenti alle aziende.

Anche la domanda da parte delle famiglie si sarebbe ridotta, con riferimento sia ai prestiti per l'acquisto di abitazioni sia al credito al consumo; i criteri di offerta sono rimasti nuovamente invariati per i primi, mentre sono stati resi più stringenti per il secondo. Per il quarto trimestre gli intermediari hanno dichiarato di attendersi politiche di offerta stabili relativamente al credito alle imprese e un ulteriore irrigidimento per quello alle famiglie. Rispetto allo scorso agosto, il tasso di interesse medio sui nuovi prestiti bancari alle imprese è salito di 6 decimi (al 5,6% in novembre). Il costo dei nuovi mutui alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è aumentato di 2 decimi (al 4,5%).

1.2. Andamento del mercato immobiliare

Per il mercato immobiliare europeo, dopo un 2022 particolarmente positivo, il 2023 è stato segnato dal rialzo dei tassi attuato dalla BCE per frenare la corsa dell'inflazione. Inevitabilmente l'impatto sui vari comparti dell'immobiliare si è fatto sentire, sia per i grandi investitori che per le famiglie che fanno ricorso al mutuo per l'acquisto dell'abitazione. Come si rileva dalla nota il mercato immobiliare in Europa e Italia – gennaio 2024 di Scenari Immobiliari, il 2023 si chiude con un fatturato di circa 1.100 miliardi di euro con un leggero incremento dell'1,4% rispetto al 2022. Tuttavia, se si guarda ai primi cinque Paesi (Germania, UK, Italia, Francia e Spagna) si registra un calo dell'1,2% circa rispetto all'anno precedente.

I piccoli segnali di miglioramento, in particolare sul fronte dell'inflazione, fanno prevedere un cambio di passo nel 2024 per tutti i cinque principali mercati europei. Il fatturato del prossimo anno dovrebbe crescere di circa tre punti percentuali, in particolare grazie alla crescita di Germania, seguita da UK e Spagna. Il nostro Paese farà invece più fatica, come la Francia, e il suo fatturato non dovrebbe aumentare di oltre due punti percentuali su base annua. Sul fronte degli investimenti il volume finale del 2023 non si avvicinerà ai livelli registrati negli ultimi cinque anni: si prevede una cifra intorno ai 163 miliardi di euro in calo di circa il 40% per cento rispetto all'anno passato. La forte frenata operata dagli investitori ha coinvolto un po' tutti i mercati immobiliari europei, in particolare i mercati della Germania e dei Paesi nordici hanno registrato cali di oltre 60 punti percentuali, rispetto al primo semestre 2022.

Durante l'anno gli investitori hanno adottato una strategia di attesa, in considerazione del repricing in corso, dell'aumento dei tassi e del costo del debito e delle variazioni dei rendimenti. In questo scenario, non bisogna dimenticare che l'attenzione degli investitori è sempre più concentrata sui prodotti a minor impatto ambientale che costituiscono il cosiddetto mercato "prime-green". Inoltre, a causa del processo di repricing in atto, i ritorni sull'investimento sono soprattutto generati dai rendimenti ottenuti dalla messa a reddito piuttosto che dalla crescita dei prezzi e così l'attenzione degli investitori si rivolge ai mercati più solidi e stabili, con utilizzatori finanziariamente forti, dove è possibile ottenere un'elevata crescita degli affitti e un rispetto maggiore dei criteri ESG. D'altro canto, si prevede una crescente attenzione degli investitori orientati alle opportunità che offre il mercato, allettati dal processo di aggiustamento dei prezzi in atto.

Se l'economia europea dovesse migliorare nel 2024, come suggerisce il sentiment più recente espresso dagli economisti, gli investitori pensano ad un rimbalzo di almeno 35 punti percentuali che porterebbe la cifra totale investita a circa 220 miliardi di euro.

Relativamente ai singoli comparti, per quello residenziale si registra, nella media dei cinque principali Paesi, un calo dei prezzi dell'1,4%, mentre per il 2024 è previsto un sostanziale periodo di stabilizzazione. L'aumento dei tassi sui mutui influenza il mercato e gli effetti dell'inflazione sugli stipendi delle famiglie europee non favoriscono la spinta all'acquisto. Le maggiori variazioni negative sui prezzi di vendita hanno riguardato la Germania (-2,1%) e la Gran Bretagna (-6,8%) dove si sono registrati anche dei cali rilevanti delle transazioni.

Per il mercato terziario i prezzi sono rimasti sostanzialmente stabili rispetto al 2022, dimostrando una buona capacità di resistenza, nonostante le turbolenze congiunturali e il calo del take up. La domanda di spazi per uffici nel 2023 è diminuita sostanzialmente in tutte le principali capitali europee, a parte Parigi, Madrid, Oslo e la City di Londra. Il mercato terziario sta subendo una combinazione di fondamentali economici più deboli e di un eccesso strutturale di offerta, derivante dal lavoro ibrido. Gli utilizzatori finali si stanno rivolgendo agli edifici più efficienti dal punto di vista energetico; pertanto, la fascia primaria del mercato rimane sotto offerta e gli affitti principali sono in aumento: nel primo semestre 2023 a livello europeo è stato registrato un aumento del 10,5% dei canoni di locazione degli uffici più green. Inoltre, l'aumento dei costi dell'energia ha accelerato la spinta verso i prodotti

ad alta efficienza energetica e il rispetto dei parametri ESG diventa una prerogativa sempre più rilevante. Con una imposizione di una soglia minima per l'efficienza energetica, molti edifici non riusciranno a rispettare i nuovi standard senza adeguati lavori di ristrutturazione.

Per quanto riguarda il comparto della logistica, le previsioni sulla chiusura del 2023 sono positive anche se più prudenti rispetto agli anni passati. Nella media generale i valori dovrebbero aumentare dell'1,2% rispetto all'anno scorso, e anche per il 2024 si prevede un andamento analogo. La logistica ha superato di gran lunga le altre tipologie di immobili durante l'ultimo ciclo di espansione del mercato immobiliare europeo, ma anche per questo comparto il trend di crescita ha rallentato, quando le condizioni del mercato degli investitori sono cambiate. I bassi rendimenti della logistica si sono dovuti adeguare più velocemente, rispetto ad altri tipi di immobili, alla fine dello 2022, poiché i costi di indebitamento più elevati hanno iniziato a pesare sui budget degli investitori. In tutta Europa, in base ai recenti dati di mercato, i rendimenti del settore logistico sono già aumentati in media di 85 punti base, con un ulteriore adeguamento previsto nella prima parte del 2024. Sebbene l'aumento dei costi di finanziamento stia distorcendo i mercati dei capitali, la domanda degli utilizzatori finali continua a godere di solidi fondamentali e di buone prospettive. Gli immobili logistici dovrebbero mostrare nel 2024 una buona prospettiva di crescita degli affitti che nei prossimi anni dovrebbe ulteriormente espandersi.

Il comparto retail offre un quadro migliore sul fronte dei prezzi, ad eccezione della Spagna dove il valore medio segna quest'anno un calo del 2,1%. I prezzi sono sostanzialmente stabili nel nostro Paese così come in Francia e in Germania. Nell'ultimo anno è emersa in Europa una importante tendenza che sta cambiando il mercato retail: sono sempre più numerosi i "retailers" che decidono di acquistare gli immobili per i quali stanno pagando l'affitto. Il settore del lusso, particolarmente resistente anche quest'anno, è in parte guidato da un dollaro forte, che ha reso più attraente lo shopping europeo. Inoltre, questo settore ha assorbito il significativo aumento dei prezzi rafforzando la percezione di "esclusività" dei prodotti. Questa ripresa dei consumi per l'industria del lusso sta anche inducendo una domanda sostenuta di location "prime" nelle high street europee. Ciò si traduce in un aumento dei valori di locazione per diverse arterie europee.

Focus mercato italiano e risultati del 2023

I volumi di investimenti immobiliari¹ nel Commercial Real Estate sono stati pari a 6,6 miliardi di euro da inizio anno, in calo del 44% rispetto all'anno precedente. Nonostante questa significativa contrazione dei volumi, si è assistito a fine anno ad un'inversione di tendenza rispetto ai precedenti trimestri e si sono registrati dei segnali di miglioramento dopo un anno particolarmente difficile: il quarto trimestre è stato caratterizzato da un mercato recupero, in crescita del 106% sul trimestre precedente e portandosi a quota 2,87 miliardi di euro, un risultato migliore del Q4 2022, con un incremento del +17%.

Il 2023 conferma le previsioni di un anno in cui gli investimenti capital markets sono stati caratterizzati dall'instabilità del quadro economico e, soprattutto, dall'aumento dei tassi di interesse che hanno reso insostenibili, e quindi temporaneamente rimandate, molte operazioni di asset allocation pianificate per il 2023. Gli investimenti rimangono frenati dal persistere del divario sulle aspettative di prezzo degli investitori tra domanda e offerta. Nonostante il rallentamento dell'inflazione rafforzi la prospettiva di una normalizzazione delle politiche monetarie, il processo di repricing osservato a partire dalla seconda metà del 2022 non si è del tutto concluso e continuerà probabilmente a rappresentare un ostacolo per la chiusura di nuovi investimenti nel corso della prima metà del 2024.

Tuttavia, anche grazie a una prima distensione della BCE sulla politica dei tassi, alla luce di una curva inflattiva che ha ormai imboccato la discesa verso la sua normalizzazione prevista nel 2025, si prevede una ripresa del mercato degli investimenti nella seconda metà del 2024, i cui segnali si sono già intravisti nell'ultimo trimestre del 2023.

Relativamente alla provenienza dei capitali investiti, gli investitori esteri risultano gli operatori più attivi sul mercato italiano, rappresentando circa il 59% del capitale investito, benché in flessione rispetto al 2022 con una percentuale del 77%. Trattasi prevalentemente di capitali statunitensi, francesi e tedeschi, focalizzati principalmente sui settori logistico, direzionale e hospitality.

In termini di aree geografiche, Milano si conferma la destinazione preferita, registrando circa il 27% del totale transato, seguita da Roma al 13%. Grazie al positivo andamento dei settori della logistica e dell'hospitality, cresce la componente relativa alle altre città italiane al 60%.

Sul fronte delle asset class, Industrial & Logistics è stata la prima asset class per volumi d'investimento, confermandosi come il principale target degli investitori internazionali grazie alle ottime performance del proprio mercato occupier. Segue Hotels, dove gli investimenti sono supportati dai risultati registrati dai principali mercati leisure in

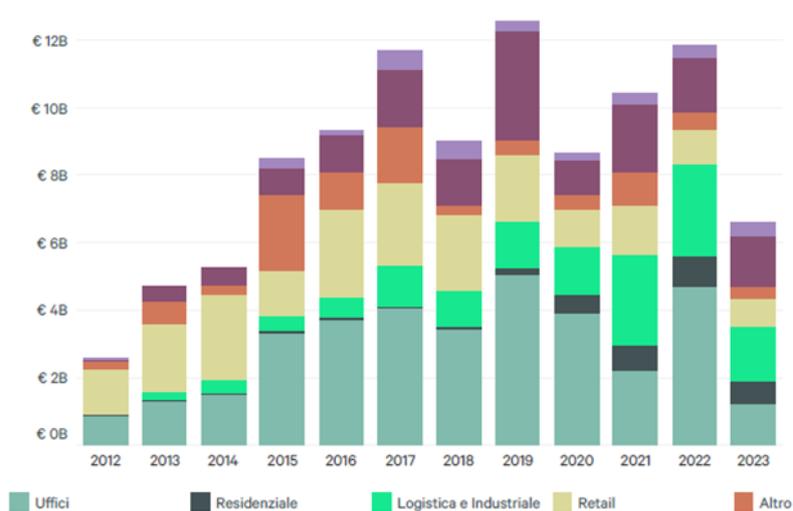
¹fonte: CBRE Italian Real Estate Investment Q4 2023

termini di occupancy e crescita dei RevPar grazie all'aumento delle presenze di turisti stranieri. Il settore Uffici continua a soffrire per un atteggiamento cauto da parte degli investitori a causa dei timori sulla futura domanda del mercato occupier a fronte di alcuni segnali di difficoltà provenienti da alcuni dei maggiori mercati europei. Seguono Retail e Living, il primo sostenuto da un ritorno degli investimenti in Centri Commerciali e da portafogli di Retail Warehouse, il secondo sostenuto da operazioni d'investimento in Student Housing.

Da segnalare, inoltre, che si è riscontrata la ricerca di opportunità d'investimento di dimensione ridotta, per fare fronte alla minore liquidità disponibile sul mercato in questo momento. La presenza di opportunità di reversion dei canoni di locazione è un requisito sempre più importante per le operazioni core, così come il rispetto di requisiti ESG sempre più stringenti. Dopo i forti aumenti rilevati tra il 2022 e la prima metà del 2023, l'andamento dei costi di costruzione sta tornando a stabilizzarsi, ma i costi di finanziamento elevati continueranno a frenare nuovi sviluppi e investimenti value-add.

Volumi di investimento annuali per settore in Italia 2012-2023

(fonte: CBRE Research – Investimenti Q4 2023)



Il mercato residenziale

Il 2023 si sta concludendo con una diminuzione del numero delle compravendite nel comparto residenziale di circa il 13%, attestandosi a circa 680mila unità immobiliari scambiate, dopo il record del 2022 quando le transazioni avevano raggiunto quota 784mila. Per il 2024 si prevede una ulteriore discesa che dovrebbe comunque restare inferiore ai 6 punti percentuali con circa 630mila compravendite.

Fattori come l'elevata inflazione e il conseguente aumento dei tassi di interesse sui mutui portano infatti a favorire un contenimento dei livelli di consumo e un maggiore risparmio a scopo precauzionale. Queste dinamiche registrano un impatto importante nelle attività del mercato residenziale, considerato che circa il 50% delle compravendite effettuate sono assistite da mutuo. La contrazione delle compravendite residenziali è parzialmente attutita dagli incrementi dei prezzi e il fatturato risulta così in crescita del 5,3%, con previsione per il 2024 di un ulteriore incremento. Di contro, i prezzi hanno tenuto, anzi si registra una crescita media del 2,8%.

Nel corso del 2023 le difficoltà riscontrate dalle famiglie a finalizzare l'acquisto di una casa hanno spinto l'interesse per il mercato degli affitti; infatti, secondo l'ultimo Osservatorio sul Mercato Immobiliare di Nomisma, il 7,3% della domanda si è spostata dall'acquisto all'affitto accentuando la pressione su un comparto già saturo e generando un conseguente innalzamento dei canoni di locazione (+2,1%).

Per il futuro, l'elemento chiave da monitorare per l'andamento del settore è il livello dei tassi di interesse sui mutui, che nel 2024 potrebbero tornare a essere più favorevoli per le famiglie. Alla luce di questo, si può ipotizzare un 2024 ancora caratterizzato da un'incertezza generalizzata ma, proprio per il possibile cambio di rotta dei tassi, in fase di miglioramento.

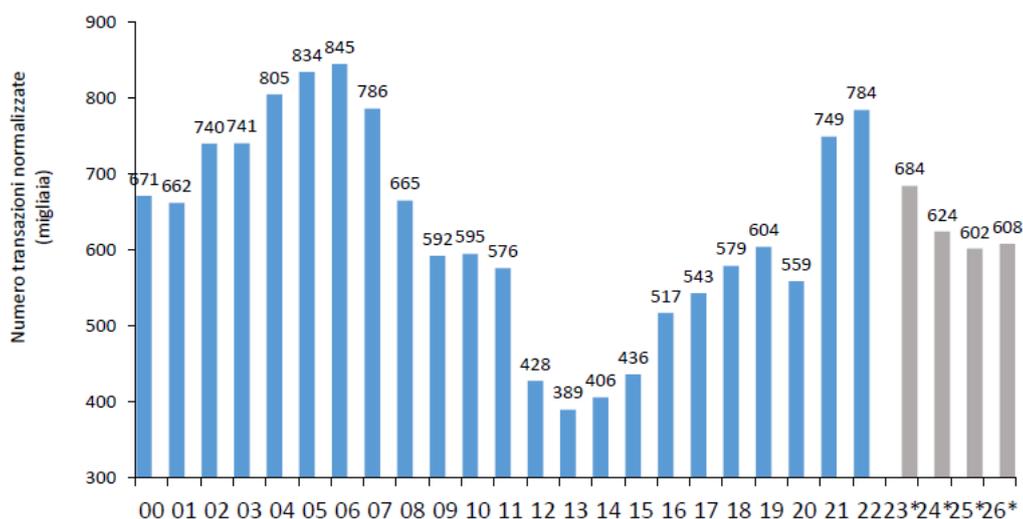
Da porre attenzione anche alle nuove e diverse domande di abitazione che configureranno il mercato: case energeticamente più efficienti, presenza di spazi flessibili per il lavoro e il wellbeing, prossimità ai servizi di base, crescente attenzione al contesto, amenities e servizi accessori all'abitare. La domanda è cambiata e, per tenere il passo, sarà fondamentale che anche l'offerta si adegui il più possibile: solo il giusto incontro tra domanda e offerta potrà favorire in positivo la ripresa.

Il settore soffre anche per la mancanza di prodotto nuovo: la produzione di nuovo prodotto marcia ancora a ritmi bassi e le tempistiche di consegna dei cantieri si sono ulteriormente allungate, con un impatto negativo sulle compravendite.

Le difficoltà sul versante della compravendita hanno favorito un parziale spostamento di interesse verso il mercato degli affitti. L'accelerazione registrata nell'ultimo semestre ben riflette l'accresciuto interesse, sia per l'opzione di breve durata, alimentata dalla vitalità del settore turistico, che per quella a medio-lungo termine.

Gli investimenti nel comparto Living si attestano a 660 milioni di euro in calo del 28% rispetto al 2022. Gli investimenti hanno riguardato prevalentemente operazioni di sviluppo value-add, nei mercati primari, con prevalenza a Milano che rimane al centro dell'interesse degli investitori. Il comparto presenta potenzialità di crescita, vista la carenza di prodotto rispetto a una domanda che è sempre più crescente, sia nel build to rent e build to sell, sia nelle varie forme di residenzialità collettiva come student e senior housing. In particolare, le operazioni Built-to-Rent sono sostenute dall'elevata domanda di abitazioni in affitto prevista in aumento e dalle prospettive positive di crescita dei canoni.

