



BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR p.A.

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi  
degli artt. 14 e 19 bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2021

## Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

All'azionista unico della BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR p.A.

### Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR p.A. (la Società) costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2021, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2021, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. n. 136/2015.

#### Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 43 del D.Lgs. n. 136/2015 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

## Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

### Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10

Gli amministratori della BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Società al 31 dicembre 2021, incluse la sua coerenza con il bilancio di esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR p.A. al 31 dicembre 2021 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio di esercizio della BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy SGR p.A. al 31 dicembre 2021 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 13 aprile 2022

Mazars Italia S.p.A.



Marco Lumeridi

Socio – Revisore legale

## **BNP PARIBAS REIM SGR p.A.**

### **PREMESSA**

Si riportano di seguito gli schemi di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto finanziario, Prospetto della redditività complessiva, Prospetto delle variazioni del patrimonio netto nonché la Nota Integrativa suddivisa nelle seguenti parti:

- Parte A - Politiche contabili
- Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale
- Parte C - Informazioni sul conto economico
- Parte D - Altre informazioni

**STATO PATRIMONIALE**

	<b>Voci dell'attivo</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>10.</b>	Cassa e disponibilità liquide	23.047.642	20.730.902
<b>20.</b>	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	2.329.474	1.897.065
	a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	229.953	233.464
	b) attività finanziarie designate al fair value	0	0
	c) attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	2.099.522	1.663.601
<b>30.</b>	Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	0	0
<b>40.</b>	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.292.876	3.334.249
<b>50.</b>	Derivati di copertura	0	0
<b>60.</b>	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	0	0
<b>70.</b>	Partecipazioni	0	0
<b>80.</b>	Attività materiali	5.269.344	5.574.289
<b>90.</b>	Attività immateriali di cui:	213.480	274.899
	- avviamento	0	0
<b>100.</b>	Attività fiscali	2.332.082	5.412.651
	a) correnti	218.136	246.078
	b) anticipate	2.113.945	5.166.572
<b>110.</b>	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	0	0
<b>120.</b>	Altre attività	6.221.900	6.983.109
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>41.706.798</b>	<b>44.207.164</b>

	Voci del passivo e del patrimonio netto	2021	2020
10.	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.268.193	6.856.684
	a) Debiti	6.268.193	6.856.684
	b) Titoli in circolazione	0	0
20.	Passività finanziarie di negoziazione	0	0
30.	Passività finanziarie valutate al fair value	0	0
40.	Derivati di copertura	0	0
50.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	0	0
60.	Passività fiscali	0	0
	a) correnti	0	0
	b) differite	0	0
70.	Passività associate ad attività in via di dismissione	0	0
80.	Altre passività	12.240.850	5.640.354
90.	Trattamento di fine rapporto del personale	590.768	663.119
100.	Fondi per rischi e oneri:	12.721.926	17.672.375
	a ) quiescenza e obblighi simili	0	0
	b) altri fondi	1.903.990	1.032.956
	b) altri fondi per rischi ed oneri	10.817.936	16.639.418
110.	Capitale sociale	10.000.000	10.000.000
120.	Azioni proprie (-)	0	0
130.	Strumenti di capitale	0	0
140.	Sovrapprezzi di emissione	0	0
150.	Riserve	11.990.773	13.915.975
160.	Riserve da valutazione	-1.757.849	-1.757.849
170.	Utile (Perdita) d'esercizio	-10.347.864	-8.783.494
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>		<b>41.706.798</b>	<b>44.207.164</b>