Numero di compravendite residenziali in Italia e previsioni
(Valori annuali in migliaia)
(fonte: Nomisma)



Il mercato Student Housing

Il mercato dello Student Housing risulta particolarmente attrattivo per operatori e investitori, con un volume di investimenti che ha raggiunto 3,6 miliardi di euro in Europa e UK, nei primi nove mesi del 2023. Questo settore ha un grande potenziale anche in Italia, soprattutto a causa della mancanza di un'offerta adeguata e del continuo aumento del numero di studenti nazionali e internazionali.

Se confrontato con altre realtà europee, il mercato italiano per questa asset class si trova ancora in una fase iniziale di sviluppo, presentando un livello di tasso di copertura intorno al 4%, con un rapporto tra domanda potenziale e disponibilità di posti letto per studenti tra i più bassi dell'area EMEA, prospettando significative opportunità di crescita degli investimenti, sia nei mercati consolidati, ma anche nelle città universitarie italiane minori.

L'offerta complessiva in Italia è pari a circa 67.400 posti letto per studenti, di cui la maggior parte (oltre il 60%) in strutture regionali nell'ambito del DSU - Diritto allo Studio Universitario; tuttavia, negli ultimi anni stanno aumentando le strutture moderne in linea con gli standard internazionali, gestite da operatori specializzati.

L'outlook per il mercato dei PBSA (Purpose Built Student Accommodation) rimane molto positivo e si sta istituzionalizzando, con la città di Milano che guida questa evoluzione.

L'offerta futura di alloggi per studenti nelle principali città italiane vedrà il completamento di oltre 23.600 posti letto entro il 2027, con Milano (12.400 posti letto) e Torino (3.300 posti letto) in testa, seguite da Roma (2.300 posti letto), Firenze (circa 2.300 posti letto) e Padova (1.700 posti letto). Di questi 23.600 posti letto aggiuntivi entro il 2027, il 32% è già in costruzione e più della metà si concentra a Milano.

Seppur si tratti di un numero importante è ancora insufficiente a soddisfare la potenziale domanda, in particolare nelle città di Milano e Roma, dove il numero di studenti mobili supera le 50 mila unità.

Il mercato social housing

Il mercato del social housing va espandendosi a macchia d'olio su tutto il territorio italiano, in risposta soprattutto alle esigenze della crescente "rent generation", ovvero di quei oltre 7 milioni di giovani dai 18 ai 34 anni che, non potendo comprare casa, restano nell'abitazione familiare o spendono una media di 6/700 euro per affittare un monolocale nella periferia di una grande città. La stessa condizione di disagio è vissuta dalle famiglie monoparentali, dai single e dagli anziani. Un'immensa "fascia grigia" quindi che non ha la possibilità di acquistare una casa sul mercato, ma nemmeno il diritto di accedere all'edilizia popolare in quanto non "sufficientemente povera". In questo contesto, gli interventi di social housing, dunque, possono rivelarsi preziosi in un'ottica di supporto a problemi di povertà, socialità, rigenerazione urbana e sociale e, nel loro ruolo di presidi sociali, possono promuovere spazi e azioni a servizio delle comunità. Sono diversi gli interventi messi in atto da alcune realtà locali per far fronte alla crisi economica legata a quella sanitaria e per supportare le famiglie non più in grado di sostenere la spesa mensile di un affitto, calmierato o a mercato. Va, inoltre, segnalato che l'attenzione dell'alleanza pubblico-privata si sta spostando dal social housing allo smart housing. Si tratta di un modello di offerta abitativa in quartieri sostenibili non solo in termini energetico-ambientali ed economico-finanziari ma anche sociali, che rispondono alle emergenti esigenze individuali e collettive.

Fondamentale per un'ulteriore crescita di questo sottomercato è l'avvio degli interventi definiti dal PNRR - Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza, articolazione italiana del Recovery Fund "Next Generation EU", istituito nel mese di luglio 2020 dal Consiglio Europeo, a favore dei paesi più colpiti dalla pandemia, per un importo complessivo di 750 miliardi di euro, reperiti grazie all'emissione di debito garantito dall'Unione Europea.

Il Governo ha inserito nel PNRR la misura "M5C2 Rigenerazione Urbana e Housing Sociale". L'investimento si articola in due linee principali, la riqualificazione e aumento del Social Housing, con l'attuazione di misure per la gestione, l'inclusione e il benessere urbano e interventi sull'edilizia residenziale pubblica (ERP) ad alto impatto strategico sul territorio nazionale.

Il Piano rappresenta per l'Italia un'opportunità unica per recuperare il gap con gli altri Stati europei e per soddisfare il bisogno abitativo di una fascia crescente di popolazione.

Il mercato terziario

Il volume complessivo degli investimenti nel settore Uffici è stato pari a 1,23 miliardi di euro, in calo del 74% rispetto ai valori record del 2022, posizionandosi al terzo posto dopo Logistica & Industriale e Hotels. Tuttavia, si nota una lieve ripresa nell'ultimo trimestre dell'anno, che ha registrato investimenti per €640 milioni, in crescita del 110% rispetto al Q3 ma in calo del 24% confrontato con lo stesso periodo del 2022.

L'asset class Office rappresenta circa il 19% del totale investimenti ed è stata la più impattata in termini di riduzione dei volumi d'investimento, soprattutto a causa del persistere di divari sulle aspettative di prezzo degli investitori, provocati da costi di finanziamento ancora elevati e dai timori degli investitori internazionali sulle future performance della domanda degli occupier, in particolare nei mercati secondari.

L'interesse degli investitori, infatti, si è concentrato nei mercati prime, su immobili con capital value sottomercato e canoni di locazione con ottime possibilità di crescita. Le prospettive per il settore rimangono comunque positive, grazie alla tenuta dei fondamentali del mercato occupier, come confermato dai livelli di assorbimento.

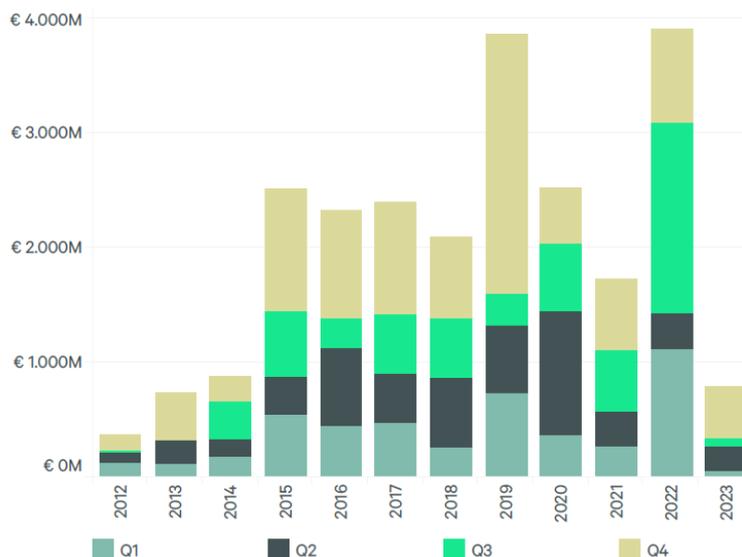
Focus su Milano

Milano rimane la destinazione preferita per gli investitori, ma in misura minore rispetto al trend degli ultimi anni, totalizzando operazioni per un totale di 780 milioni di euro, in calo dell'80% sul 2022. Si conferma l'interesse degli investitori su operazioni core in location centrali, grazie ai solidi fondamentali della domanda di spazi da parte dei tenant. Nelle realtà più periferiche si è riscontrato un atteggiamento cauto degli investitori, causato dall'incertezza della domanda futura di spazi, con ripercussioni negative sul pricing degli asset da destinare ad operazioni value-add. Il take-up registrato nel 2023 è stato pari a 419.000 mq (-13% rispetto al record di assorbimento del 2022). I tagli da 1.000 a 5.000 mq si sono confermati i più ricercati dai tenant, rappresentando un terzo delle operazioni concluse sia nel Q4 che nell'intero 2023. Gli uffici di grado A hanno rappresentato l'83% degli spazi occupati nell'ultimo trimestre 2023 e il 70% del take-up ha riguardato spazi in fase di rinnovo o rinnovati dopo il 2018. Durante l'anno sono stati consegnati circa 263.000 mq complessivi, di cui solo il 27% rimane ancora disponibile sul mercato. Per fine 2025 è previsto il completamento di ulteriori 450.000 mq. Il vacancy rate ha proseguito la sua tendenza discendente, attestandosi al 9,4%, mentre il canone prime rimane stabile al suo massimo storico di 700 €/mq/anno.

Nell'ultimo trimestre del 2023 è continuata la crescita dei rendimenti prime del CBD e del Center, che salgono rispettivamente a 4,40% (+30 bps rispetto al Q3) e a 4,90% (+25 bps rispetto al trimestre precedente).

Volumi di investimento annuali nel settore Uffici a Milano 2012-2023

(fonte: CBRE Research – Uffici Q4 2023)



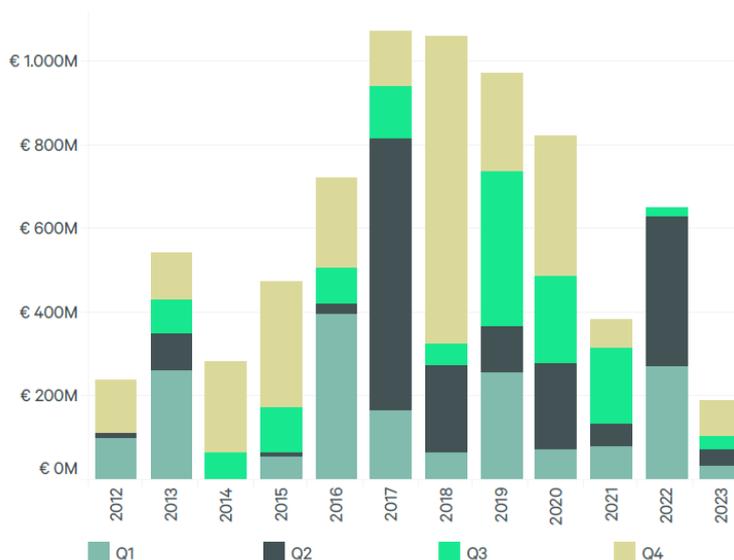
Focus su Roma

I volumi d'investimento complessivi del 2023 sono stati pari a 188 milioni di euro, in diminuzione del 71% rispetto al 2022. Nel quarto trimestre gli investitori domestici sono stati responsabili della totalità delle operazioni, confermando il trend riscontrato durante tutto il 2023. L'interesse degli investitori continua a concentrarsi sui mercati centrali grazie alle buone performance del mercato occupier, mentre si rileva un minore interesse per i mercati periferici. Questo dato trova riscontro anche nella crescita più marcata dei rendimenti in zona EUR, saliti al 6% (+25 bps dal precedente trimestre) rispetto a quanto osservato nel CBD, che sale a quota 4,9% (+15 bps). In tutto il 2023 i volumi di take-up sono stati pari a 258.000 mq, in aumento del 77% rispetto al 2022, con il Q4 in cui è aumentato sia il numero di operazioni che la superficie media transata.

I sottomercati più richiesti dagli occupier si confermano CBD, Center ed EUR, concentrando l'82% dei metri quadrati assorbiti. Nel 2023 sono stati realizzati circa 71.000 mq di sviluppi, +9% rispetto al 2022; nonostante nel quarto trimestre non ci siano stati nuovi completamenti di immobili a causa del rallentamento dei tempi di consegna dei cantieri prossimi alla conclusione. La pipeline degli sviluppi si conferma consistente, con circa 392.000 mq in consegna tra il 2024 e il 2026, di cui il 66% risulta già assorbito. La forte domanda di spazi di qualità, combinata alla scarsità di offerta di prodotto di grado A, ha sostenuto ulteriormente la crescita dei canoni, portando i valori del prime rent a 560 €/mq/anno nel CBD e a 370 €/mq/anno nell'EUR.

Volumi di investimento annuali nel settore Uffici a Roma 2012-2023

(fonte: CBRE Research – Uffici Q4 2023)



Il mercato Retail

Il volume degli investimenti Retail nel 2023 è stato pari a 861 milioni di euro, in calo del 16% rispetto al 2022.

Gli investimenti si sono concentrati soprattutto nel segmento delle Retail Warehouse e sono stati portati avanti da net lease buyer alla ricerca di medie superfici di vendita locate a brand internazionali con contratti di affitto di lunga durata e capaci di richiedere attività minime di property management. Nel corso dell'anno si è osservato anche un aumento del numero di transazioni di Centri Commerciali, soprattutto da parte di investitori opportunistici, che vedono ottime opportunità di acquisto a sconto, in particolare su centri medio grandi con ottimi fondamentali e dominanti nei loro bacini di riferimento.

Nel segmento high street l'attività d'investimento rimane contenuta, complice la limitata disponibilità di prodotto attualmente disponibile sul mercato. Investitori privati e family office rimangono comunque interessati all'acquisto di immobili lungo le vie commerciali più prestigiose dei centri storici delle città principali, dove si registrano ancora i rendimenti più bassi di tutto il commercial real estate italiano. Nel corso dei prossimi mesi sono attesi nuovi repricing, in particolare per i segmenti out-of-town.

I prime rent del high street sono in crescita a 14.500 €/mq/a (+3,6% rispetto al trimestre precedente) mentre il rendimento prime al 4,00% resta stabile rispetto al Q3.

L'attività di sviluppo si conferma in ripresa con lo sviluppo di gallerie e parchi commerciali, per circa 140.000 mq consegnati nel 2023 e una pipeline di 117 mila metri quadrati con consegna entro il 2024.

Volume di investimenti e prime yield nel settore Retail in Italia (fonte: CBRE Research – Retail Q4 2023)



Il mercato industriale e logistico

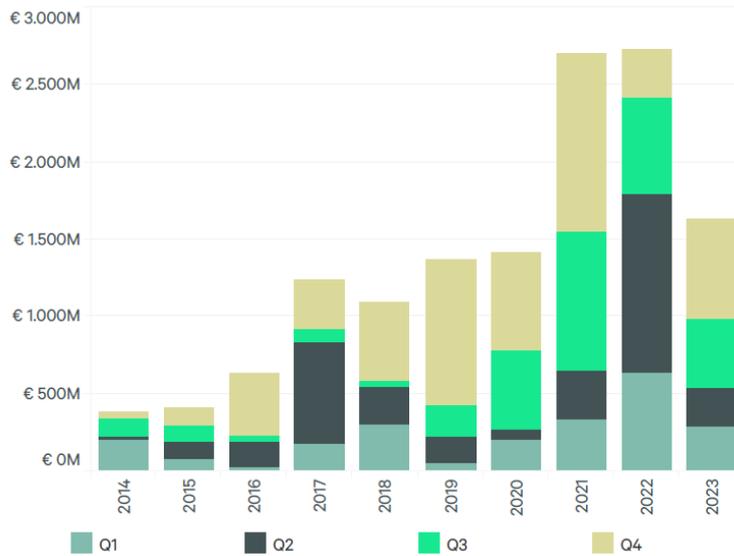
Il mercato Industrial & Logistics ha visto un'importante riduzione dei volumi d'investimento rispetto ai valori record del biennio precedente, tuttavia superiori alla media storica del settore, segnando il risultato migliore tra tutte le asset class, rappresentando oltre il 24% del totale.

Gli investimenti hanno raggiunto un totale annuo pari a 1,6 miliardi di euro, registrando una diminuzione del 40% rispetto al valore record del 2022. L'interesse degli investitori core e core plus si concentra su operazioni di medio taglio, con ottime credenziali ESG e possibilità di rental reversion nel medio termine. Si consolida l'interesse per le operazioni di sale & lease back da parte di occupier alla ricerca di nuove risorse economiche a fronte degli attuali alti costi di finanziamento.

I volumi di assorbimento del 2023 sono stati pari a 2,7 milioni di metri quadrati, in linea con quanto registrato nell'anno record del 2022. La domanda di spazi logistici resta guidata dagli operatori 3PL e dai Retailer.

Da inizio 2023 sono stati consegnati poco meno di 2 milioni di metri quadrati, in linea con quanto registrato nel 2022. Circa il 53% è stato realizzato speculativamente, di cui la maggior parte affittata prima della conclusione dei lavori. L'intensa domanda da parte dei tenant e i rapidi ritmi di assorbimento hanno portato la vacancy a un valore minimo storico di 1,5%. Per il prossimo anno si prevede il completamento di 1,7 milioni di metri quadrati, localizzati principalmente nei sottomercati di Milano (44%) e del Veneto (17%). L'outlook della domanda di spazi logistici rimane positivo, alimentando nuovi incrementi dei canoni di locazione. Nel Q4 2023 il prime rent si attesta a 68 €/mq/anno (+9,7% rispetto al Q4 2022 e +1,5% rispetto al trimestre precedente), mentre il ritorno atteso sugli investimenti è pari al 5,35% (+55 bps rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

Volume di investimenti nel settore Industriale e Logistica in Italia (fonte: CBRE Research – Industrial & Logistics Q4 2023)



Il mercato Hotels

Nel 2023 il mercato Hotels, con un totale di investimenti pari a 1,5 miliardi di euro si colloca come la seconda asset class per volume investito (poco meno del 23% sul totale), grazie agli ottimi risultati del quarto trimestre dell'anno. A questo risultato hanno contribuito importanti operazioni a livello corporate, le acquisizioni di trophy asset e un coinvolgimento crescente di investitori istituzionali. Il sostegno delle performance, in particolare nei segmenti alti di mercato, grazie all'aumento delle presenze straniere, continua ad alimentare la dinamica degli investimenti in questa asset class. Si sono registrati numerosi investimenti di medie e piccole dimensioni, che mostrano vivacità di mercato anche in location secondarie e adatte a operatori con differente posizionamento. Negli ultimi anni si è resa chiara la necessità del comparto alberghiero di riposizionarsi alla luce di una domanda che è diventata sempre più esclusiva ed esigente. Un fenomeno che ha quindi caratterizzato nel 2023 le operazioni value-added e di re-branding.

Il mercato Alternative

Nel mercato Alternative, con un totale di circa 560 milioni di euro di investimenti, il segmento Healthcare, con 408 milioni di euro, rappresenta il settore principale; seguono altri settori di importanza strategica, come telecomunicazioni e data center, rispondendo all'esigenza degli investitori alla ricerca di opportunità d'investimento ancorate a trend di lungo periodo e ad ambiti di pubblico interesse.

Il mercato Healthcare

L'healthcare continua a rappresentare un asset class di interesse, alla luce del fabbisogno potenziale di posti letto da qui al 2035, ma anche guardando ai rendimenti prime del settore, storicamente più stabili e meno esposti a fattori esogeni rispetto ad altre asset class.

L'Italia è il primo Paese in Europa per quota di popolazione con età superiore ai 65 anni (24%), seguita da Grecia, Portogallo e Finlandia (che si attestano al 23%), con un sensibile incremento della fascia over 80, che è arrivata a pesare l'8% della popolazione. Circa la metà degli over 65 in Italia risiede in Lombardia, Lazio, Veneto, Campania e Piemonte ed è principalmente composta da donne (56%). In Italia sono presenti attualmente oltre 7.800 case di cura, di cui l'83% gestite privatamente. Circa metà di queste strutture (46%) è specializzata nell'assistenza agli anziani, mentre le restanti case di cura sono attrezzate per l'assistenza psichiatrica e delle disabilità fisiche. Nel Nord Italia è presente il maggior numero di case di riposo, con Piemonte e Lombardia in testa.

Negli ultimi 10 anni si è registrata una crescita del numero di posti letto del 15%, arrivando a circa 260 mila; tuttavia, l'attuale tasso di copertura (posti letto per 100 abitanti over 65) si attesta all'1,8%, sotto la soglia ideale raccomandata dall'Unione Europea pari al 5%. Il tasso di occupazione, invece, è pari al 78% in Italia, con 11 regioni su 21 in cui è superiore all'80%, e con la Lombardia che risulta la regione più saturata, raggiungendo l'87%. Si prevede

che entro il 2035 vivranno in Italia circa 3,6 milioni di over65 in più rispetto ad oggi, ad evidenza della forte necessità di garantire più posti letto rispetto all'offerta attuale. Nell'ipotesi di raggiungere il tasso obiettivo del 5% nel 2035, si stima che l'offerta attuale debba raddoppiare, raggiungendo i 600.000 posti letto.

Un limite a tale crescita è rappresentato dall'aumento dei costi di costruzione, dagli affitti in crescita, e dal rendimento più alto richiesto dall'investitore. A tale quadro già complesso, si aggiunge la normativa italiana che necessita di una semplificazione delle regole, poiché ogni regione ha norme diverse per accreditamenti, convenzioni, voucher, prezzi, rischiando di concentrare l'offerta solo laddove tali condizioni appaiono più chiare e applicate meglio.

1.3. Mercato dei fondi immobiliari

Prosegue il ciclo espansivo dei fondi immobiliari italiani; con un peso del patrimonio gestito italiano sul resto dei veicoli europei che sfiora il 12%. Si stima che il NAV a fine 2023, sulla base delle indicazioni dei gestori e dei dati delle semestrali, raggiunga la soglia dei 112 miliardi di euro, con un incremento del 6,7% su base annua.

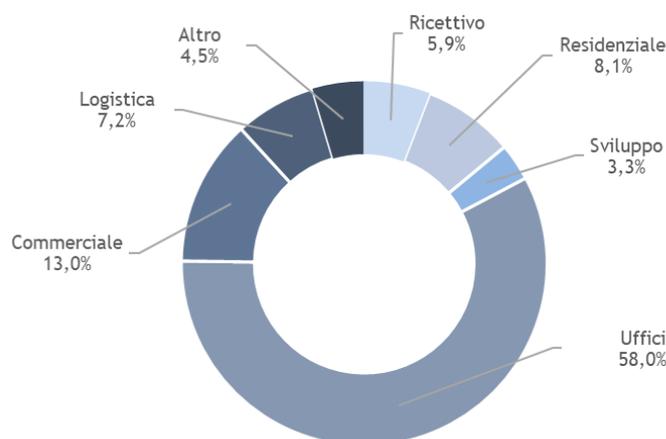
Il patrimonio immobiliare detenuto direttamente dai 630 fondi attivi si stima si attesterà a 127 miliardi di euro, con un incremento di circa il 3,3% sui dodici mesi precedenti. Le previsioni per il 2024 sono di un incremento di NAV e patrimonio rispettivamente del 2,7% e del 3,9% con una crescita del numero di veicoli fino a raggiungere le 650 unità.

L'indebitamento del sistema fondi ha raggiunto 57 miliardi di euro, con un'incidenza del 45% sul patrimonio.

Gli uffici continuano a rappresentare l'asset class preferita dai fondi immobiliari italiani con un peso sul totale del patrimonio gestito del 58%, il retail si conferma al secondo posto (13%). Nel 2023 continua a crescere la quota degli immobili residenziali e logistici, i due segmenti (sebbene in espansione) rappresentano complessivamente poco più del 15%.

Le prospettive per il 2024, sulla base delle indicazioni raccolte tra le Sgr, sono di un incremento delle masse gestite e diversificazione dei portafogli rispetto alla composizione attuale.

Asset allocation totale dei Fondi Immobiliari
(fonte: Scenari Immobiliari – rapporto novembre 2023)



I Fondi Immobiliari in Italia (fondi retail e riservati)
Mln di euro, 31 dicembre di ogni anno
(fonte: Scenari Immobiliari – rapporto novembre 2023)

Descrizione	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	2024*
N° fondi operativi ¹	458	483	505	535	570	615	630	650
Nav ²	68.100	74.000	81.400	87.600	95.300	105.000	112.000	115.000
Patrimonio immobiliare detenuto direttamente	74.600	82.500	91.500	100.200	109.000	123.000	127.000	132.000
Indebitamento esercitato ³	30.800	32.700	34.400	38.500	45.500	60.000	57.000	
Performance (Roe) ⁴ (val. %)	0,4	1,2	1,5	1,6	1,8	2,3	2,3	

1) Fondi autorizzati dalla Banca

2) Valore del patrimonio netto dei fondi al 31 dicembre di ogni anno

3) Finanziamenti effettivamente ricevuti (stima)

4) Roe dei fondi retail e di un campione di fondi

1.4. Aggiornamenti normativi e fiscali

I principali riferimenti normativi applicabili ai FIA sono contenuti nei seguenti provvedimenti e regolamenti attuativi del D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 recante il Testo Unico della Finanza (di seguito, "TUF"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate dai D. Lgs. 207 del 7 dicembre 2023.

Si riportano di seguito i principali riferimenti normativi con i relativi aggiornamenti:

Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, adottato da Banca d'Italia con Provvedimento del 19 gennaio 2015 e ss.mm. ("Regolamento sulla gestione collettiva"), da ultimo modificato con il Provvedimento del 16 novembre 2022;

Regolamento di attuazione del TUF n. 20307/2018 in materia di intermediari, adottato dalla Consob modificato con delibera n. 21755 del 10 marzo 2021 (il "Regolamento Intermediari"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate con delibera n.22430 del 28 luglio 2022.

Regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (il "Regolamento Emittenti"), da ultimo aggiornato con le modifiche apportate con delibere n. 22423 del 28 luglio 2022 e n. 22437 del 6 settembre 2022.

Regolamento 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 collettivo del risparmio (OICR) italiani, adottato con decreto del MEF del 5 marzo 2015, n. 30, come da ultimo modificato dalla legge 30 dicembre 2018, n. 145 recante "Bilancio di previsione dello Stato", in vigore dal 1° gennaio 2019. Con Decreto Ministeriale del 19 gennaio 2022 pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 16 marzo 2022, il MEF ha apportato alcune modifiche all'art. 14 del Regolamento di cui sopra estendendo le categorie di soggetti che possono accedere ai FIA riservati e diminuendo le relative soglie. In particolare, le due nuove principali categorie di soggetti non professionali in grado di sottoscrivere i FIA riservati sono: a) 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 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. La partecipazione minima iniziale non è frazionabile; b) 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.

Manuale degli obblighi informativi dei soggetti vigilati adottato con delibera Consob n. 17297 del 28 aprile 2010, da ultimo aggiornata con delibera n. 21773 del 25 marzo 2021.

Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF, da ultimo modificato dal Provvedimento della Banca d'Italia del 23 dicembre 2022.

Circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 e ss.mm. "Disposizioni di Vigilanza per le banche" – Titolo IV – Sezione III – Capitolo 11 "Attività di rischio e conflitti di interesse nei confronti di soggetti collegati" e Titolo IV – Sezione IV - Capitolo 3 – "Esternalizzazione di funzioni aziendali" (per gli intermediari appartenenti ai gruppi bancari).

Inoltre, in ambito MIFID II e MiFIR è stato da ultimo apportato un aggiornamento al Documento ESMA70-872942901-35 del 27 ottobre 2023.

Il 12 aprile 2022 è stato altresì emanato il Documento ESMA 35-43-3006 su alcuni aspetti dei requisiti di appropriatezza e mera esecuzione o ricezione di ordini ai sensi della Mifid II.

In tema di esperienza e conoscenza del personale si segnala la pubblicazione, in data 9 aprile 2021, delle Q&A Consob aggiornate all'esito delle modifiche apportate al Regolamento Intermediari con la delibera 21755 del 10 marzo 2021.

Si segnala altresì che il 6 aprile 2021 sono state pubblicate le linee guida ESMA sulla funzione di compliance nell'ambito della disciplina MIFID II. Tali linee guida aggiornano le analoghe del 2012.

Si evidenzia inoltre la pubblicazione, in data 10 maggio 2021, degli Orientamenti in tema di esternalizzazione a fornitori di servizi cloud (doc. ESMA50-164-4285 IT). Gli Orientamenti si applicano a partire dal 31 luglio 2021 a tutti gli accordi di esternalizzazione nel cloud stipulati, rinnovati o modificati a tale data o successivamente.

Il 29 settembre 2021 la Consob ha altresì pubblicato un avviso in ordine al recepimento degli orientamenti emanati dall'ESMA sulle comunicazioni di marketing a norma del Regolamento relativo alla distribuzione transfrontaliera di fondi.

Con Avviso del 3 febbraio 2022, Consob ha revocato le comunicazioni n. 9019104 del 2 marzo 2009 avente ad oggetto "Il dovere dell'intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi" e n. 0097996 del 22 dicembre 2014 avente ad oggetto "Comunicazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi ai clienti retail" in quanto ritenute ormai assorbite dal quadro normativo vigente.

Infine, Banca d'Italia il 31 maggio 2023 ha adottato il Provvedimento "Segnalazione in materia di esternalizzazioni di funzioni aziendali per gli intermediari vigilati", recante la nuova rilevazione, comprensiva di Istruzioni e relativo Schema di segnalazione, sugli accordi di esternalizzazione degli intermediari vigilati.

Il Regolamento (UE) n. 648/2012 e ss. mm. (di seguito, il "Regolamento EMIR") fissa i requisiti in merito alle modalità con cui le controparti finanziarie e quelle non finanziarie di cui all'art. 10 del succitato Regolamento devono scambiarsi garanzie a fronte delle esposizioni in derivati OTC non soggette a compensazione centralizzata (cfr. art. 11, comma 3, Regolamento EMIR). Con Comunicazione del 5 aprile 2017 Banca d'Italia ha fornito chiarimenti in merito agli obblighi sui margini di variazione previsti dal Regolamento EMIR entrati in vigore il 1° marzo 2017.

Il Regolamento (UE)2019/834 ha modificato il Regolamento EMIR riguardo, inter alia, ai seguenti profili: (i) definizione di FIA quali controparti finanziarie; (ii) diverso regime per l'obbligo di compensazione; (iii) sospensione dell'obbligo di compensazione, ove richiesto dall'ESMA per categorie specifiche di derivati OTC o per un tipo specifico di controparte al ricorrere di determinate condizioni, (iv) introduzione di deroghe all'obbligo di segnalazione per operazioni infragruppo, (v) definizione del regime di responsabilità in capo alle società di gestione del risparmio per quanto riguarda l'obbligo di reporting.

La Consob, in data 21 giugno 2019, ha pubblicato la modulistica per la segnalazione relativa alla soglia di clearing e per la notifica dell'esenzione dall'obbligo di reporting dei contratti derivati infragruppo.

Il Regolamento delegato (UE) 2021/1456 della Commissione del 2 giugno 2021, ha integrato il Regolamento EMIR specificando i criteri secondo i quali le condizioni commerciali per i servizi di compensazione per i derivati OTC devono essere considerate eque, ragionevoli, non discriminatorie e trasparenti.

Il Regolamento delegato (UE) 2022/1855 della Commissione del 10 giugno 2022 ha integrato il Regolamento EMIR con riguardo alle norme tecniche di regolamentazione che specificano le informazioni minime da segnalare al repertorio di dati sulle negoziazioni e il tipo di segnalazioni da utilizzare.

Il Regolamento delegato (UE) 2022/2310 della Commissione del 18 ottobre 2022 ha modificato le norme tecniche di regolamentazione di cui al regolamento delegato (UE) n. 149/2013 per quanto riguarda il valore della soglia di compensazione per le posizioni detenute in contratti derivati OTC su materie prime e in altri contratti derivati OTC.

PRIIPS: una maggiore trasparenza per gli investitori

Il Regolamento (UE) n.1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo disciplina i documenti contenenti le informazioni chiave per i PRIIPS (“Packaged retail investment and insurance-based investments products”). Il Regolamento fa parte di un più ampio pacchetto legislativo dedicato a ricostruire la fiducia degli investitori nei mercati finanziari a cui è riconducibile anche la MIFID II. In data 7 luglio 2017 la Commissione Europea ha emanato le linee guida sull’applicazione del Regolamento (UE) n. 1286/2014.

In merito ai PRIIPS, in data 21 dicembre 2022 sono state aggiornate le Q&A JC 2017 49 “Questions and answers (Q&A) on the PRIIPs Key Information Document (KID)”.

Con Delibera Consob 21639/2020, modificativo dell’art. 34 bis-2 del Regolamento Emittenti, è stato stabilito l’obbligo per gli ideatori di PRIIPS – a far data dal 1° gennaio 2022 - di rendere accessibili elettronicamente i KID alla Consob. Inoltre, con Delibera 21640/2020 e ss.mm., la Consob ha altresì previsto l’obbligo di messa a disposizione di informazioni e dati strutturati dettando, con specifiche istruzioni operative, tempi e modalità.

Inoltre, il Regolamento delegato (UE) 2268/2021 - da ultimo rettificato in data 12 gennaio 2023 - ha modificato le norme tecniche riguardanti il metodo di base e la presentazione degli scenari di performance, dei costi e il metodo di calcolo degli indicatori sintetici di costo, nonché la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla performance passata per i PRIIP. Il Regolamento Delegato 975/2022 ha fissato la data di entrata in vigore delle modifiche introdotte dal Regolamento Delegato 2268/2021 al 1° gennaio 2023.

Integrazione Fattori di Sostenibilità – Fattori ESG

Nell’ambito del Piano Europeo per la Finanza Sostenibile adottato dalla Commissione europea, che ha come obiettivi il miglioramento del contributo della finanza alla crescita sostenibile e l’integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo decisionale relativo agli investimenti, il Parlamento europeo e il Consiglio hanno adottato diversi Regolamenti volti all’adozione nell’Unione Europea di una definizione univoca di attività sostenibili, incentivando così tale tipologia di investimenti ed una loro uniforme classificazione.

In merito, i Regolamenti cui occorre far riferimento sono:

il Regolamento (UE) 2088/2019 sull’informativa relativa alla sostenibilità che deve essere resa dai partecipanti ai mercati finanziari sia con riguardo al proprio posizionamento e alle proprie politiche interne, sia con riguardo ai prodotti/servizi resi disponibili alla clientela (csd. Regolamento Disclosure);

il Regolamento UE 2089/2019 relativo ai benchmark sulla sostenibilità e sulla transizione climatica e agli obblighi di disclosure applicabili ai relativi gestori;

il Regolamento (UE) 2020/852 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili (c.d. Regolamento Tassonomia), che – tra le altre previsioni – impone ai gestori dei fondi di comunicare i criteri che utilizzano per stabilire che le attività economiche sottostanti agli investimenti siano ambientalmente sostenibili.

Il 2 agosto 2021 sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale Europea i seguenti Regolamenti:

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;

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;

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.

Infine, dal 1° gennaio 2023 è entrato in vigore il Regolamento delegato (UE) 1288/2022 della Commissione (come modificato dal Regolamento delegato (UE) 363/2023) che integra il Regolamento (UE) 2088/2019 con riferimento alle norme tecniche di regolamentazione che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative al principio «non arrecare un danno significativo», agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti web e nelle relazioni periodiche.

Il 14 febbraio 2023 l'UE ha ampliato la lista dei Paesi inseriti nella black list da 12 a 16 con l'inserimento delle British Virgin Island, Costa Rica, Marshall Island e Russia.

Il 6 aprile 2023 la Banca d'Italia ha sottoposto a consultazione ristretta le modifiche alle Disposizioni sull'Organizzazione e Controlli AML volte a dare attuazione agli Orientamenti dell'EBA sulle politiche e procedure interne per la gestione della compliance antiriciclaggio e sul ruolo del responsabile antiriciclaggio (EBA/GL/2022/05). Alla consultazione hanno dato seguito le diverse associazioni di categoria con le inerenti richieste di chiarimenti, di integrazione e modifica. Il prossimo passo vede l'emissione della normativa definitiva e i relativi chiarimenti che verranno dati attraverso le tavole di resoconto della consultazione.