## CONTO ECONOMICO

	Voci	2021	2020	diff
10.	Commissioni attive	8.761.960	11.485.716	-2.723.756
20.	Commissioni passive	-514.006	-810.704	296.697
30.	<b>COMMISSIONI NETTE</b>	<b>8.247.953</b>	<b>10.675.013</b>	<b>-2.427.059</b>
40.	Dividendi e proventi simili	4.759	0	4.759
50.	Interessi attivi e proventi assimilati di cui: interessi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	53.053	7.338	45.715
60.	Interessi passivi e oneri assimilati	-115.789	-117.701	1.911
70.	Risultato netto dell'attività di negoziazione	109.545	-138.475	248.020
80.	Risultato netto dell'attività di copertura	0	0	0
90.	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	0	0	0
	a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	0	0	0
	b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	0	0	0
	c) passività finanziarie	0	0	0
100.	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	751.903	-1.374.745	2.126.648
	a) attività e passività finanziarie designate al fair value	0	0	0
	b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	751.903	-1.374.745	2.126.648
110.	<b>MARGINE DI INTERMEDIAZIONE</b>	<b>9.051.424</b>	<b>9.051.430</b>	<b>-6</b>
120.	Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	0	0	0
	a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	0	0	0
	b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	0	0	0
130.	<b>RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>9.051.424</b>	<b>9.051.430</b>	<b>-6</b>
140.	Spese amministrative:	-13.616.206	-14.719.819	1.103.613
	a) spese per il personale	-6.608.515	-6.401.416	-207.099
	b) altre spese amministrative	-7.007.691	-8.318.403	1.310.712
150.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-5.062.276	-5.231.956	169.681
160.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-377.091	-409.828	32.737
170.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-97.818	-143.758	45.940
180.	Altri proventi e oneri di gestione	1.258.364	-38.751	1.297.116
190.	<b>COSTI OPERATIVI</b>	<b>-17.895.026</b>	<b>-20.544.112</b>	<b>2.649.086</b>
200.	Utili (Perdite) delle partecipazioni	0	0	0
210.	Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	0	0	0
220.	Rettifiche di valore dell'avviamento	0	0	0
230.	Utili (Perdite) da cessioni di investimenti	0	0	0
240.	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>-8.843.602</b>	<b>-11.492.681</b>	<b>2.649.080</b>
250.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-1.504.262	2.709.187	-4.213.449
260.	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>-10.347.864</b>	<b>-8.783.494</b>	<b>-1.564.369</b>
270.	Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	0	0	0
280.	<b>UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO</b>	<b>-10.347.864</b>	<b>-8.783.494</b>	<b>-1.564.369</b>



**PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA SGR**

	<b>Voci</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>10.</b>	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>(10.347.864)</b>	<b>(8.783.494)</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico:</b>		
<b>20.</b>	Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
<b>30.</b>	Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio)		
<b>40.</b>	Coperture di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
<b>50</b>	Attività materiali	0	0
<b>60</b>	Attività immateriali	0	0
<b>70</b>	Piani a benefici definiti	58.292	-73.834
<b>80</b>	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	0	0
<b>90</b>	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	0	0
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>		
<b>100</b>	Copertura di investimenti esteri	0	0
<b>110</b>	Differenze di cambio	0	0
<b>120</b>	Coperture dei flussi finanziari	0	0
<b>130</b>	Strumenti di copertura (elementi non designati)		
<b>140</b>	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	0	0
<b>150</b>	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	0	0
<b>160</b>	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	0	0
<b>170</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>58.292</b>	<b>(73.834)</b>
<b>180</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+170)</b>	<b>(10.289.572)</b>	<b>(8.857.328)</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 2020

	Esistenze al 31.12.2019	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2020	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2020	Patrimonio netto al 31.12.2020
						Operazioni sul patrimonio netto							
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	10.000.000		10.000.000										10.000.000
Sovraprezzo emissioni	0		0										0
Riserve:	0		0										0
a) di utili	1.996.116		1.996.116									0	1.996.116
b) altre	18.005.808		18.005.808		(15.595.068)	9.500.000						9.120	11.919.860
Riserve da valutazione	(1.757.849)		(1.757.849)									0	(1.757.849)
Strumenti di capitale	0		0										0
Azioni proprie	0		0										0
Utile (Perdita) di esercizio	(15.595.068)		(15.595.068)		15.595.068							(8.783.494)	(8.783.494)
Patrimonio netto	12.649.007	0	12.649.007	0	0	9.500.000	0	0	0	0	0	(8.774.374)	13.374.633

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO 2021

	Esistenze al 31.12.2020	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01.01.2021	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva esercizio 2021	Patrimonio netto al 31.12.2021
						Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Altre variazioni		
Capitale	10.000.000		10.000.000										10.000.000
Sovraprezzo emissioni	0		0										0
Riserve:	0		0										0
a) di utili	1.996.116		1.996.116									0	1.996.116
b) altre	11.919.860		11.919.860		(8.783.494)	6.800.000						58.292	9.994.658
Riserve da valutazione	(1.757.849)		(1.757.849)									0	(1.757.849)
Strumenti di capitale	0		0										0
Azioni proprie	0		0										0
Utile (Perdita) di esercizio	(8.783.494)		(8.783.494)		8.783.494							(10.347.864)	(10.347.864)
Patrimonio netto	13.374.633	0	13.374.633	0	0	6.800.000	0	0	0	0	0	(10.289.572)	9.885.060

## RENDICONTO FINANZIARIO (metodo diretto)

	euro x 1000	
	2021	2020
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. GESTIONE</b>	(11.681)	(12.390)
- commissioni attive (+)	9.178	10.402
- commissioni passive (-)	(893)	(967)
- interessi attivi incassati (+)	2	7
- interessi passivi pagati (-)	(38)	(42)
- dividendi e proventi simili (+)	0	0
- spese per il personale (-)	(6.618)	(9.133)
- altri costi (-)	(16.174)	(14.660)
- altri ricavi (+)	962	456
- imposte (-)	1.900	1.546
- costi/ricavi relativi alle attività operative cessate al netto dell'effetto fiscale (+/-)	0	0
<b>2. LIQUIDITÀ GENERATA/ASSORBITA DALLE ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>	434	(232)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	113	(232)
- attività finanziarie al <i>fair value</i>	0	0
- altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al <i>fair value</i>	316	0
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con impatto sulla redditività complessiva	0	0
- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	0	0
- altre attività	5	0
<b>3. LIQUIDITÀ GENERATA/ASSORBITA DALLE PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	6.800	0
- passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	6.800	0
- passività finanziarie di negoziazione	0	0
- passività finanziarie designate al <i>fair value</i>	0	0
- altre passività	6.800	0
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL' ATTIVITÀ OPERATIVA (A)</b>	<b>(4.447)</b>	<b>(12.622)</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. LIQUIDITÀ GENERATA DA</b>	0	0
- vendite di partecipazioni	0	0
- dividendi incassati su partecipazioni	0	0
- vendite di attività materiali	0	0
- vendite di attività immateriali	0	0
- vendite di rami d'azienda	0	0
<b>2. LIQUIDITÀ ASSORBITA DA</b>	(36)	(57)
- acquisti di partecipazioni	0	0
- acquisti di attività materiali	0	0
- acquisti di attività immateriali	(36)	(57)
- acquisti rami d'azienda	0	0
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL' ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(36)</b>	<b>(57)</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA</b>		
- emissione/acquisti di azioni proprie	6.800	9.500
- emissione/acquisto strumenti di capitale	0	0
- distribuzione dividendi e altre finalità	0	0
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL' ATTIVITÀ DI PROVVISTA (C)</b>	<b>6.800</b>	<b>9.500</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO (D=A+/-B+/-C)</b>	<b>2.317</b>	<b>(3.178)</b>

*euro x 1000*

	<b>Importo</b>	
	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Cassa e disponibilità liquida all'inizio dell'esercizio	20.731	23.910
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	2.317	(3.178)
Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi	0	0
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	23.048	20.731

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO DI ESERCIZIO

La presente nota integrativa è costituita da:

- Parte A - Politiche contabili;
- Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale;
- Parte C - Informazioni sul conto economico;
- Parte D - Altre informazioni.

### PARTE A - POLITICHE CONTABILI

#### A.1 - Parte generale

##### Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio di esercizio è redatto secondo i principi contabili emanati dall'“*International Accounting Standards Board*” (IASB) e le relative interpretazioni dell'“*International Financial Reporting Interpretation Committee*” (IFRIC) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

##### Sezione 2 - Principi generali di redazione

Per il bilancio, ai fini di presentazione e valutazione, sono stati seguiti i principi contabili internazionali IFRS, adottati dalla Commissione, come sopra descritto.

Il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, redatti sulla base delle istruzioni per la redazione degli schemi e per la compilazione dei bilanci delle Società di Gestione del Risparmio, come da disposizioni della Banca D'Italia del 30 Novembre 2018 e secondo quanto previsto dall'aggiornamento della Circolare 189 di Banca d'Italia emanata il 02 novembre 2021.

Nella redazione del presente Bilancio si è tenuto in considerazione altresì la Comunicazione Banca d'Italia del 27 gennaio 2021 *Integrazioni alle disposizioni del Provvedimento "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari" aventi ad oggetto gli impatti del COVID-19 e delle misure a sostegno dell'economia ed emendamenti agli IAS/IFRS*.

Gli schemi presentano anche i corrispondenti dati di raffronto con l'esercizio precedente. Il bilancio è inoltre corredato dalla Relazione sulla Gestione.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del D.Lgs n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio è redatto utilizzando l'Euro come moneta di conto.

Il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuità dell'attività aziendale (si rimanda al paragrafo “Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale” della Relazione sulla gestione, per informazioni in merito), secondo il principio della contabilizzazione per competenza economica, nel rispetto del principio di rilevanza e di significatività dell'informazione e della prevalenza della sostanza sulla forma.

Segue una breve trattazione sui principali principi utilizzati di recente introduzione.

## **IFRS 9 Strumenti finanziari, applicato nella classificazione e valutazione degli strumenti finanziari**

Il principio definisce le modalità di classificazione e valutazione delle attività finanziarie, sulle logiche e sulle modalità di calcolo delle rettifiche di valore. L'IFRS 9 è articolato nelle tre diverse aree della classificazione e valutazione degli strumenti Finanziari. L'IFRS 9 prevede i seguenti criteri per determinare la classificazione delle attività finanziarie:

- il modello di business della società per gestire le attività finanziarie;
- le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie.