Il 5 maggio 2023 l'UIF ha comunicato che l'UE, tramite il Regolamento (UE) 2023/426 del Consiglio del 25 febbraio 2023, ha introdotto ulteriori informazioni da trasmettere alle Autorità competenti - in Italia la UIF per conto del CSF - ai sensi del nuovo art. 8, comma 1 del Regolamento (UE) n. 269/2014. In particolare, le persone fisiche e giuridiche, le entità e gli organismi devono inviare anche "le informazioni detenute circa i fondi e le risorse economiche nel territorio dell'Unione appartenenti, posseduti, detenuti o controllati da persone fisiche o giuridiche, entità o organismi elencati nell'allegato I per i quali, nelle due settimane precedenti l'inserimento della persona fisica o giuridica, dell'entità o dell'organismo nell'elenco dell'allegato I, è stata registrata una manovra di spostamento, trasferimento, alterazione, utilizzo, accesso o gestione di cui all'articolo 1, lettera e), o lettera f), all'autorità competente dello Stato membro in cui sono residenti o situati, entro due settimane dall'acquisizione di queste informazioni".

Il 12 maggio 2023 l'UIF ha pubblicato "Gli indicatori di anomalia e gli schemi e modelli di comportamenti anomali costituiscono gli strumenti di ausilio previsti dal d.lgs. 231/2007 per la rilevazione delle operazioni sospette.". Il documento contiene 34 indicatori di anomalia, ciascuno dei quali articolato in sub-indici, che costituiscono esemplificazioni dell'indicatore di riferimento. Gli indicatori da 1 a 8 (sezione A) evidenziano profili che attengono al comportamento o alle caratteristiche qualificanti del soggetto cui è riferita l'operatività; gli indicatori da 9 a 32 (sezione B) riguardano le caratteristiche e la configurazione dell'operatività, anche in relazione a specifici settori di attività; gli indicatori 33 e 34 (sezione C) attengono a operatività che potrebbero essere connesse al finanziamento del terrorismo e a programmi di proliferazione di armi di distruzione di massa. I destinatari applicano il presente Provvedimento nell'adempimento dell'obbligo di segnalazione delle operazioni sospette a decorrere dal 1° gennaio 2024.

Il 23 giugno 2023 l'UE ha emanato i seguenti regolamenti:

- Regolamento (UE) 2023/1214 del Consiglio del 23 giugno 2023 che modifica il regolamento (UE) n. 833/2014, concernente misure restrittive in considerazione delle azioni della Russia che destabilizzano la situazione in Ucraina;

- Regolamento (UE) 2023/1215 del Consiglio del 23 giugno 2023 che modifica il regolamento (UE) n. 269/2014, concernente misure restrittive relative ad azioni che compromettono o minacciano l'integrità territoriale, la sovranità e l'indipendenza dell'Ucraina;

- Regolamento di esecuzione (UE) 2023/1216 del Consiglio del 23 giugno 2023 che attua il regolamento (UE) n. 269/2014, concernente misure restrittive relative ad azioni che compromettono o minacciano l'integrità territoriale, la sovranità e l'indipendenza dell'Ucraina.

Il 4 agosto la Banca d'Italia ha pubblicato il Provvedimento del 1° agosto recante modifiche alle "Disposizioni della Banca d'Italia in materia di organizzazione, procedure e controlli interni per finalità antiriciclaggio" del 26 marzo 2019. Il provvedimento, emesso al termine di una consultazione ristretta e per adeguare la normativa nazionale alle linee guida dell'EBA (EBA/GL/2022/05), introduce rilevanti modifiche all'organizzazione interna in materia antiriciclaggio. Tra gli elementi di novità la nomina di un Esponente Antiriciclaggio, la valutazione (almeno) annuale da parte del CdA dell'attività della funzione antiriciclaggio e dell'adeguatezza delle risorse umane e tecniche a essa assegnate, la definizione dei casi in cui la Funzione riferisce agli Organi Sociali direttamente o per il tramite dell'Esponente Antiriciclaggio, soluzioni organizzative per garantire la continuità operativa della Funzione nei casi di assenza del suo Responsabile quale la nomina di un sostituto. Il Provvedimento è entrato in vigore il 14 novembre 2023.

In data 22 agosto l'EBA ha pubblicato "Orientamenti ai sensi dell'articolo 17 e dell'articolo 18, paragrafo 4, della Direttiva (UE) 2015/849 sulle misure di adeguata verifica della clientela e sui fattori che gli enti creditizi e gli istituti finanziari dovrebbero prendere in considerazione nel valutare i rischi di riciclaggio e finanziamento del terrorismo associati ai singoli rapporti continuativi e alle operazioni occasionali (Orientamenti relativi ai fattori di rischio di ML/TF), che abrogano e sostituiscono gli orientamenti JC/2017/37". Detto documento è la versione consolidata in italiano degli Orientamenti EBA relativi ai fattori di rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo; nello specifico, in esso sono definiti i fattori che devono essere considerati dalle imprese nella valutazione del rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo con riferimento alle attività proprie e relazioni continuative e occasionali tenute con persone fisiche o giuridiche. Inoltre, i nuovi orientamenti stabiliscono le modalità che le imprese dovranno adottare al fine di graduare le rispettive misure di adeguata verifica della clientela.

Il 2 agosto l'EBA ha pubblicato la traduzione in lingua italiana degli Orientamenti (i) di modifica delle guide lines relative ai fattori di rischio di ML/FT (luglio 2021) con specifiche indicazioni sulle organizzazioni senza scopo di lucro (GL/2023/03) e (ii) sui processi e i controlli per un'efficace gestione dei rischi ML/FT nella fornitura di servizi finanziari affrontando il tema dell'interazione tra l'accesso ai servizi finanziari e gli obblighi in materia di AML.

Il 3 ottobre 2023 la Banca d'Italia, con la Nota n. 34 e la Nota n. 35, ha comunicato all'EBA l'intenzione di conformarsi agli Orientamenti che attengono alle politiche e ai controlli per la gestione efficace dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo in relazione all'accesso ai servizi finanziari (EBA/GL/2023/04). Altro aspetto, limitatamente alla Nota 35, riguarda le modifiche afferenti i fattori di rischio per l'adeguata verifica della clientela delle Organizzazioni senza scopo di lucro (EBA/GL/2023/03); nello specifico è richiesto di acquisire le informazioni sulla governance dell'ente e sulle modalità di funding, e verificare l'esistenza di notizie di stampa che potrebbero comportare un danno reputazionale nonché valutare che l'Organizzazione non operi con paesi terzi ad alto rischio.

Il 9 ottobre 2023 è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale il Decreto per l'attestazione dell'operatività del sistema di comunicazione dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva con scadenza 10 dicembre 2023 per comunicare l'UBO (ultimate beneficial owner). Il 7 dicembre il TAR del Lazio (IV sezione) ha emesso ordinanza cautelare che sospende l'efficacia del decreto sulla comunicazione della titolarità effettiva. La pronuncia del TAR ha l'effetto di sospendere l'obbligo di comunicazione fino al 27 marzo 2024, data in cui è stata fissata l'udienza pubblica per la trattazione di merito del ricorso.

Il 17 ottobre il Consiglio dell'UE ha rivisto la lista UE delle giurisdizioni non cooperative a fini fiscali includendo Antigua e Barbuda, Belize e Seychelles ed escludendo Isole Vergini Britanniche, Costa Rica e Isole Marshall

Il 21 novembre la Banca d'Italia ha emanato delle FAQ relative alla Titolarità Effettiva e Registro titolari effettivi elaborate congiuntamente dal Ministero dell'Economia, dalla Banca d'Italia e dalla UIF.

Il 18 dicembre è stato pubblicato il Regolamento (UE) 2023/2878 del Consiglio del 18 dicembre 2023 che modifica il regolamento (UE) n. 833/2014 concernente misure restrittive in considerazione delle azioni della Russia che destabilizzano la situazione in Ucraina. Nel “dodicesimo pacchetto” sono imposti, tra l’altro, obblighi di notifica per il trasferimento di fondi al di fuori dell’UE da parte di qualsiasi entità stabilita nell’UE che è di proprietà o sotto il controllo di un’entità stabilita in Russia, di un cittadino russo o di una persona fisica residente in Russia.

Nel semestre di riferimento sono stati pubblicati dall’UIF-Banca d’Italia:

“Le segnalazioni di operazioni sospette - 2° semestre 2022” - 25 gennaio 2023;

“Riforma organizzativa della UIF” che prevede un assetto basato su 3 Servizi (in luogo dei 2 attuali) e l’aumento delle Divisioni da 10 a 13 - 27 febbraio 2023;

“Nuovi criteri degli “esiti delle segnalazioni” degli Intermediari che fanno riferimento alle SOS analizzate nel primo semestre 2022” - 27 marzo 2023;

“Collana Dati statistici II-2022 in Quaderni dell’antiriciclaggio II-2022” - 30 marzo 2023;

“Casistiche di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo” - 18 dicembre 2023;

Quaderni dell’antiriciclaggio - Collana Dati statistici I-2023;

“Piano Strategico 2023-2025” – 18 aprile 2023

Non si segnalano novità fiscali di rilievo nel corso del 2023. Si fa pertanto di seguito riferimento ai provvedimenti precedenti per i quali è stata data notizia nella nota alla Relazione di gestione del 31.12.2022.

Con il DL n. 4 del 27 gennaio 2022 (c.d. Decreto Sostegni Ter) è nuovamente riconosciuto il credito d’imposta sui canoni di locazione limitatamente alle imprese del settore turistico (in dettaglio: strutture turistico-ricettive, agenzie di viaggio, tour operator, terme, porti turistici). Il credito d’imposta spetta in relazione ai canoni versati con riferimento a ciascuno dei mesi di gennaio, febbraio e marzo 2022, a condizione che i soggetti aventi diritto abbiano subito una diminuzione del fatturato o dei corrispettivi nel mese di riferimento dell’anno 2022 di almeno il 50% rispetto allo stesso mese dell’anno 2019. La misura del credito d’imposta locazioni è pari al 60% dell’ammontare mensile del canone di locazione, leasing o concessione di immobili a uso non abitativo destinati all’attività, ovvero al 50% del canone in caso di affitto d’azienda.

Il credito d’imposta ha ottenuto l’autorizzazione della Commissione Europea e con il Provvedimento dell’Agenzia delle Entrate n. 253466 del 30 giugno 2022 è stato approvato il modello per accedere al beneficio, da inviare a partire dall’11 luglio 2022 ed entro il 28 febbraio 2023.

Lo stesso Decreto Sostegni-ter aveva introdotto il divieto di trasferimento dei crediti derivanti da bonus edilizi già oggetto di prima cessione effettuata direttamente dal beneficiario o, previo sconto in fattura, dal fornitore.

Le disposizioni relative alla disciplina della cessione del credito, contenute nel DL 4/2022, sono state abrogate e successivamente riscritte nel D.L. n. 13 del 25 febbraio 2022.

In particolare, il DL 13/2022 ha introdotto la possibilità di effettuare, dopo la prima cessione dal beneficiario verso qualsiasi soggetto o dopo la prima cessione del credito a terzi da parte del fornitore che abbia acquisito il credito applicando lo sconto in fattura, ulteriori due cessioni esclusivamente a favore dei soggetti vigilati (banche e intermediari finanziari iscritti all’albo previsto dall’articolo 106 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia).

Il DL 50 del 17 maggio 2022 (c.d. Decreto Aiuti) ha introdotto ulteriori modifiche alla disciplina della cessione del credito, introducendo la possibilità per le banche e gli intermediari finanziari iscritti all'apposito albo di cedere un'ulteriore volta i crediti (c.d. quarta cessione) a favore dei loro "correntisti professionali" (intermediari finanziari, imprese con determinate caratteristiche dimensionali, ecc.) che abbiano sottoscritto un contratto di conto corrente con la banca stessa o con la banca capogruppo.

Si precisa che i fondi immobiliari non rientrano direttamente tra i beneficiari dei bonus edilizi; tuttavia, a seguito di alcuni documenti di prassi emanati dall'AdE, possono usufruire dei benefici in parola i conduttori di porzioni immobiliari locate da OICR, situate in edifici condominiali non di esclusiva proprietà dell'OICR stesso.

Il DL n. 73 del 21.06.2022 (Decreto Semplificazioni) ha introdotto una semplificazione in relazione alla validità dell'attestazione, redatta dalle associazioni di categoria, dei contratti di locazione a canone concordato. Prima dell'entrata in vigore del decreto-legge, la citata attestazione aveva validità per il singolo contratto di locazione per il quale era stata richiesta. L'articolo 7 del DL 73/2022 ha previsto la possibilità, in assenza di variazioni delle caratteristiche dell'immobile o dell'Accordo Territoriale del Comune, di utilizzare l'originaria attestazione per tutti i contratti di locazione relativi al medesimo immobile, stipulati successivamente al suo rilascio.

Il Decreto Milleproroghe (D.L. n.198 del 29.12.2022) ha prorogato al 30 giugno 2023, in luogo del 31 dicembre 2022, il termine per la presentazione della dichiarazione IMU 2022 relativa agli immobili il cui possesso ha avuto inizio nel corso del 2021.

La Legge di Bilancio 2023 (Legge 29 dicembre 2022 n. 197) ha introdotto le seguenti novità in tema di Imu:

è previsto che in caso di mancata approvazione della delibera annuale relativa alle aliquote IMU da parte dei Comuni, si applichino le aliquote "di base" in luogo delle aliquote vigenti l'anno precedente.

è prevista una specifica ipotesi di esenzione per gli immobili "abusivamente occupati" per i quali sia stata presentata apposita denuncia di reato all'Autorità giudiziaria ("violazione di domicilio" ex art. 614 co. 2 c.p. o "invasione di terreni o edifici" ex art. 633 c.p.) o per le quali sia già iniziata l'azione giudiziaria penale;

è stata prorogata fino al 31/12/2023 l'esenzione prevista per i fabbricati dichiarati distrutti o inagibili a causa del sisma del 2012 che ha colpito i Comuni di Emilia-Romagna, Lombardia e Veneto;

dall'1.1.2023, per gli immobili siti nei Comuni della Regione Friuli-Venezia Giulia, in luogo dell'IMU si applica l'imposta locale immobiliare autonoma (ILIA), istituita con la L. Reg. Friuli-Venezia Giulia 14.11.2022 n. 17.

La Legge di Bilancio 2023, inoltre:

ha previsto una detrazione Irpef, ripartita in dieci quote annuali, pari al 50% dell'Iva pagata per l'acquisto di unità immobiliari residenziali ad elevata efficienza energetica (classe A o B) cedute entro il 31 dicembre 2023 da OICR immobiliari o dalle imprese che le hanno costruite;

con riferimento alle quote o azioni di OICR possedute da soggetti titolari di redditi di capitale e redditi diversi (es: persone fisiche, società semplici, enti non commerciali), prevede la facoltà di assoggettare in via anticipata ad imposta sostitutiva del 14%, in luogo delle imposte sui redditi, i plusvalori latenti, costituiti dalla differenza tra il valore delle quote o azioni rilevato dai prospetti periodici alla data del 31 dicembre 2022 ed il costo, o il valore di acquisto o di sottoscrizione. Tale facoltà è esclusa per i titoli detenuti in rapporti di gestione di portafogli per i quali sia stata esercitata l'opzione per il c.d. risparmio gestito di cui all'art. 7 del D. Lgs. n. 461/97.

L'opzione si esercita mediante apposita comunicazione all'intermediario presso il quale è intrattenuto il rapporto di custodia, amministrazione, gestione di portafogli o altro stabile rapporto. In assenza di rapporto di custodia, amministrazione, gestione di portafogli o altro stabile rapporto, l'opzione è esercitata nella dichiarazione dei redditi relativa all'anno 2022 dal contribuente che provvede al versamento dell'imposta sostitutiva entro il termine per il versamento a saldo delle imposte sui redditi dovute in base alla dichiarazione dei redditi.

2. ATTIVITA' DI GESTIONE DEL FONDO

2.1. Linee strategiche della gestione del Fondo

Il Fondo Immobilium 2001 (Il "Fondo") è un fondo comune di investimento immobiliare, non riservato ed è stato quotato sul mercato MIV, segmento fondi chiusi della Borsa Italiana, con quotazione revocata in data 29 dicembre 2022.

Il Fondo ha avviato la propria operatività il 14 giugno 2002 ed ha completato l'attività di investimento nel 2008, con un portafoglio di undici immobili.

La scadenza originaria del Fondo era prevista per il 31 dicembre 2017. Il 22 dicembre 2016, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato, coerentemente con il regolamento di gestione: (i) l'avvio del periodo di liquidazione del Fondo; (ii) il ricorso al periodo di grazia per il completamento della liquidazione degli investimenti in portafoglio, portando così la scadenza del Fondo al 31 dicembre 2020.

Il regolamento di gestione del fondo prevedeva inoltre la possibilità di avvalersi della proroga straordinaria di cui all'articolo 22, comma 5-bis, del D.L. n. 91 del 24 giugno 2014, convertito, con modificazioni, dalla Legge 11 agosto 2014, n. 116 (la "Proroga Straordinaria Biennale"). In data 13 maggio 2020 il Consiglio di Amministrazione della SGR, al fine di completare lo smobilizzo degli investimenti in portafoglio, ha deliberato la Proroga Straordinaria Biennale fino al 31 dicembre 2023. La provvigione di gestione della SGR, su base annuale, è stata ridotta, su base volontaria, del 50% a partire dal 1° gennaio 2018 e, ai sensi delle disposizioni regolamentari, di due terzi, a far data dal 1° gennaio 2021.

2.2. Il patrimonio immobiliare del Fondo

Il Fondo alla data del 31 dicembre 2023 non detiene immobili in quanto ha completato entro la data di scadenza, ovvero entro il 31 dicembre 2022, le attività di disinvestimento del portafoglio immobiliare.

2.3. Andamento della gestione del Fondo

Il Fondo Immobilium 2001 ("Fondo") ha concluso nel precedente esercizio, la fase di dismissione degli investimenti immobiliari ed ha avviato il processo di liquidazione degli attivi. In particolare, si ricorda che:

- a) è stato corrisposto, con data valuta 9 novembre 2022, un rimborso parziale di quote, a titolo di anticipo sulla liquidazione finale di complessivi Euro 2.600.000;
- b) la negoziazione delle quote del Fondo sul MIV- segmento Fondi chiusi di Borsa Italiana è stata revocata in data 29 dicembre 2022- ultimo giorno di quotazione 28 dicembre 2022 - con esecuzione dei contratti in data 30 dicembre 2022.

Il processo di liquidazione non ha potuto essere concluso a causa delle vicende relative alla dismissione dell'immobile di Milano Via Grosio. In relazione a tale dismissione il Fondo ha rilasciato all'acquirente, il fondo Corum Eurion gestito da Corum Asset Management S.A.S., alcune garanzie aventi durata sino al 30 giugno 2023 e contro garantite (in quanto il Fondo non deteneva più altri beni) dalla somma di Euro 2,25 milioni depositata fiduciariamente presso il notaio rogante dell'atto di compravendita.

In data 27 giugno 2023, l'acquirente ha trasmesso al Fondo una richiesta di indennizzo, contestando alcune presunte violazioni delle garanzie prestate, ma senza quantificare l'importo dell'indennizzo richiesto. Contestualmente alla richiesta di indennizzo, l'acquirente ha altresì intimato al notaio depositario di non procedere allo svincolo dell'intera somma costituita in deposito fiduciario. Le strutture operative della SGR hanno quindi condotto un sopralluogo nell'immobile per verificare la fondatezza delle contestazioni mosse dall'acquirente ed hanno interloquito con quest'ultimo per verificare sia la possibilità di convenire in merito allo svincolo di una parte del deposito (considerato che il valore delle contestazioni è ritenuto essere inferiore alle somme depositate in garanzia), sia la possibilità per un accordo bonario, con conseguente risparmio di tempi e costi di un'eventuale lite (che si ritiene sarebbero rilevanti, dovendo prevedere lo svolgimento di complesse perizie tecniche).

Rispetto alle contestazioni dell'acquirente, la SGR ritiene di dover corrispondere un indennizzo (per un ammontare massimo di Euro 50.000) riferito ad una specifica attività manutentiva avente ad oggetto la verifica dell'origine di una perdita dalla vasca di servizio dell'impianto antiincendio. Tale attività non aveva potuto infatti essere eseguita entro i tempi contrattualmente previsti, a causa dell'indisponibilità del conduttore dell'immobile che non ha consentito al Fondo di accedere allo stesso per lo svolgimento dei lavori.

Le interlocuzioni con l'acquirente sono proseguite con difficoltà, a causa della decisione di quest'ultimo di non rispettare la procedura di indennizzo contrattualmente convenuta e, in particolare, di non procedere alla quantificazione puntuale dei danni che dovrebbero essere oggetto di indennizzo.

In via informale, l'acquirente ha sostenuto che il costo stimato degli interventi necessari per porre rimedio alle situazioni contestate con la richiesta di indennizzo, ammonta ad Euro 1.408.000 ed ha comunicato, sempre in via informale, la disponibilità a definire la vicenda con un accordo bonario a fronte della corresponsione di una somma pari a Euro 950.000.

Il Fondo ha contestato all'acquirente la carenza delle necessarie evidenze in merito alla natura dei danni ed alla quantificazione del risarcimento richiesto ed ha proposto di risolvere la controversia mediante il versamento di una somma molto inferiore (circa Euro 500.000) che corrisponderebbe ad una stima prudenziale dei costi che il Fondo potrebbe sostenere nell'eventuale contenzioso con l'acquirente.

Le interlocuzioni che si sono succedute in questi mesi non hanno avvicinato le posizioni delle parti, entrambe le quali hanno ritenuto non accettabili le rispettive proposte conciliative. Conseguentemente, sarà necessario procedere giudizialmente.

In via preliminare, il Fondo intende avviare una mediazione civile, quale ultimo tentativo di soluzione bonaria della controversia. Qualora l'acquirente non dovesse aderire alla mediazione, ovvero qualora la stessa si concludesse senza un accordo, il Fondo procederà giudizialmente. Per la mediazione e l'eventuale ulteriore fase giudiziale, il Fondo si avvarrà dell'assistenza di uno studio legale.

Premesso quanto sopra, nel presente rendiconto intermedio di liquidazione è stato prudenzialmente iscritto un Fondo rischi ed oneri futuri, anche al fine di tener conto delle spese che sarà necessario sostenere per la definizione della controversia.

2.4. Andamento della gestione del Fondo

2.4.1. Attività di sottoscrizione, rimborsi parziali di quote e distribuzione dei proventi

Il Fondo è stato istituito da Beni Stabili Gestioni SGR S.p.A. (società incorporata in InvestIRE SGR con efficacia 1° gennaio 2015) ed ha iniziato l'operatività dal 14 giugno 2002, a seguito del richiamo degli impegni. A tale data il valore complessivo del Fondo ammontava a Euro 130 milioni, corrispondenti a n.26.000 quote dal valore nominale unitario di Euro 5.000. Le quote di partecipazione al Fondo sono tutte di uguale valore e di uguali diritti.

Dall'inizio dell'operatività del Fondo al 31 dicembre 2023, il capitale versato si è movimentato come segue:

Variazione NAV dalla nascita del Fondo		
	€	Var ass
Equity Iniziale investito	130.000.000	
<u>Variazioni:</u>		
<i>Plus/minus non realizzate in immobili</i>		0
<i>Risultato effettivo</i>		2.537.567
<i>Rimborsi</i>		(84.604.000)
<i>Distribuzione proventi</i>		(46.089.680)
NAV 31 dicembre 2023	1.843.887	(128.156.113)

Si riportano di seguito i rimborsi di capitale e la distribuzione di proventi effettuati dall'inizio dell'operatività del Fondo fino al 31 dicembre 2023:

Anno di competenza	Capitale investito	Data di pagamento	Distribuzione proventi (€)	Rimborsi di capitale (€)	Totale distribuzioni
2002	130.000.000				
2004		21/03/2005	6.500.000		6.500.000
2005		20/03/2006	5.557.760		5.557.760
2006		22/03/2007	5.448.040		5.448.040
2007		20/03/2008	13.025.740		13.025.740
2008		19/03/2009	5.564.000		5.564.000
2009		18/03/2010	3.764.800		3.764.800
2010		17/03/2011	6.229.340		6.229.340
2011		16/03/2012		10.010.000	10.010.000
2013		29/05/2014		1.950.000	1.950.000
2018		29/03/2018		19.682.000	19.682.000
2018		09/08/2018		6.370.000	6.370.000
2020		11/03/2020		3.380.000	3.380.000
2021		04/08/2021		3.016.000	3.016.000
2022		16/03/2022		3.016.000	3.016.000
2022		18/05/2022		34.580.000	34.580.000
2022		09/11/2022		2.600.000	2.600.000
TOTALE	130.000.000		46.089.680	84.604.000	130.693.680

Al 31 dicembre 2023 il Fondo non ha proventi distribuibili, tenuto conto delle distribuzioni di proventi già avvenute in esercizi precedenti.

2.4.2. Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni

Al 31 dicembre 2023 il Fondo ha completamente dismesso il proprio patrimonio immobiliare.

Al 31 dicembre 2023 il Fondo non detiene partecipazioni.

2.4.3. Andamento del valore della Quota

Il Rendiconto Intermedio di Liquidazione al 31 dicembre 2023 del Fondo Immobilium chiude con un valore complessivo netto pari ad Euro 1.843.887 (Euro 2.431.730 al 31 dicembre 2022) ed ha subito un decremento nell'esercizio pari a Euro 587.843 imputabile al risultato dell'esercizio.

Variazione NAV 2023			
	€	Var ass	Var %
NAV 31 dicembre 2022	2.431.730		
<u>Variazioni di periodo:</u>			
<i>Plus/minus non realizzate su immobili</i>		0	0,0%
<i>Risultato effettivo</i>		(587.843)	-24,2%
<i>Nuovi versamenti</i>		0	0,0%
<i>Rimborsi</i>		0	0,0%
Distribuzione proventi		0	0,0%
NAV 31 dicembre 2023	1.843.887	(587.843)	-24,2%

Al 31 dicembre 2023 il valore unitario delle quote in base al NAV risulta pari ad Euro 70,919.

2.4.4. Risultato dell'esercizio

Il Rendiconto Intermedio di Liquidazione al 31 dicembre 2023 chiude con una perdita pari a Euro 587.843. Il risultato dell'esercizio è determinato principalmente dai seguenti fattori:

- oneri di gestione pari ad Euro 11.933 e sono rappresentati principalmente dai costi di gestione del Fondo quali commissione del Depositario del Fondo (Euro 1.216), spese per pubblicazioni prospetti (Euro 3.200) e spese per la revisione del Rendiconto (Euro 6.543);

- altri oneri, al netto degli altri ricavi e degli interessi attivi sulle disponibilità liquide del Fondo, pari ad Euro 575.910 Tale importo ha risentito principalmente, come anticipato al precedente par. 2.3.; degli stanziamenti prudenziali effettuati in relazione alla controversia con l'acquirente dell'immobile di Milano, via Grosio, instauratasi nell'esercizio, anche al fine di tener conto delle spese che sarà necessario sostenere per la definizione del possibile contenzioso.

2.4.5. Finanziamenti, Derivati e liquidità del Fondo

Il Fondo non ha in essere finanziamenti bancari, né operazioni in strumenti derivati.

Al 31 dicembre 2023 la liquidità disponibile di circa Euro 222,4 migliaia risulta depositata sul c/c in essere presso il depositario.

L'importo di Euro 2.250.000 depositato fiduciariamente presso il notaio rogante in relazione alla compravendita dell'immobile di Milano via Grosio, risulta iscritto nell'ambito delle altre attività.

In applicazione del Regolamento Delegato (UE) 231/2013 si evidenzia che alla data del 31 dicembre 2023 il Fondo, in base a quanto sopra riportato, presenta una leva finanziaria pari al 122% secondo il "metodo lordo" e pari al 134% secondo il "metodo degli impegni". La leva finanziaria risulta inferiore al limite massimo consentito dal regolamento del Fondo.

2.4.6 Governance

L'Assemblea dei soci, in sede ordinaria, nella riunione

- (i) del 26 aprile 2023, (i) ha preso atto della relazione annuale sull'attuazione delle politiche di remunerazione e incentivazione nell'esercizio 2022; (ii) ha approvato la modifica della Policy in materia di remunerazione e incentivazione adottata dalla Società; (iii) ha approvato il Bilancio d'esercizio della SGR al 31 dicembre 2022.
- (ii) del 22 maggio 2023, ha nominato il dott. Vincenzo Marini quale nuovo amministratore della SGR.

L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione della Società è quella indicata alla pagina [4] della presente relazione.

L'assetto di governance del fondo prevede un Comitato Tecnico. Dal momento che le attività di disinvestimento del fondo sono terminate entro la scadenza del 31 dicembre 2022 e che il fondo è in attesa unicamente del completamento dello smobilizzo degli attivi, il Comitato Tecnico ha cessato la propria attività con l'approvazione della relazione di gestione al 31 dicembre 2022.

3. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Essendo già stato completato il processo di dismissione dell'intero patrimonio immobiliare del Fondo, la gestione della SGR sarà dedicata, con il supporto di uno studio legale, alla gestione della controversia con l'acquirente dell'immobile di Milano Via Grosio. Come anticipato al precedente par.2.3. si sta valutando anche la possibilità e l'opportunità di un eventuale accordo bonario con la controparte, al fine di poter definire la vertenza e liberare - almeno in parte - la somma trattenuta in deposito fiduciario e poter, quindi, concludere le attività propedeutiche al Rendiconto finale di liquidazione, da approvare con le modalità previste dal Regolamento del Fondo e con conseguente esecuzione del relativo piano di riparto.

4. RAPPORTI CON ALTRE SOCIETA' DEL GRUPPO DELLA SGR

Non sussistono rapporti tra il Fondo e altre società del gruppo Banca Finnat Euramerica S.p.A..

5. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI SUCCESSIVAMENTE AL 31 dicembre 2023

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti successivamente al 31 dicembre 2023.

6. DELIBERA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

In coerenza con le normative vigenti e con il Regolamento del Fondo, il Consiglio di Amministrazione del 29 febbraio 2024 delibera di approvare il Rendiconto Intermedio di Liquidazione al 31 dicembre 2023 ed il valore unitario delle quote pari a Euro 70,919.

Roma, 29 febbraio 2024



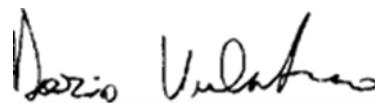
**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino**

SITUAZIONE PATRIMONIALE

RENDICONTO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2023				
SITUAZIONE PATRIMONIALE				
ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
	valore complessivo	in percentuale dell'attivo	valore complessivo	in percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. Partecipazioni di controllo				
A2. Partecipazioni non di controllo				
A3. Altri titoli di capitale				
A4. Titoli di debito				
A5. Parti di OICR				
Strumenti finanziari quotati				
A6. Titoli di capitale				
A7. Titoli di debito				
A8. Parti di OICR				
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. Immobili dati in locazione				
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 LIQUIDITA'	222.368	8,99	237.893	9,41
F1. Liquidità disponibile	222.368	8,99	237.893	9,41
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	2.250.765	91,01	2.289.620	90,59
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate				
G2. Ratei e risconti attivi				
G3. Risparmio d'imposta				
G4. Altre	2.250.765	91,01	2.289.620	90,59
G4.1 Crediti vs clienti			13.428	0,53
G4.2 Crediti di imposta - a rimborso				
G4.3 Altre	2.250.765	91,01	2.276.192	90,06
TOTALE ATTIVITA'	2.473.133	100,00	2.527.513	100,00

RENDICONTO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2023		
SITUAZIONE PATRIMONIALE		
PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2023	Situazione a fine esercizio precedente
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1. Finanziamenti ipotecari		
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 PASSIVITA'	629.246	95.783
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.070	12.256
M2. Debiti di imposta	-	91
M3. Ratei e risconti passivi	10	10
M4. Altre	626.166	83.426
M5. Debiti per depositi cauzionali su locazioni	-	-
TOTALE PASSIVITA'	629.246	95.783
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	1.843.887	2.431.730
Numero delle quote in circolazione	26.000	26.000
Valore unitario delle quote	70,919	93,528
Proventi distribuiti per quota		
Rimborsi distribuiti per quota		1.546,00

Roma, 29 febbraio 2024



Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino

SEZIONE REDDITUALE

RENDICONTO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2023				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 31/12/2023		Rendiconto al 31/12/2022	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI				
A1.1 dividendi e altri proventi				
A1.2 utili / perdite da realizzi				
A1.3 plusvalenze / minusvalenze				
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A2.2 utili / perdite da realizzi				
A2.3 plusvalenze / minusvalenze				
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI				
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi				
A3.2 utili / perdite da realizzi				
A3.3 plusvalenze / minusvalenze				
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
A4.1 di copertura				
A4.2 non di copertura				
Risultato gestione strumenti finanziari				
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI			650.415	
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI			590.333	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI			968.307	
B3. PLUS/MINUSVALENZE				
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI			-782.408	
B5. AMMORTAMENTI				
B6. IMPOSTA COMUNALE SUI BENI IMMOBILI E SIMILARI			-125.817	
Risultato gestione beni immobili				650.415
C. CREDITI				
C1. interessi attivi e proventi assimilati				
C2. incrementi / decrementi di valore				
Risultato gestione crediti				
D. DEPOSITI BANCARI			-5.225	
D1. interessi attivi e proventi assimilati			-5.225	
E. ALTRI BENI				
E1. Proventi				
E2. Utili/Perdita da realizzi				
E3. Plusvalenza/Minusvalenza				
Risultato gestione investimenti				645.190

RENDICONTO INTERMEDIO DI LIQUIDAZIONE DEL FONDO IMMOBILIUM 2001 AL 31/12/2023				
SEZIONE REDDITUALE				
	Rendiconto al 31/12/2023		Rendiconto al 31/12/2022	
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA				
F1.1 Risultati realizzati				
F1.2 Risultati non realizzati				
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA				
F2.1 Risultati realizzati				
F2.2 Risultati non realizzati				
F3. LIQUIDITA'				
F3.1 Risultati realizzati				
F3.2 Risultati non realizzati				
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				645.190
H. ONERI FINANZIARI				
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI				
H1.1 su finanziamenti ipotecari				
H1.2 su altri finanziamenti				
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI				
Risultato netto della gestione caratteristica				645.190
I. ONERI DI GESTIONE	-11.933		-118.752	
I1. Provvigione di gestione SGR			-12.966	
I2. Costo per il calcolo del valore della quota			-3	
I3. Commissioni Depositario	-1.216		-21.058	
I4. Oneri per esperti indipendenti			-841	
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	-3.200		-27.622	
I6. Altri oneri di gestione	-7.517		-56.262	
L. ALTRI RICAVI E ONERI	-575.910		-14.147	
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	5.273		498	
L2. Altri ricavi	13.605		1.165	
L3. Altri oneri	-594.788		-15.810	
Risultato della gestione prima delle imposte		-587.843		512.291
M. IMPOSTE				
Utile / perdita dell'esercizio		-587.843		512.291

Roma, 29 febbraio 2024



Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino

NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – Andamento del valore della quota

Valore della quota dalla data di istituzione del Fondo

Il Fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso Immobilium 2001 (di seguito anche “Immobilium” o il “Fondo”) ha iniziato la propria operatività il 14 giugno 2002 con un valore complessivo delle quote pari a Euro 130 milioni ed un valore unitario nominale per ciascuna delle n. 26.000 quote di Euro 5.000.

Il Fondo è destinato al pubblico indistinto e le sue quote sono state negoziate nel mercato regolamentato gestito dalla Borsa Italiana a far data dal 29 ottobre 2003 fino al 28 dicembre 2022.