In merito alla prima area, l'IFRS 9 prevede che la classificazione delle attività finanziarie sia guidata dalle caratteristiche dei relativi flussi di cassa contrattuali sia dall'intento gestionale (*business model*) per il quale tali attività sono detenute. In luogo delle quattro categorie contabili previste dallo IAS 39, le attività finanziarie secondo l'IFRS 9 sono classificate in tre categorie:

- Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato,
- Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva (per gli strumenti di debito la riserva è trasferita a conto economico in caso di cessione dello strumento),
- Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico.

L'IFRS 9 prevede un modello, caratterizzato da una visione prospettica, che richiede la rilevazione immediata delle perdite su crediti anche se solo previste, in base al quale la valutazione delle perdite su crediti considera solo quelle derivanti da eventi passati e condizioni attuali. Il modello di *impairment* definito dall'IFRS 9 richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base di informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. In particolare, con riferimento alle attività finanziarie che non siano *impaired* al momento dell'acquisto (ovvero all'origine), la rilevazione di rettifiche su crediti attese deve essere determinata in base a uno dei seguenti metodi:

- commisurandolo all'importo della perdita su crediti attesa nei successivi 12 mesi (perdita attesa che risulti da eventi di default sull'attività finanziaria che siano ritenuti possibili entro 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio). Tale metodo deve essere applicato quando, alla data di bilancio, il rischio di credito sia ritenuto basso o non sia incrementato significativamente rispetto alla rilevazione iniziale;
- commisurandolo all'importo della perdita su crediti attesa su tutta la vita dello strumento (perdita attesa che risulti da eventi di default sull'attività finanziaria che siano ritenuti possibili lungo l'intera vita dell'attività finanziaria). Tale metodo deve essere applicato in caso di incremento significativo del rischio di credito dopo la rilevazione iniziale.

Sulla base del rischio di credito specifico di ciascun rapporto il principio prevede la suddivisione delle attività finanziarie in tre stage:

- Stage 1: attività finanziarie *performing* per cui non si è rilevato un incremento significativo del rischio di credito. Il calcolo della perdita attesa è effettuato su un orizzonte temporale di 12 mesi;
- Stage 2: attività finanziarie *performing* per cui si è rilevato un incremento significativo del rischio di credito. Il calcolo della perdita attesa è effettuato su tutta la vita dello strumento;
- Stage 3: attività finanziarie non *performing*. Il calcolo della perdita attesa è effettuato su tutta la vita dello strumento.

Il principio è stato adottato nel 2018.

## **IFRS 15 Ricavi provenienti da contratti con i clienti**

I punti salienti del principio IFRS 15 si possono così riassumere:

- un unico standard contabile per il riconoscimento dei ricavi riguardanti sia la vendita di beni sia le prestazioni di servizi;
- l'adozione di un approccio per "step" nel riconoscimento dei ricavi;

- un meccanismo nell'attribuzione del prezzo complessivo della transazione a ciascuno degli impegni (vendita di beni e/o prestazione di servizi) oggetto di un contratto di cessione.

L'IFRS 15 definisce un modello di rilevazione in 5 step così sintetizzabile:

Step 1 – Identificazione dei contratti con i clienti

Step 2 – Identificazione delle obbligazioni nel contratto (*performance obligation*)

Step 3 – Determinazione del prezzo di transazione

Step 4 – allocazione del prezzo di transazione alle obbligazioni contrattuali

Step 5 – Rilevazione del ricavo al soddisfacimento delle obbligazioni contrattuali.

Per quanto attiene le componenti reddituali di natura commissionale non rientranti nell'ambito di applicazione dello IAS 39/IFRS 9, la Società dovrà effettuare valutazioni per determinare:

- i prezzi delle relative transazioni, incluse le componenti variabili, che devono essere allocati ad una o più *performance obligation*;
- se le *performance obligations* sono soddisfatte "over time" o "point in time".

La Società effettua infatti alcune attività propedeutiche al fine di poter essere operativi al momento dell'attivazione del contratto. Tali attività vengono remunerate con delle fees iniziali fisse qualificate come "set up" o "structuring fee" attualmente rilevate come ricavo alla sottoscrizione del contratto o alla costituzione del fondo. La rilevazione contabile di tali commissioni dovrebbe essere valutata alla luce delle disposizioni di cui all'IFRS 15 B 48 e seguenti "Spese iniziali non rimborsabili e taluni costi correlati". L'entità deve valutare, infatti, se le spese in questione si riferiscono al trasferimento di un bene o servizio promesso.

Per maggiori dettagli relativi all'applicazione del principio si veda la sezione "Riconoscimento dei ricavi e dei costi".