Dall’inizio dell’operatività del Fondo al 31 dicembre 2023, il patrimonio del Fondo si è movimentato come segue:

Variazione NAV dalla nascita del Fondo		
	€	Var ass
Equity Iniziale investito	130.000.000	
Variazioni:		
<i>Plus/minus non realizzate in immobili</i>		0
<i>Risultato effettivo</i>		2.537.567
<i>Rimborsi</i>		(84.604.000)
<i>Distribuzione proventi</i>		(46.089.680)
NAV 31 dicembre 2023	1.843.887	(128.156.113)

La tabella di seguito riportata sintetizza, invece, le variazioni complessive intervenute sul capitale investito dalla nascita del Fondo al 31 dicembre 2023:

Anno di competenza	Capitale investito	Data di pagamento	Distribuzione proventi (€)	Rimborsi di capitale (€)	Totale distribuzioni
2002	130.000.000				
2004		21/03/2005	6.500.000		6.500.000
2005		20/03/2006	5.557.760		5.557.760
2006		22/03/2007	5.448.040		5.448.040
2007		20/03/2008	13.025.740		13.025.740
2008		19/03/2009	5.564.000		5.564.000
2009		18/03/2010	3.764.800		3.764.800
2010		17/03/2011	6.229.340		6.229.340
2011		16/03/2012		10.010.000	10.010.000
2013		29/05/2014		1.950.000	1.950.000
2018		29/03/2018		19.682.000	19.682.000
2018		09/08/2018		6.370.000	6.370.000
2020		11/03/2020		3.380.000	3.380.000
2021		04/08/2021		3.016.000	3.016.000
2022		16/03/2022		3.016.000	3.016.000
2022		18/05/2022		34.580.000	34.580.000
2022		09/11/2022		2.600.000	2.600.000
TOTALE	130.000.000		46.089.680	84.604.000	130.693.680

Relativamente alle informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti e alle tecniche usate per individuare, misurare, monitorare e controllare tali rischi, si rinvia alla PARTE D - Altre informazioni.

PARTE B – Le Attività, le Passività ed il Valore Complessivo Netto

Sezione I - Criteri di valutazione

Nella redazione della Relazione di Gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per fondi comuni di investimento chiusi ed i criteri di valutazione previsti dal vigente Regolamento emanato dalla Banca d'Italia. Tali principi contabili, da ritenersi applicabili al Fondo limitatamente alle operazioni consentite dal Regolamento ed effettivamente realizzate alla data del presente documento, sono riepilogati nei paragrafi che seguono.

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

Strumenti finanziari non quotati

Le “partecipazioni di controllo detenute in società immobiliari non quotate” sono valutate alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del fondo, relativo all'ultimo bilancio approvato, determinato applicando ai beni immobili ed ai diritti reali immobiliari i criteri di valutazione previsti per i beni immobili contenuti nel Titolo V Capitolo IV Sezione II Paragrafo 2.5 del Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 come modificato dal Provvedimento c della Banca d'Italia.

Le “quote di OICR non ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati” sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatesi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico, secondo quanto disposto nel Titolo V Capitolo IV Sezione II Paragrafo 2.3 del Provvedimento citato.

Immobili

Il valore corrente degli immobili è rappresentato dalle risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti, ai sensi dell'art. 14-bis, quarto comma, della Legge 25 gennaio 1994, n. 86 e del D.M. del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015 n.30 e s.m.i., nonché da quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i; Titolo V Capitolo IV Sezione II Paragrafo 2.5 (Beni immobili) e 4 (Esperti Indipendenti). Tuttavia, così come previsto dal Titolo V, capitolo IV, Sezione II, paragrafo 4 del Provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e s.m.i., è facoltà della Società di Gestione discostarsi dalle stime effettuate dagli Esperti Indipendenti, comunicando agli stessi le ragioni.

Per la determinazione del “valore di mercato” degli immobili sono stati adottati i seguenti criteri di valutazione previsti dalle disposizioni della Banca d'Italia di seguito illustrati:

- metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa (DCF), in base al quale il valore dell'immobile, nel suo insieme, deriva dalla attualizzazione del cash flow per un periodo specifico che ci si attende verrà generato dai redditi derivanti dai contratti di locazione e/o dai proventi delle vendite, al netto dei costi di pertinenza della proprietà; il procedimento utilizza un appropriato tasso di attualizzazione, che considera analiticamente i rischi caratteristici dell'immobile in esame;

- metodo comparativo, in base al quale il valore dell'immobile, articolato a livello di singola unità/destinazione d'uso, deriva dal confronto con le quotazioni correnti di mercato relative ad immobili assimilabili (comparables), attraverso un processo di “aggiustamento” che apprezza le peculiarità dell'immobile oggetto di stima rispetto alle corrispondenti caratteristiche dei comparables;

- metodo della trasformazione, in base al quale il valore dell'immobile, sia pari alla differenza tra il valore del bene trasformato ed i costi necessari alla trasformazione. Poiché il valore di trasformazione considera il flusso dei costi e dei ricavi distribuiti durante il processo di produzione del bene, il procedimento di stima viene sviluppato attraverso l'elaborazione di un modello finanziario (DCF) che esplicita le assunzioni circa le prospettive di ricavo e di costo della trasformazione delle aree. I flussi di cassa considerano come ricavi il valore di mercato esito della trasformazione, mentre i costi sono rappresentati dai costi di produzione.

I metodi di valutazione di cui sopra sono stati eseguiti singolarmente e combinati l'uno con l'altro secondo quanto reputato necessario rispetto all'immobile osservato. La valutazione ha considerato gli immobili nello stato di disponibilità in cui essi si trovano alla data di riferimento della stima, considerando la situazione locativa in essere al momento della stima, dal punto di vista della congruità dei canoni rispetto agli affitti di mercato, del periodo di residua validità dei contratti, delle clausole rilevanti (facoltà di recesso, responsabilità delle manutenzioni, ecc.), del grado di affidabilità degli inquilini e del rischio di sfritto.

La valutazione è stata effettuata tenendo conto delle condizioni del mercato immobiliare locale, considerando i dati economici in esso rilevati e adattandoli alle specifiche caratteristiche dell'immobile, attraverso opportune

elaborazioni statistiche. L'Esperto ha inoltre proceduto ad ispezionare all'interno e all'esterno gli immobili del FIA, per verificare le condizioni immobiliari intrinseche ed estrinseche.

Formazione e verifica delle relazioni di stima periodiche – Presidi organizzativi adottati

InvestiRE ha adottato presidi organizzativi e procedurali atti a garantire un equo processo di valutazione dei beni dei FIA dalla stessa gestiti delineati nella policy e nella procedura aziendale. In particolare, la procedura al fine di fornire al Consiglio di Amministrazione gli elementi utili per sottoporre ad analisi critica le relazioni di stima, illustra e disciplina tra l'altro:

- le attività di predisposizione, verifica, autorizzazione e trasmissione dei dati rilevanti per lo svolgimento da parte dell'Esperto Indipendente delle attività ad esso rimesse;
- le modalità di verifica dell'adeguatezza del processo valutativo inerente alle valutazioni periodiche e i giudizi di congruità redatti dagli esperti indipendenti.

La SGR ha individuato quindi le funzioni aziendali che, ognuna per le rispettive competenze, sono chiamate a svolgere le seguenti attività nell'ambito del processo di valutazione:

- l'Ufficio *Valuations* è la Funzione preposta alla trasmissione dei dati all'Esperto Indipendente ed alla verifica che i dati e le informazioni inviate all'Esperto Indipendente siano stati correttamente inseriti, interpretati ed elaborati. Verifica, altresì, la completezza e l'adeguatezza del processo valutativo dei beni;
- l'*Asset Manager* di riferimento e la Funzione Design & Construction sono responsabili del controllo sui dati di input costi/ricavi prodotti dal *property/project*/SGR inseriti nella relazione da parte dell'Esperto Indipendente. In particolare, questi effettuano un controllo attraverso il raffronto dei dati riportati nella relazione e la lista della documentazione/dei dati/di ogni altra informazione archiviata alla fine della fase di invio delle informazioni all'Esperto Indipendente;
- il Fund Manager è responsabile dell'analisi e valutazione dei valori di mercato utilizzati dall'Esperto Indipendente con particolare attenzione ai *comparables* e alle fonti per la determinazione dei canoni e dei valori di mercato, anche attraverso l'effettuazione di un'opportuna analisi di mercato;
- la Funzione Risk Management & Anti Money Laundering provvede a effettuare una revisione critica delle bozze di valutazione, relativamente alla congruità del modello valutativo, delle variabili finanziarie assunte (tasso WACC, inflazione, risk free e costo base del debito) e delle assunzioni immobiliari; inoltre verifica che i punti di attenzione segnalati nel semestre precedente siano stati recepiti (ove non siano intervenuti elementi a mitigazione delle criticità evidenziate nel precedente ciclo valutativo).
- La Funzione *Administration* verifica i dati riguardanti la consistenza del portafoglio per i soli FIA in cui vi siano immobili in corso di vendita frazionata (prevalentemente residenziali), al fine di verificare la congruità della consistenza in termini di unità immobiliari valutate/in portafoglio alla data di riferimento.

Sulla scorta di quanto sopra:

L'Ufficio *Valuations* recepisce le analisi svolte dai diversi attori coinvolti e provvede alla risoluzione di eventuali anomalie con l'Esperto Indipendente.

L'Ufficio *Valuations* predispose un memorandum in cui sono riepilogate le attività svolte al fine di pervenire alla valutazione del patrimonio immobiliare sulla base delle indicazioni fornite da tutte le funzioni coinvolte nel processo (di seguito il "Documento di Controllo"). In particolare, il Documento di Controllo oltre ad indicare i Key Performance Indicator (KPI) che consentano l'agevole valutazione della qualità del servizio erogato dall'Esperto Indipendente, dovrà indicare l'adeguatezza dell'intero processo valutativo, un'analisi delle principali variazioni rispetto alle semestrali precedenti, nonché le motivazioni per un eventuale scostamento dalle valutazioni formulate dall'Esperto Indipendente;

Il Documento di Controllo predisposto dall'Ufficio *Valuations* e la sintesi delle verifiche svolte dalla Funzione Risk Management & Anti Money Laundering vengono condivisi con un gruppo di lavoro interno (di seguito "Gruppo di Lavoro") composto dall'Amministratore Delegato, dal Direttore Generale, dal Condirettore Generale, dall'Head of Market, dai Fund Coordinator oltre che dall'Ufficio *Valuations* e dalla Funzione Risk Management & Anti Money Laundering. Oggetto della riunione è la verifica del corretto espletamento da parte delle funzioni aziendali dei controlli previsti sull'adeguatezza delle valutazioni effettuate dagli Esperti Indipendenti, sulle valutazioni effettuate, nonché sulle eventuali proposte di scostamento dalla valutazione formulata dall'Esperto Indipendente.

Il Documento di Controllo, aggiornato dall'Ufficio *Valuations* sulle base delle indicazioni del Gruppo di Lavoro, e l'esito delle verifiche svolte dalla Funzione Risk Management & Anti Money Laundering, vengono presentati al Comitato Controllo Rischi e Conflitti d'Interessi, che verifica il corretto espletamento da parte delle funzioni

aziendali dei controlli previsti e l'adeguata valutazione da parte degli Esperti Indipendenti dei FIA, e al Consiglio di Amministrazione, il quale accertata l'adeguatezza del processo di valutazione degli immobili, approva i valori dei patrimoni immobiliari dei FIA, discostandosi, se del caso, dai valori espressi dagli Esperti Indipendenti. Nel caso in cui il Consiglio di Amministrazione intenda discostarsi dalle stime elaborate dagli Esperti, l'Ufficio Valuations ne comunica le ragioni agli Esperti stessi e il Fund Manager informa gli opportuni organi secondo quanto previsto dal Regolamento del FIA.

Incarichi assegnati agli esperti indipendenti dei fondi gestiti

Relativamente agli incarichi in oggetto, si rinvia a quanto già esposto al paragrafo 2.4.2 della Relazione degli Amministratori "Andamento del valore di mercato del portafoglio e delle partecipazioni".

Crediti

I crediti sono iscritti al valore presumibile di realizzo, determinato rettificando il loro valore nominale mediante la determinazione di un fondo svalutazione ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità degli stessi.

Liquidità

Le disponibilità liquide del Fondo sono valutate in base al valore nominale.

Altre attività

I ratei e risconti attivi, riferiti a costi e ricavi attribuibili ad un arco temporale interessante più esercizi, sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

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

Finanziamenti e altre passività

I debiti e le altre passività sono stati valutati in base al loro valore nominale.

I ratei ed i risconti passivi sono contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

Costi e ricavi

I costi ed i ricavi, relativi sia alla gestione immobiliare che agli investimenti in strumenti finanziari, sono imputati in base alla loro competenza temporale ed inerenza all'attività del Fondo. In particolare, i canoni di locazione, i proventi finanziari come pure i costi, sono rettificati attraverso la contabilizzazione dei ratei e risconti al fine di ottenere la loro esatta competenza temporale dell'esercizio.

Imposte e tasse

Il Decreto-legge n. 70/2011 ha introdotto un regime di tassazione dei partecipanti differenziato in funzione della tipologia dell'investitore, distinta in "investitore istituzionale" (ad es. lo Stato, gli Enti Pubblici, le forme di previdenza complementare, gli enti di previdenza, gli intermediari bancari e finanziari ed altre tipologie – cfr. Art. 32 comma 3 del DL 78/2010) ed "investitore non istituzionale". Per i fondi non integralmente posseduti da investitori istituzionali rimane fermo il regime fiscale tipico del fondo in materia di imposizione diretta, di IVA e di imposte indirette.

Tuttavia, è stabilito un particolare regime fiscale per i partecipanti non istituzionali residenti in Italia, che detengono quote di partecipazione al fondo per una percentuale di patrimonio superiore al 5%. Il comma 3-bis prevede che i redditi conseguiti dal fondo immobiliare, ancorché non percepiti, siano imputati per trasparenza ai suddetti partecipanti in proporzione alle loro quote di partecipazione. I redditi imputati per trasparenza concorrono alla formazione del reddito complessivo del partecipante.

Tale regime si applica ai proventi rilevati nei rendiconti di gestione, a partire da quello relativo al 31 dicembre 2011. E' inoltre previsto che, ai fini della verifica della percentuale di partecipazione al fondo che rende "rilevante" la quota, si tiene conto sia delle partecipazioni detenute direttamente che di quelle detenute indirettamente per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona. Il controllo societario è individuato ai sensi dell'articolo 2359, commi primo e secondo, del codice civile anche per le partecipazioni possedute da soggetti diversi dalle società. Si tiene altresì conto delle partecipazioni imputate ai familiari indicati nell'articolo 5, comma 5, del TUIR (coniuge, parenti entro il terzo grado ed affini entro il secondo grado).

Il partecipante è tenuto ad attestare alla società di gestione del risparmio ovvero all'intermediario depositario la sussistenza di eventuali quote detenute indirettamente o imputabili ai familiari. La percentuale di partecipazione al fondo è rilevata al termine del periodo d'imposta o, se inferiore, al termine del periodo di gestione del fondo.

Sezione II - Le attività

Le attività del Fondo sono costituite come indicato di seguito.

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.4. Beni immobili e diritti reali immobiliari

Il Fondo ha completamente dismesso il proprio patrimonio immobiliare nel corso degli esercizi precedenti.

Con riferimento alla situazione della richiesta di indennizzo per l'immobile di Milano via Grosio si rimanda al paragrafo 2.3 della Relazione degli Amministratori.

Di seguito la tabella con le evidenze dei cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio della sua operatività – 14 giugno 2002 – alla data del presente Rendiconto) con riferimento agli immobili ed alle partecipazioni.

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operatività fino al 31 dicembre 2023)									
Cespiti disinvestiti	Quantità (mq)	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo vendita			
Assago (MI) - Viale Milanofiori	7.543	Nov. 2002	15.509.867	16.500.000	08/02/2007	17.050.000	1.384.409	87.277	2.837.265
Roma - Via del Traforo	2.761	Dic. 2002	28.107.650	29.360.000	31/10/2007	35.000.000	2.929.454	484.527	9.337.276
Roma - Via S.Evaristo, 167	5.045	Dic. 2002	9.638.603	16.010.000	16/09/2010	17.900.000	3.388.732	893.195	10.756.934
Zibido San Giacomo (MI) - Via Salvador Allende snc	5.854	Set. 2003	1.334.875	1.520.000	23/07/2012	1.800.000	1.249.466	566.211	1.148.380
Roma - Viale America 351	5.230	Dic. 2005	28.094.154	30.370.000	27/12/2017	30.500.000	14.238.683	6.295.021	10.349.508
Rutigliano (BA) - Via Adelfia Snc	24.834	Gen. 2008	23.280.000	5.700.000	27/02/2018	5.700.000	10.806.847	1.591.922	- 8.365.075
Zibido San Giacomo (MI) - Via Salvador Allende snc	10.698	Set. 2003	5.539.202	3.200.000	10/07/2019	2.200.000	5.184.791	2.349.552	- 503.964
Città della Pieve (PG) - Via di Vocabolo Fornace 12	48.669	Set. 2003	14.680.309	2.330.000	02/12/2021	650.000	8.549.047	7.440.372	- 12.921.634
Bologna - Via della Liberazione 15	7.194	Mar. 2006	17.685.616	7.060.000	23/12/2021	3.650.000	6.903.370	5.004.375	- 12.136.622
Milano - Via Grosio n. 10/4	17.138	Nov. 2002	35.166.161	35.650.000	21/04/2022	35.700.000	16.647.322	12.323.009	4.858.153
Padova - Via Lisbona 28	7.375	Dic. 2003	9.380.996	1.212.000	23/09/2022	1.549.000	3.893.136	5.870.511	- 9.809.371
TOTALE A	142.341		188.417.433	148.912.000		151.699.000	75.175.257	42.905.973	- 4.449.149

PROSPETTO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DISINVESTITI DAL FONDO (dall'avvio operatività fino al 31 dicembre 2023)									
Quote disinvestite	N.ro quote	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato investimento
		Data	Costo acquisto		Data	Ricavo vendita			
Parti di OICR - Fondo Spazio Sanità	60	2011	3.000.000	3.000.000	27/03/2014	3.015.985	211.200	-	227.185
Parti di OICR - Fondo Spazio Sanità	86	2011	4.300.000	4.989.180	19/03/2018	4.989.180	921.827	-	1.611.007
Parti di OICR - Fondo Spazio Sanità	154	2011	7.700.000	8.804.314	26/06/2018	8.804.314	1.858.367	-	2.962.681
TOTALE B	300		15.000.000	16.793.493		16.809.479	2.991.394	-	4.800.873
TOTALE (A+B)			203.417.433	165.705.493		168.508.479	78.166.652	42.905.973	351.724

*L'ultima valutazione dell'OICR fa riferimento al valore delle quote al 31 marzo 2018, ridotto rispetto al 31 dicembre 2017 di Euro 129.798 per l'effetto netto della distribuzione di proventi avvenuta nel mese di marzo 2018 parzialmente compensata dal risultato positivo del trimestre.