A decorrere dal 1° gennaio 2019 trova applicazione un nuovo principio contabile:

### **IFRS 16 Leasing**

Il nuovo principio contabile IFRS 16 *Leasing*, disciplina il trattamento contabile dei contratti di leasing per i soggetti che adottano i principi contabili internazionali.

Il leasing è un contratto in base al quale il locatore concede il diritto di utilizzare un bene per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo, ad un altro soggetto detto locatario.

Rispetto al precedente principio contabile IAS 17 il cambiamento più rilevante risiede nella distinzione (da effettuarsi in sede di prima iscrizione del leasing in bilancio) tra contratto di leasing e di servizi e la cui la valutazione deve essere fatta ogni volta che i termini e le condizioni del contratto sono modificati/integrati rispetto all'originario.

L'aspetto più importante che caratterizza il nuovo standard è il superamento, ai fini del trattamento contabile del leasing per il locatario, della distinzione tra leasing operativo e finanziario, previsto dallo IAS 17, introducendo nuovi concetti come il diritto d'uso (*right of use*) sul bene oggetto di leasing, che permette di stabilire quando un contratto deve essere considerato come contratto di leasing oppure di servizio.

Un contratto è un leasing, o contiene un leasing, se trasferisce la titolarità del diritto di controllare l'utilizzo di uno specifico *asset*, per un periodo di tempo, stabilito all'origine, in cambio di un corrispettivo pattuito, definendone le condizioni d'uso dello stesso e anche se non esplicitato, il mantenimento della sua efficienza nel tempo.

Il bene oggetto del leasing può essere direttamente o indirettamente identificato nel contratto.

Il locatario non ha il "*right of use*" se il locatore ha il diritto sostanziale di sostituirlo con un altro bene lungo la durata del contratto, facendo divenire lo stesso un contratto di servizio piuttosto che contratto di leasing.

Per tutti i contratti che rientreranno nella nuova definizione (sia leasing finanziari, che leasing operativi, ma anche noleggi) dovranno essere contabilizzati con l'approccio finanziario, ossia rilevando l'*asset* nell'attivo patrimoniale (il *right of use* andrà rilevato tra le immobilizzazioni, in una voce specifica separata) e il debito verso il fornitore (*lease liability*) nel passivo patrimoniale.

Il right of use (diritto di utilizzo) sarà quindi soggetto ad ammortamento, mentre la passività rimborsata nel tempo a fronte dei pagamenti al fornitore.

A conto economico il costo per il servizio sarà sostituito dalla quota di ammortamento e dagli interessi connessi al debito.

Ne derivano, necessariamente, diversi aspetti operativi da gestire:

- Analisi dei contratti per l'identificazione di quelli qualificati come leasing (o contenenti leasing);
- Mappatura delle informazioni necessarie per la rilevazione a bilancio e per l'informativa finanziaria;
- Rappresentazione contabile a bilancio (con approccio retroattivo completo o modificato);
- Analisi impatto su informativa finanziaria (in particolare su indici di bilancio, covenants ecc.).

Sono previste alcune ipotesi di esclusione, quali la durata dei contratti inferiore ai 12 mesi (short-term leasing) o di modesto valore (low value leasing) inferiori ai 5.000,00 Euro.

Nel corso dell'esercizio 2021, come fatto nello scorso esercizio, si segnala che il perimetro dei contratti presi in considerazione che hanno subito un trattamento contabile in adeguamento al nuovo IFRS 16 sono i noleggi a lungo termine delle auto e l'affitto della sede di Milano.

### ***Contenuto dei prospetti contabili***

#### Stato patrimoniale e conto economico

Gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico sono costituiti da voci, sottovoci e da ulteriori dettagli informativi (i "di cui" delle voci e sottovoci). Per completezza rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia non sono riportate le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente. Inoltre gli schemi sono stati modificati secondo le nuove disposizioni del 30 Novembre 2018 e secondo quanto previsto dal 22° Aggiornamento della Circolare 189 di Banca d'Italia emanata il 25 maggio 2021.

#### Prospetto della redditività complessiva

Nel prospetto, oltre all'indicazione di utile o perdita di esercizio, vengono riportate le variazioni di valore delle attività registrate nell'esercizio in contropartita al patrimonio netto.

#### Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Nel prospetto viene riportata la composizione e la movimentazione dei conti di patrimonio netto intervenuta nell'esercizio di riferimento e nell'esercizio precedente, suddivisi tra il capitale sociale, le riserve di capitale, di utili e da valutazione di attività o passività di bilancio ed il risultato economico. Non sono stati emessi strumenti di capitale diversi dalle azioni ordinarie.