Il costo di acquisto include, oltre al valore di acquisto originario, le spese accessorie di acquisto e le capitalizzazioni.

II.5 Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.6 Depositi Bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria alla data di riferimento.

II.8 Posizione netta di liquidità

Saldo al 31/12/2023	Saldo al 31/12/2022
222.368	237.893

La voce, interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile", è relativa alla disponibilità liquida in giacenza sul conto corrente bancario acceso presso il Depositario del Fondo.

II.9 Altre attività

La composizione delle altre attività viene di seguito dettagliata:

Voce	Descrizione	Saldo al 31/12/2023	Saldo al 31/12/2022
G2.	Ratei e risconti attivi	0	0
G4.1	Crediti verso clienti	0	13.428
G4.3	Altre	2.250.765	2.276.192
	- Altri crediti	0	17.858
	- Crediti verso SGR	0	0
	- Crediti verso assicurazione	0	6.000
	- Crediti per deposito c/escrow	2.250.000	2.250.000
	- Credito IVA	765	2.335
	- Depositi cauzionali attivi	0	0
	Totale	2.250.765	2.289.620

La voce "Credito per deposito c/escrow" è relativa all'importo versato su un conto vincolato a garanzia degli obblighi assunti con la vendita di Via Grosio. Nel corso del 2023 è pervenuta la richiesta d'indennizzo dall'acquirente dell'immobile che per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 2.3 della Relazione degli Amministratori.

Sezione III - Le passività

III.1 Finanziamenti ricevuti

Alla data della presente Relazione non vi sono finanziamenti in essere.

III.2 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie in tale categoria nel periodo di riferimento.

III.3 Debiti verso partecipanti

Non vi sono fattispecie in tale categoria nel periodo di riferimento.

III.4 Altre passività

La composizione delle altre passività viene di seguito dettagliata:

Voce	Descrizione	Saldo al 31/12/2023	Saldo al 31/12/2022
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	3.070	12.256
M2.	Debiti di imposta	0	91
M3.	Ratei e risconti passivi	10	10
M4.	Altre	626.166	83.427
	Totale	629.246	95.784

La voce M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati si riferisce principalmente al debito verso il Depositario del Fondo (Euro 2.100).

della voce M4. – Debiti verso Altri:

Descrizione	Saldo al 31/12/2023	Saldo al 31/12/2022
Debiti verso fornitori	11.255	10.130
Fatture da ricevere	7.499	65.214
Ritenute a garanzia sui SAL	3.459	8.083
Debiti verso ex conduttori	3.952	0
Fondo rischi ed oneri futuri	600.000	0
Totale	626.166	83.427

La voce Fondo rischi ed oneri, pari ad Euro 600.000, si riferisce all'accantonamento prudenzialmente al fine di tener conto della richiesta di indennizzo ed anche delle spese che sarà necessario sostenere per la definizione della controversia. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 2.3 della Relazione degli Amministratori.

Sezione IV - Il valore complessivo netto

Le quote del Fondo sono collocate presso il pubblico indistinto, emesse in regime di dematerializzazione.

Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto tra l'avvio dell'operatività ed il 31 dicembre 2023, sono illustrate nel seguente schema:

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITÀ (14 GIUGNO 2002) FINO AL 31 dicembre 2023	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (q. emesse x prezzo emissione)	130.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI	130.000.000	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	1.887.244	1,45%
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	5.216.926	4,01%
B. Risultato complessivo della gestione degli immobili	32.057.652	24,66%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi proventi assimilati su depositi bancari	111.752	0,09%
E. Risultato complessivo della gestione altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	1.811.895	1,39%
H. Oneri finanziari complessivi	-2.581.977	-1,99%
I. Oneri di gestione complessivi	-40.455.195	-31,12%
L. Altri ricavi e oneri complessivi	6.663.951	5,13%
M. Imposte complessive	-2.174.681	-1,67%
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI	-84.604.000	-65,08%
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI	-46.089.680	-35,45%
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	2.537.567	1,95%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 dicembre 2023	1.843.887	1,42%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE		
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		0,15%

Si ritiene opportuno precisare che il Tasso Interno di Rendimento (TIR) risultante dal prospetto è stato calcolato come disposto dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche. Pertanto, questo rappresenta il tasso di interesse composto annuale dalla data dell'inizio dell'operatività fino al 31 dicembre 2023, calcolato in base ai flussi di cassa rappresentati dai versamenti effettivi, dagli eventuali proventi distribuiti, dagli eventuali rimborsi parziali delle quote e considerando l'ipotetico incasso per il disinvestimento delle quote del NAV contabile al 31 dicembre 2023.

Tale valore è indicativo della potenziale redditività complessiva conseguita dall'investitore data la totale dismissione del patrimonio immobiliare.

Sezione V - Altri dati patrimoniali**V.1 Impegni assunti dal Fondo a fronte di derivati**

Alla data della presente Relazione non risultano attività e/o passività connesse a strumenti finanziari derivati e/o operazioni a termine.

V.2 Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo della SGR

Alla data della presente Relazione non risultano attività / passività nei confronti di altre società del gruppo della SGR.

V.3 Attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.

Alla data del presente documento non risultano attività e/o passività come descritto al punto V.3.

V.4 Importo complessivo delle plusvalenze in regime di sospensione d'imposta

Non vi sono plusvalenze in regime di sospensione d'imposta ai sensi dell'art.15, comma 2 della L.86/1994.

V.5 Ammontare e specifica delle garanzie ricevute

Alla data del presente documento non risultano garanzie ricevute.

V.6 Ipoteche sugli immobili

Alla data della presente Relazione non esistono ipoteche sugli immobili.

PARTE C – Il Risultato Economico dell'esercizio

Sezione I - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

Il Fondo non detiene mandati attivi per gestioni mobiliari e non ha effettuato operazioni in strumenti finanziari.

Sezione II - Beni immobili

Il Fondo non detiene Beni immobili.

Sezione III – Crediti

Il Fondo non ha effettuato operazioni di investimento in crediti.

Sezione IV - Depositi bancari

I depositi bancari hanno fatto registrare nel corso dell'esercizio un risultato negativo di Euro 5.225.

Sezione V – Altri beni

Il Fondo non ha investito in altri beni diversi da quelli al punto B1 della sezione patrimoniale.

Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

Il Fondo non possiede attività in valuta diversa dall'Euro e non ha posto in essere attività di gestione cambi.

Il Fondo non ha in essere finanziamenti alla data della presente Relazione.

Sezione VII - Oneri di gestione

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

A seguire si riporta il prospetto degli oneri di gestione che viene redatto in conformità alle istruzioni della Banca d'Italia.

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di €)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione								
provvigioni di base	0	0,00%	0,00%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota (**)	0							
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	1	0,05%	0,04%					
5) Spese di revisione del Fondo	7	0,33%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	0	0,00%	0,00%					
8) Oneri di gestione degli immobili	0	0,00%	0,00%					
9) Spese legali e giudiziarie	0	0,00%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	3	0,15%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo (segue tabella)	1	0,02%			25	1,17%		
COSTI RICORRENTI TOTALI (somma da 1 a 11)	12	0,55%			25	1,17%		
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari								
di cui:								
su titoli azionari								
su titoli di debito								
su derivati								
altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo								
15) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo								
TOTALE SPESE (somma da 1 a 15)	12	0,55%			25	1,17%		

(*) Calcolato come media del periodo

(**) Importo inferiore a 1.000 € (vedasi voce 12, della Sezione Reddittuale)

Provvigioni di gestione

La provvigione di gestione annua spettante alla SGR è determinata in misura pari all'1,6% in ragione d'anno del valore complessivo netto del Fondo, computato al netto delle partecipazioni in OICR, delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute in società immobiliari rispetto al Valore Complessivo Netto del Fondo, quale risulta dall'ultima relazione di gestione del Fondo e dalla relazione semestrale predisposti prima dell'attribuzione della provvigione di gestione, salvo conguaglio *pro rata temporis* in relazione al Valore Complessivo netto del Fondo evidenziato dalla successiva relazione di gestione del Fondo predisposta alla fine dell'anno in cui la provvigione di gestione è stata attribuita. Detta provvigione viene prelevata anticipatamente dalle disponibilità del Fondo, nella misura di $\frac{1}{4}$ dell'importo annuo spettante, determinato con cadenza trimestrale, il primo giorno lavorativo di ciascun trimestre solare, salvo conguaglio annuale.

L'importo della commissione annua è dato dalla somma delle voci I1 e I2 – Costo per il calcolo del valore della quota – il quale è stato inserito come da normativa e rappresenta lo 0,025% della provvigione di gestione dell'anno. La misura della provvigione di gestione della SGR, su base annuale, è stata ridotta di due terzi, rispetto all'importo originario, già ridotto alla metà a partire dal 1 gennaio 2018, a far data dal 1° gennaio 2021, a seguito della proroga straordinaria. Per il 2023 non sono state calcolate commissioni a seguito della scadenza del Fondo.

Compenso del Depositario

Il compenso da riconoscere al Depositario è determinato in misura pari allo 0,05% su base annua, calcolato - come previsto dal testo regolamentare - sul valore complessivo netto del Fondo – quale risulta dalla relazione di gestione di fine anno precedente – rettificato delle plusvalenze non realizzate sugli immobili e sulle partecipazioni detenute rispetto al valore di acquisizione. Detto compenso viene prelevato dalle disponibilità del Fondo, con cadenza trimestrale, l'ultimo giorno lavorativo di ciascun trimestre solare.

Spese di revisione del Fondo

Il valore esposto si riferisce alle spese per la revisione legale del Fondo effettuata dalla società KPMG S.p.A..

Compenso spettante agli Esperti Indipendenti

Nel corso del 2023 non sono stati rilevati oneri per gli esperti indipendenti.

Altri oneri gravanti sul Fondo

Si indica di seguito la composizione della voce 11 della tabella:

Dettaglio composizione voce 11

Descrizione	2023	2022
Specialist Borsa	-	25.000
Borsa Italiana	-	16.000
Contributi CONSOB	-	3.183
Altre spese	473	12
Prestazioni e consulenze	247	4.896
Oneri bancari	255	1.016
Totale	975	50.107

VII.2 Provvigioni di incentivo

In base all'art. 13.4 del regolamento del Fondo, in sede di liquidazione del Fondo, spetta alla SGR un compenso pari al 20% del risultato eccedente l'obiettivo di rendimento minimo prefissato nel regolamento stesso e pari al 5% annuo semplice. Alla data del presente Rendiconto non si sono verificate le condizioni che prevedono le provvigioni di incentivo.

VII.3 Remunerazioni

Investire, anche quale controllata della Capogruppo Banca Finnat, persegue una accorta politica retributiva, finalizzata a mantenere su livelli sostenibili gli emolumenti corrisposti al personale, e ciò: (a) in vista di un contenimento generale dei costi a beneficio della redditività aziendale e del conseguente incremento dell'utile da destinare agli azionisti; (b) allo scopo di assicurare coerenza con la strategia, gli obiettivi ed i valori aziendali, gli interessi del gestore e dei FIA gestiti o degli investitori di tali fondi, nonché la prevenzione di possibili conflitti di interesse. I principi ai quali Investire si ispira sono: l'equità, l'attenzione al rischio e alla conformità, la prudenza, la valorizzazione del merito; principi questi applicati a tutto il Gruppo e che si riflettono a livello di ciascuna area di *business* su tutto il personale, fatte salve le relative specificità retributive.

Le politiche di remunerazione e incentivazione a favore del Personale di Investire SGR sono definite:

- in ottemperanza alla disciplina sulle politiche e prassi di remunerazione ed incentivazione applicabile ai gestori di FIA di cui al Titolo III e all'Allegato 2 del Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 "Regolamento di attuazione degli articoli 4-*undecies* e 6, comma 1, lettere b) e c-*bis*), del TUF" ed in attuazione delle direttive del Parlamento Europeo e del Consiglio 2011/61/UE e 2014/91/UE e tenuto conto degli orientamenti elaborati in sede europea, tra cui le linee Guida Esma 2013/232 del 3 luglio 2013 in materia di sane politiche retributive a norma della direttiva GEFIA e le linee guida dell'ESMA n. 2016/411 del 31 marzo 2016 in materia di politiche retributive a norma della direttiva UCITS e AIFMD;
- in ottemperanza alla circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 "Disposizioni di Vigilanza per le Banche" e successive modificazioni, relativamente a quanto previsto per i gruppi bancari alla Parte Prima Titolo IV Capitolo 2 in merito alle politiche e prassi di remunerazione e incentivazione;
- in ottemperanza alla comunicazione Banca d'Italia n. 0455306/19 del 4 aprile 2019 relativa alle "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione";
- in ottemperanza alla comunicazione Banca d'Italia n. 1506872/20 del 13 novembre 2020 relativa alle "Politiche e prassi di remunerazione e incentivazione";
- coerentemente con i Principi generali emanati dalla Capogruppo Banca Finnat Euramerica.

Con riferimento all'esercizio 2023:

1. La remunerazione totale corrisposta nell'esercizio dalla SGR al personale è pari ad **Euro 8.048.641** relativamente alla componente fissa, e ad **Euro 1.358.670** per quanto riguarda la componente variabile; il numero dei beneficiari, nel corso dell'esercizio, è stato pari a **155**. Non sono state corrisposte, dai FIA al personale, provvigioni di incentivo.
2. La remunerazione totale del personale coinvolto nella gestione delle attività dei FIA è pari ad **Euro 3.247.862** relativamente alla componente fissa, e ad **Euro 642.910** per quanto riguarda la componente variabile.
3. La remunerazione totale, suddivisa per le categorie di "personale più rilevante", come individuate dal Regolamento di attuazione citato in precedenza (Allegato 2, par.3) è così ripartita:

- i. Membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del gestore, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i *partners* esecutivi e non: **Euro 487.803**;
 - ii. Direttore generale e responsabili delle principali linee di business, funzioni aziendali o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo: **Euro 2.459.563**.
 - iii. Personale delle funzioni aziendali di controllo: **Euro 640.101**.
 - iv. Altri soggetti che, individualmente o collettivamente, assumono rischi in modo significativo per il gestore o per i FIA gestiti (altri "*risk takers*"): **n/a**;
 - v. Qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate, purché la sua attività abbia o possa avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del gestore o dei FIA gestiti: **n/a**.
4. Sono attribuibili al FIA n.ro 1 risorse, la cui retribuzione lorda annua complessiva può essere attribuita al FIA nella misura del 15%.

Il documento concernente le politiche di remunerazione ed il sistema di incentivazione annuali viene sottoposto:

- ai controlli delle funzioni Compliance e Risk Management,
- alla Capogruppo per i necessari controlli di congruità e coerenza,
- all'approvazione del Comitato Remunerazioni,
- all'approvazione del Consiglio di Amministrazione (ai sensi dell'art. 42 del Regolamento di attuazione citato in precedenza) e dell'Assemblea dei soci.

Investire ha adottato una struttura della retribuzione complessiva che considera le seguenti componenti:

- i) retribuzione fissa;
- ii) retribuzione variabile;
- iii) benefit.

Per le figure dirigenziali e le funzioni di controllo, la retribuzione (sia fissa che variabile) è comunque soggetta alla delibera del Consiglio di Amministrazione, previo parere del Comitato Remunerazioni.

Il rapporto tra la componente variabile e quella fissa della remunerazione è opportunamente bilanciato e determinato, anche in relazione alle diverse categorie di personale.

La politica di remunerazione per il personale dipendente di Investire, in linea con quanto indicato dalla politica del Gruppo, è orientata prevalentemente a garantire nel tempo un livello della componente fissa della remunerazione adeguato con le responsabilità delegate, tenuto conto delle competenze e della professionalità possedute dai singoli, al fine di garantire adeguati livelli di equità e coerenza interna, nonché in linea con le previsioni dei contratti collettivi nazionali di riferimento e coerentemente con le caratteristiche e la cultura aziendale, fortemente permeata dall'attenzione ai risultati sostenibili nel tempo.

Le retribuzioni individuali, anche in un'ottica di *retention*, vengono pertanto costantemente monitorate ed adattate al livello professionale raggiunto e/o alle responsabilità tempo per tempo assegnate.

La componente variabile della retribuzione è definita secondo criteri orientati alla massima cautela e ad obiettivi sostenibili nel tempo e nel rispetto dei principi dettati dalla normativa di settore. Tra gli elementi della retribuzione variabile Investire non include i "*carried interests*", vale a dire le parti di utile dei FIA.

Per il "Personale più rilevante" la remunerazione variabile è assoggettata per il 40% (o per il 60% qualora la componente variabile rappresenti un importo particolarmente elevato e comunque superiore al 50% della retribuzione fissa del destinatario) al differimento temporale in un periodo di tre anni.

Anche la componente variabile del restante personale che partecipa al sistema incentivante viene assoggettata a meccanismi di differimento, qualora superiore ad una soglia predeterminata.

È prevista l'assegnazione, al "Personale più rilevante", in fase di consuntivazione degli obiettivi, di Phantom Performance Unit (PPU) a titolo di strumenti, che garantiscono il diritto alla corresponsione, al termine di un prefissato *holding period*, di una remunerazione di tipo monetario legata all'andamento del valore dei fondi gestiti dalla SGR.

Per le funzioni di controllo la componente variabile – in linea con quanto prescritto dalle linee guida ESMA – non può essere legata al raggiungimento di obiettivi economici della SGR e/o dei FIA gestiti, ma esclusivamente ad obiettivi di natura qualitativa o specifici delle responsabilità di controllo assegnate. La struttura remunerativa di

questa categoria di soggetti è costruita in maniera tale da non comprometterne l'indipendenza e da evitare possibili conflitti d'interesse.

Il personale non può ricorrere all'utilizzo di strategie di copertura personale o assicurazioni legate alla Remunerazione, poiché queste ultime potrebbero inficiare gli effetti di allineamento al rischio insiti nei meccanismi retributivi degli stessi.

In linea di principio, non sono previsti compensi particolari per la conclusione anticipata del rapporto di lavoro o di cessazione anticipata dalla carica (c.d. *golden parachute*).

Conformemente alle prescrizioni del Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF ed alle linee guida ESMA, è prevista l'applicazione alla remunerazione variabile di idonei meccanismi di correzione del rischio *ex post* (*malus* e *claw back*), che operano, a seconda della clausola, durante il periodo di differimento o successivamente alla data di corresponsione del compenso e che possono determinare la riduzione o l'azzeramento della remunerazione variabile (anche per le quote differite) o la restituzione alla SGR di tutta o parte di quella già percepita.

In particolare, l'erogazione della remunerazione variabile è soggetta a clausola di *malus* al ricorrere di situazioni per effetto delle quali, durante il periodo di differimento, la dinamica dei risultati corretti per i rischi impone una riduzione (o addirittura l'azzeramento) della remunerazione variabile. In ogni caso, la SGR applicherà la clausola di *malus* qualora il patrimonio di vigilanza si dovesse ridurre di un ammontare pari a tre volte il requisito patrimoniale.

Le clausole di *claw back* sono invece collegate a:

- comportamenti fraudolenti o colpa grave a danno della SGR;
- comportamenti non conformi a disposizioni di legge, regolamentari o statutarie o ad eventuali codici etici o di condotta applicabili alla Società, nei casi da questa eventualmente previsti, o da cui sia derivata una perdita significativa per la SGR;
- violazioni delle disposizioni di cui all'art. 13 del TUF, in materia di requisiti degli esponenti aziendali, o, quando il soggetto è parte interessata, violazioni degli obblighi di cui all'art. 6, commi 2-octies e 2-novies del TUF, rispettivamente in materia di nullità delle clausole negoziali non conformi alla normativa applicabile e di obbligo di astensione in caso di conflitti di interesse o degli obblighi in materia di remunerazione e incentivazione;
- riconoscimento di compensi in violazione dei termini e delle condizioni di cui alle Politiche di Remunerazione, al Piano di Incentivazione e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Nei casi indicati, al fine di accrescere l'azione di recupero degli incentivi già corrisposti, la clausola di *claw back* resterà applicabile, per il "Personale più rilevante", nei 5 anni successivi alla data di erogazione del premio scaturito dal comportamento censurato (o di quota differita dello stesso); per il restante personale, invece, nei 3 anni successivi.

Sezione VIII - Altri ricavi e oneri

L. Altri ricavi e oneri

La voce si compone come di seguito esposto:

Voce	Descrizione	2023	2022
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	5.273	498
L2.	Altri ricavi:	13.605	1.165
	- <i>Sopravvenienze attive</i>	13.605	1
	- <i>Incrementi di valore</i>	0	1.164
L3.	Altri oneri:	-594.788	-15.810
	- <i>Sopravvenienze passive</i>	-594.788	-1.169
	- <i>Interessi passivi su disponibilità liquide</i>	0	-14.641
	Totale	-575.910	-14.147

Con riferimento alla voce Sopravvenienze passive si evidenzia che la stessa si riferisce principalmente all'accantonamento prudenziale a seguito della richiesta di indennizzo (Euro 575.000) che per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 2.3 della Relazione degli Amministratori.

Sezione IX – Imposte

Alla data della presente relazione non sono state rilevate imposte.

Con D.L. n. 1 del 24 gennaio 2012, convertito con modificazioni nella L. n. 27 del 24 marzo 2012, il Legislatore è intervenuto sull'art. 73 del DPR n. 917/1986 ("Testo Unico delle Imposte sui Redditi"), aggiungendo all'elenco dei soggetti passivi IRES anche gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio.

Tuttavia, l'art. 6 del D.L. 351 del 25 settembre 2001, convertito con modificazioni nella L. n. 410 del 23 novembre 2001, e successive modifiche, disciplina un regime fiscale "speciale" in relazione ai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi del D.Lgs. 58 del 24 febbraio 1998 ("Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria"). Si tratta dei fondi comuni di investimento dotati delle seguenti caratteristiche:

- presenza di una pluralità di investitori;
- finalità di investire il patrimonio raccolto secondo una predeterminata politica di investimento;
- gestione del Fondo svolta dalla SGR nell'interesse dei partecipanti, ma in autonomia da essi.

Solo i fondi immobiliari in possesso dei suddetti requisiti non sono pertanto soggetti alle imposte sui redditi IRES e all'Imposta Regionale sulle Attività Produttive IRAP.

Indipendentemente dalla sussistenza delle suddette caratteristiche, tuttavia, l'intero regime fiscale previsto dal D.L. n. 351/2001 sopra citato si applica, in ogni caso, ai fondi partecipati esclusivamente da investitori "istituzionali" ovvero fondi immobiliari partecipati esclusivamente da uno o più dei seguenti soggetti:

- Stato o ente pubblico;
- Organismi d'investimento collettivo di risparmio;
- Forme di previdenza complementare nonché enti di previdenza obbligatoria;
- Imprese di assicurazione, limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche;
- Intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- Soggetti e patrimoni indicati nelle precedenti lettere costituiti all'estero in Paesi o territori che consentano uno scambio di informazioni, sempreché assoggettati a forme di vigilanza prudenziale;
- Enti privati residenti in Italia che perseguono esclusivamente le finalità indicate nell'articolo 1, comma 1, lett. c-bis) del D.Lgs. n. 153/1999, nonché società residenti in Italia che perseguono esclusivamente finalità mutualistiche;
- Veicoli costituiti in forma societaria o contrattualmente partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti indicati nelle lettere precedenti.

I soggetti residenti "non istituzionali", ossia diversi da quelli indicati nei precedenti punti, partecipanti in misura superiore al 5% del patrimonio del Fondo, subiscono l'imputazione per trasparenza dei redditi conseguiti dal Fondo stesso e rilevati nella relazione di gestione. In particolare, è previsto che concorre alla formazione del reddito complessivo del partecipante indipendentemente dalla percezione e proporzionalmente alla quota di partecipazione, il risultato economico del Fondo, determinato escludendo dal risultato di gestione i proventi e gli oneri da valutazione maturati ma non realizzati.

Si precisa che, ai fini del calcolo della percentuale di partecipazione, ciascun soggetto è tenuto ad attestare alla SGR ovvero all'intermediario depositario la sussistenza di eventuali quote detenute indirettamente per il tramite di società controllate, di società fiduciarie o per interposta persona o imputabili ai familiari indicati nell'articolo 5, comma 5, del TUIR (coniuge, parenti entro il terzo grado ed affini entro il secondo grado).

Ciò posto, per i partecipanti residenti che possiedono quote di partecipazione in misura pari o inferiore al 5% e per gli investitori "istituzionali" precedentemente elencati continua ad applicarsi il regime di imposizione dei proventi già disciplinato dall'art. 7 del D.L. n. 351/2001: sui redditi distribuiti a tali soggetti si applica, pertanto, la ritenuta nella misura del 26% (misura così modificata dal Decreto Legge n. 66/2014).

Con riferimento ai soggetti non residenti, i redditi percepiti, indipendentemente dalla percentuale di partecipazione al Fondo, subiscono, al momento della loro corresponsione, l'applicazione della ritenuta a titolo di imposta del 26% ex art. 7, comma 1, del citato D.L. 351/2001 oppure la minore ritenuta convenzionale, se applicabile.

Il regime di “esenzione” senza applicazione della ritenuta viene mantenuto nei confronti di fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in Stati e territori c.d. White list, di enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e nei confronti delle Banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato (ex art. 7 D.L. 351/2001).

A tale proposito si precisa che il previgente regime di esenzione, applicabile a tutti i proventi percepiti da soggetti residenti in paesi c.d. White list, continua ad essere ancora valido con riferimento alle distribuzioni di proventi riferiti a periodi di attività dei fondi chiusi fino al 31 dicembre 2009.

Si segnala che il Provvedimento A.d.E. del 16 dicembre 2011 ha specificato l’obbligo per la SGR di comunicare, nella propria dichiarazione del sostituto di imposta i dati relativi ai partecipanti, compresi i partecipanti c.d. “istituzionali”, che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo di imposta, detengono una quota di partecipazione nei fondi immobiliari superiori al 5%, unitamente all’ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

PARTE D – Altre informazioni

Con riferimento alla presente Sezione ed alle relative istruzioni per la sua compilazione, fornite dalla Banca d’Italia e dal regolamento Delegato UE 231/13 si riporta quanto segue.

Riferimenti di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti dal Fondo (art. 109 Regolamento Delegato UE 231/2013)

In ottemperanza alla Direttiva 2011/61/UE (Direttiva AIFM) e al relativo Regolamento, la SGR monitora semestralmente i rischi a cui può essere esposto ciascun FIA in gestione. Il modello che concorre alla suddetta misurazione e gestione del rischio è il **Fund Risk Model**, il cui scopo è quello di stimare il livello complessivo del rischio del FIA.

La stima del grado di rischio del FIA è sintetizzata da un *Risk Rating* elaborato sulla base dei punteggi attribuiti ai 5 fattori di rischio (ai sensi della Direttiva AIFM), ovvero:

1. Rischio di Controparte
2. Rischio di Credito
3. Rischio di Liquidità
4. Rischio di Mercato
5. Rischio Operativo

A queste categorie si aggiungono due categorie di rischio, il Rischio Reputazionale e il Rischio Specifico, variabili che ricomprendono gli elementi di rischio non riconducibili all’interno dei precedenti fattori. Inoltre al fine di recepire il Regolamento UE 2019/2088 (SFDR) è stato introdotto un nuovo Rischio che si aggiunge ai 7 Rischi già previsti dalla metodologia adottata da Investire SGR, ovvero il Rischio di Sostenibilità.

A differenza degli altri fattori, il Rischio Reputazionale, il Rischio Specifico e il Rischio di Sostenibilità si basano su informazioni quali-quantitative.

I *Risk Rating* sono calcolati sulla base di specifici *Key Risk Indicators* (KRIs)², che dipendono dalla *performance* del FIA o da parametri di mercato. Per ogni KRI sono state definite specifiche soglie di rischio, le cui stime sono basate anche su analisi di *back-testing*. I punteggi dei singoli KRI sono derivati in maniera quantitativo-parametrica e sono corredati da una nota esplicativa.

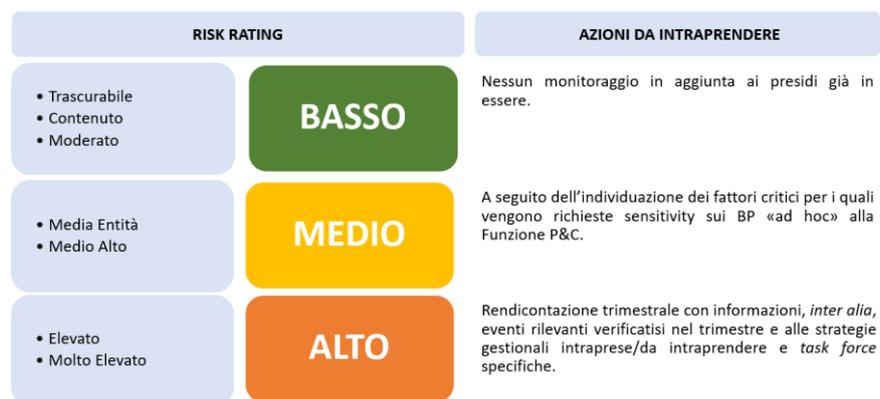
Il valore stimato per ogni fattore di rischio³ deriva da una combinazione non lineare dei singoli KRI tramite la metodologia *weakest link*⁴, al fine di attribuire maggior peso ai KRI caratterizzati da una maggiore rischiosità. Il punteggio di ogni fattore è espresso su di una scala di valori da 1 a 10, dove 1 rappresenta il rischio minimo e 10 il rischio massimo. Tale analisi è stata svolta dal *team* di *Risk Management*, integrata con interviste mirate ai Fund Manager.

² I dati utilizzati provengono sia da fonti interne (la SGR), sia esterne (Bloomberg, agenzie di rating, altri information provider).

³ Fatta eccezione per quei rischi che vengono misurati qualitativamente.

⁴ Nel caso in cui tra i KRIs che determinano il fattore di rischio sia presente un singolo valore minimo, tale KRI viene eliminato e il suo peso equamente ripartito tra i rimanenti; nel caso in cui due o più KRIs assumano il valore minimo, essi vengono sotto-pesati tramite un algoritmo che considera il numero totale di KRIs sottesi al fattore di rischio. Nel caso in cui uno o più KRIs non siano calcolabili/applicabili al FIA oggetto dell’analisi, essi vengono eliminati e il relativo peso equamente ripartito tra i rimanenti.

A valle del lavoro di analisi, ad ogni FIA viene attribuito un *rating* di rischio. Le classi di rischio individuate sono sette, ricomprese in tre macrocategorie (Alto, Medio e Basso), alle quali sono associate azioni da intraprendere:



Periodicamente viene, inoltre, condotta un'attività di *back testing* in base alle risultanze emerse sui diversi indicatori e viene così misurata l'efficacia o meno dell'attività gestoria rispetto ai fattori rilevati maggiormente problematici. Preme sottolineare che il rischio di liquidità viene monitorato attraverso *stress test* sulle principali assunzioni dei *Business Plan* adottati dalla SGR.

La Funzione di *Risk Management* è, inoltre, responsabile del **controllo sul rispetto dei limiti normativi e regolamentari** in relazione all'attività di investimento di ciascun FIA. Si citano, a titolo di esempio, il limite relativo all'indebitamento, il limite di concentrazione in un unico bene immobile e i vincoli relativi all'investimento della liquidità generata dal FIA.

Dalla verifica sul rispetto dei limiti normativi e regolamentari al 31 dicembre 2023 risulta che il patrimonio del Fondo è investito in Beni in misura inferiore ai due terzi dell'Attivo non rispettando il requisito normativo previsto dal D.M. 30/2015, art. 12, comma 2, secondo cui il valore dei Beni deve essere superiore ai due terzi dell'Attivo e dell'investimento tipico e residuale. Occorre tuttavia precisare che il Fondo ha dismesso il portafoglio immobiliare e risulta essere in fase di liquidazione; pertanto, suddetto mancato rispetto del limite è insito nella fase di vita del Fondo.

Il Fondo, secondo il *Fund Risk Model* al 31 dicembre 2023, presenta un profilo di rischio di "Moderato" a cui corrisponde una macrocategoria di rischio "Basso".

Suddetta valutazione non riflette la *performance* storica del Fondo bensì l'andamento attuale e prospettico dello stesso.

Si segnala inoltre che:

- la SGR nell'ambito dell'attività di gestione del Fondo non ha effettuato operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di questi ultimi o società facenti parte del gruppo della SGR;
- non si è reso necessario alcun prestito per i rimborsi parziali di quote finora effettuati;
- ex art. 106 del Regolamento Delegato UE 231/2013 si rappresenta che il presente documento rappresenta le informazioni attinenti alla gestione del Fondo e alle modifiche intervenute nelle informazioni fornite agli investitori nel pregresso tramite applicazione e rispetto dei principi e norme contabili vigenti e che il Fondo ha adottato. Gli eventi e le rappresentazioni numeriche sono corredati da informazioni supplementari qualora la rappresentazione numerica non sia sufficiente a descrivere l'evento o la modifica di informazioni pregresse in possesso degli investitori;
- nel corso dell'esercizio non sono intervenuti ulteriori cambiamenti rilevanti ai sensi dell'art. 106 del Regolamento Delegato UE 231/2013 rispetto a quanto già indicato in relazione;
- non sono state poste in essere operazioni di copertura per rischi in portafoglio aggiuntive e/o diverse da quelle descritte nel presente documento;

- relativamente alle operazioni di conferimento, acquisto o cessione di beni, ampia informativa è stata fornita nel documento;
- non sono presenti accordi di esclusiva di svolgimento dell'attività di property e di facility management. Il Fondo non ha corrisposto alla SGR importi diversi dalle commissioni previste dal Regolamento;
- non sono attivi contratti con Prime Broker;
- relativamente ai rapporti richiesti in merito ai finanziamenti di cui al provvedimento di Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, Allegato IV 6.2, Parte D – Altre Informazioni, non sono riportati in quanto non è presente alcun contratto di finanziamento nell'esercizio di riferimento;
- non sono presenti nel Fondo asset illiquidi o attivate modalità di gestione della liquidità tipo *sidepocket*;
- per l'attività di investimento, il Fondo non si è avvalso di consulenti;
- In ottemperanza agli obblighi informativi di cui al Regolamento SFDR, con particolare riferimento a quanto previsto all'art. 11 ("Trasparenza della promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli investimenti sostenibili nelle relazioni periodiche"), si rappresenta che il Fondo non è classificato come prodotto finanziario che promuove caratteristiche ambientali o sociali ai sensi dell'articolo 8 del SFDR, né come prodotto finanziario avente come obiettivo l'investimento sostenibile ai sensi dell'articolo 9 del SFDR.

Roma, 29 febbraio 2024



**Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
Dario Valentino**