#### Rendiconto finanziario

Il prospetto dei flussi finanziari intervenuti nell'esercizio di riferimento del bilancio e nell'esercizio precedente è stato predisposto seguendo il metodo diretto, per mezzo del quale sono indicate le principali categorie di incassi e di pagamenti lordi.

I flussi finanziari sono suddivisi tra quelli derivanti dall'attività operativa, quelli generati dall'attività di investimento e quelli prodotti dall'attività di finanziamento.

### ***Contenuto della Nota integrativa***

La Nota integrativa comprende le informazioni previste dalle disposizioni della Banca d'Italia, nonché le ulteriori informazioni previste dai principi contabili internazionali.

Rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia non sono riportati i titoli delle sezioni relative a voci di bilancio che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente.

## **Sezione 3 - Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio**



Per quanto richiesto alla presente sezione si rimanda alla "Relazione sulla gestione" del presente Bilancio.

## **Sezione 4 - Altri aspetti**

Si rende noto che la Società aderisce al consolidato nazionale fiscale, disciplinato dagli artt. 117 e ss. del TUIR (D.P.R. 22 dicembre 1986, n.917) ed in data 31 ottobre 2018 il Consiglio di Amministrazione ha rinnovato l'opzione per il triennio 2019-2021. Si evidenzia che la Società ha ricevuto una comunicazione dal Dipartimento Fiscale della Capogruppo datata 21 dicembre 2021, che conferma la capienza sull'imponibile consolidato per la remunerazione delle perdite e di conseguenza è stata contabilizzato in Bilancio il provento da Consolidato fiscale IRES relativo all'anno 2021. Con la stessa logica sono state mantenute le imposte anticipate considerando la recuperabilità del carico fiscale delle poste oggetto di variazione temporanea, sull'imponibile della consolidante.

### *Rischi, incertezze e impatti dell'epidemia COVID-19*

In merito a quanto richiesto dalla Comunicazione Banca d'Italia del 27 gennaio 2021 – Integrazioni alle disposizioni del Provvedimento "Il bilancio degli intermediari finanziari IFRS diversi dagli intermediari bancari" aventi ad oggetto gli impatti del COVID-19 e delle misure a sostegno dell'economia ed emendamenti agli IAS/IFRS, si rende noto che i rischi e le incertezze non sono stati significativamente impattati dal COVID-19.

### *Emendamento del principio contabile IFRS 16*

In merito a quanto richiesto dalla Comunicazione Banca d'Italia del 29 ottobre 2021 – Integrazioni alle disposizioni del Provvedimento "Il bilancio degli intermediari finanziari IFRS diversi dagli intermediari bancari" aventi ad oggetto gli impatti del COVID-19 e delle misure a sostegno dell'economia ed emendamenti agli IAS/IFRS, si rende noto che, con riferimento ai contratti di leasing, non è stato applicato il *practical expedient* previsto dal Regolamento (UE) n. 1434/2020 in quanto le condizioni previste dal paragrafo 46B del suddetto Regolamento non sono applicabili a quanto avvenuto nell'esercizio 2021 nella società. In particolare non sono avvenute modifiche nei pagamenti dovuti come corrispettivo per leasing.

## **A.2- Parte relativa alle principali voci di bilancio**

### ***Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico***

In questa categoria sono classificate le attività finanziarie gestite con l'obiettivo di realizzare flussi finanziari principalmente mediante la vendita delle attività e i cui flussi finanziari contrattuali non siano esclusivamente rappresentati da pagamenti di capitale e interessi maturati sull'importo del capitale da restituire (titoli di capitale, titoli di debito e quote di OICR). In particolare la categoria in esame ricomprende le seguenti sottocategorie:

- attività finanziarie di negoziazione: ricomprendono attività finanziarie acquisite principalmente al fine di essere vendute a breve termine non designati quali strumenti di copertura ed efficaci (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, quote di OICR e derivati);
- attività finanziarie designate al *fair value*: attività finanziarie che al momento della rilevazione iniziale sono designate al *fair value* su basi volontarie al fine di eliminare o ridurre significativamente un'incoerenza nella valutazione o nella rilevazione che altrimenti risulterebbe per attività su basi diverse (titoli di debito e finanziamenti);
- altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al *fair value*: attività finanziarie non detenute con finalità di negoziazione (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, quote di OICR).

Quando, e solo quando, si modifichi il modello di business adottato per la gestione delle attività finanziarie è possibile effettuare riclassifiche in altre categorie previste dall'IFRS 9.

Al momento della rilevazione iniziale l'attività è valutata al suo *fair value*, normalmente coincidente con il costo, più o meno i costi o proventi dell'operazione direttamente attribuibili all'acquisizione o all'emissione dell'attività.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie in oggetto sono valorizzate al *fair value* e gli effetti dell'applicazione di tale criterio di valutazione sono rilevati nel conto economico. Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, sono utilizzate quotazioni di mercato (prezzi domanda-offerta o prezzi medi) e l'ultimo valore quota calcolato e reso disponibile al pubblico per le parti di OICR.

Tali attività vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse, o quando vengono cedute trasferendo tutti o sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad esse connessi.

### **Attività e passività finanziarie valutate al costo ammortizzato**

In questa categoria sono classificate le attività finanziarie possedute nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali e i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Includono i crediti e debiti verso enti creditizi verso enti finanziari e debiti verso reti di vendita. Sono inoltre inclusi i crediti verso OICR e le relative svalutazioni.

La loro iscrizione iniziale avviene al valore nominale, inteso come *fair value*. Dopo la rilevazione iniziale, i crediti e i debiti sono valutati al costo ammortizzato cioè pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, calcolato con il metodo del tasso di interesse effettivo. Tale metodo non viene utilizzato per crediti e/o debiti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'attualizzazione. Pertanto detti crediti/debiti rimangono valorizzati al costo d'iscrizione iniziale.

I Crediti e i debiti sono cancellati quando vengono ceduti trasferendo sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici ad essi connessi. Nel caso in cui ciò non sia accertabile, i crediti vengono cancellati dal bilancio quando non sia mantenuto alcun tipo di controllo su di essi. Inoltre i crediti ceduti sono cancellati nel caso in cui vi sia la conservazione di diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, in presenza di una contestuale assunzione dell'obbligo a pagare detti flussi, e solo essi, a soggetti terzi.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultino estinte o scadute.

### **Attività materiali**

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, sono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Le attività materiali comprendono i mobili e gli arredi, le macchine elettroniche, le autovetture e le attrezzature di qualsiasi tipo. Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella fornitura servizi o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Le attività materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti accumulati e le perdite di valore.

Esse sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti. La vita utile delle attività materiali soggette ad ammortamento è periodicamente sottoposta a verifica; in caso di rettifica delle stime iniziali, è conseguentemente modificata anche la relativa quota di ammortamento. In particolare le percentuali di ammortamento per le differenti categorie di bene sono le seguenti:

- mobili e arredi: 12%;

- macchine ufficio elettroniche: 20%;
- autovetture: 25%.

Ad ogni chiusura di bilancio è verificata la presenza di eventuali segnali di *impairment*, ovvero di indicazioni che dimostrino che un'attività possa aver subito una perdita di valore. Le eventuali rettifiche sono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

L'introduzione del principio contabile IFRS 16, già dallo scorso esercizio, ha determinato inoltre l'iscrizione dei diritti d'uso su beni materiali oggetto di contratti di locazione o leasing al netto del fondo ammortamento come previsto dal principio. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione 7 dedicata all'introduzione del principio IFRS 16.

### ***Attività immateriali***

Le attività immateriali sono attività prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale e sono iscritte fra le attività quando è probabile che generino benefici economici futuri.

Sono iscritte al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori al netto degli ammortamenti accumulati e, ove esistente, di qualsiasi perdita per riduzione di valore e sono sistematicamente ammortizzate a partire dal momento in cui sono disponibili per l'utilizzo lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

Le attività immateriali sono eliminate dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando non sono attesi benefici economici futuri.

### ***Attività e passività fiscali***

Gli effetti relativi alle imposte correnti, anticipate e differite sono rilevati applicando le aliquote di imposta vigenti.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a poste addebitate od accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere o provento fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate, relative a differenze temporanee deducibili o a benefici fiscali futuri ottenibili dal riporto a nuovo di perdite fiscali, vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste un'elevata probabilità del loro recupero anche in ragione dell'adesione al consolidato fiscale.

Le passività per imposte differite vengono iscritte in bilancio, con riferimento a tutte le differenze temporanee imponibili.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote, sia di eventuali diverse situazioni soggettive della società.

Qualora le attività e passività fiscali differite si riferiscano a componenti che hanno interessato il conto economico, la contropartita è inclusa nelle imposte sul reddito. Nei casi in cui le imposte anticipate e differite riguardino transazioni che hanno interessato direttamente il patrimonio netto senza influenzare il conto economico, le stesse sono iscritte in contropartita al patrimonio netto, interessando le specifiche riserve quando previsto.

### ***Trattamento di fine rapporto***

Il trattamento di fine rapporto è una forma di retribuzione del personale, a corresponsione differita, rinviata alla fine del rapporto di lavoro. Esso matura in proporzione alla durata del rapporto costituendo un elemento aggiuntivo del costo del personale.

L'indennità di fine rapporto viene accantonata in base all'anzianità raggiunta a fine esercizio da ogni singolo dipendente, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti alla data del bilancio. L'accantonamento rispecchia l'effettivo debito nei confronti dei dipendenti, sulla base dell'anzianità maturata e delle retribuzioni corrisposte, ricalcolato sulla base del suo valore attuariale così come richiesto dallo IAS 19.

Le valutazioni attuariali adottate sono le migliori stime riguardanti le variabili che determinano il costo finale delle prestazioni successive alla cessazione del rapporto di lavoro. Tali variabili comprendono ipotesi demografiche come mortalità, turnover, età di pensionamento e variabili finanziarie come il tasso di sconto, lo stipendio e altri benefici. L'importo contabilizzato come passività è quindi pari al valore attuale della passività alla data di riferimento del bilancio, aumentato o ridotto per eventuali utili/perdite attuariali contabilizzate a Patrimonio Netto.

A seguito del cambio normativo, dettato dalla Legge Finanziaria 2007 (Legge n. 296/2006), che ha anticipato al 1° gennaio 2007 l'entrata in vigore del D.Lgs. N. 252/2005, il quale disciplina le forme di previdenza per l'erogazione dei trattamenti pensionistici complementari e che prevede la possibilità di destinare alle forme di previdenza complementare il TFR maturando o, nel caso in cui si opti di lasciarlo in azienda, di destinarlo al Fondo di tesoreria dell'INPS, deve essere valutata ai fini IAS solo la passività relativa al TFR maturato rimasto in azienda.

### ***Riconoscimento dei ricavi e dei costi***

Le commissioni attive e passive, gli interessi attivi, nonché gli altri costi e ricavi, sono rilevati secondo il principio della competenza e in ottemperanza al già descritto principio IFRS 15.

In particolare i ricavi da commissioni di gestione sono riconosciuti con logica *over time* in base ad importi definiti dal regolamento dei fondi in gestione.

Commissioni diverse (sempre corrisposte ai sensi dei regolamenti di gestione), come commissioni di incentivo legate a dimissioni, acquisizioni, hand-over ad altro gestore e set-up di nuovi fondi sono, in ossequio al già citato principio IFRS 15, rilevate con logica *point in time* in funzione del comprovato perfezionamento della *performance obligation* (cessione immobiliare, acquisizione, hand-over etc.).

## **A.3 – Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie**

### ***A.3.1 – Attività finanziarie riclassificate: cambiamento di modello di business, valore contabile e interessi attivi***

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati cambiamenti al modello di business per attività finanziarie.

### ***A.3.2 - Attività finanziarie riclassificate: cambiamento di modello di business, fair value ed effetti sulla redditività complessiva***

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati cambiamenti al modello di business di attività finanziarie con effetti sulla redditività complessiva.

### ***A.3.3 - Attività finanziarie riclassificate: cambiamento di modello di business e tasso di interesse effettivo***

Nel corso dell'esercizio non vi sono stati cambiamenti al modello di business.

## **A.4 – Informativa sul *fair value***

## Informativa di natura qualitativa

### A.4.1 Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

L'IFRS 13 "*Fair Value Measurement*" definisce il *fair value* come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Tale valore si configura quindi come un c.d. "*exit price*" che riflette le caratteristiche proprie dell'attività o della passività oggetto di valutazione che sarebbero considerate da un operatore terzo di mercato (c.d. market participant view). La valutazione al *fair value* si riferisce ad una transazione ordinaria eseguita o eseguibile tra i partecipanti al mercato, dove, per mercato si intende:

- il mercato principale, cioè il mercato con il maggior volume e livello di transazioni per l'attività o la passività in questione al quale la Società ha accesso;
- o, in assenza di un mercato principale, il mercato più vantaggioso, cioè quello nel quale è possibile ottenere il prezzo più alto per la vendita di un'attività o il prezzo di acquisto più basso per una passività, tenendo in considerazione anche i costi di transazione e i costi di trasporto.

### A.4.2 Processi e sensibilità delle valutazioni

Con l'intento di massimizzare la coerenza e la comparabilità delle misurazioni dei *fair value* e della relativa informativa, l'IFRS 13 statuisce una gerarchia del *fair value* (già introdotta dall'IFRS 7), che suddivide in tre livelli i parametri utilizzati per misurare il *fair value*.

Tale classificazione ha l'obiettivo di stabilire una gerarchia in termini di oggettività del *fair value* in funzione del grado di discrezionalità adottato, dando la precedenza all'utilizzo di parametri osservabili sul mercato che riflettono le assunzioni che i partecipanti al mercato utilizzerebbero nella valutazione delle attività e passività.

### A.4.3 Gerarchia del fair value

La gerarchia del *fair value* è definita in base ai dati di input (con riferimento alla loro origine, tipologia e qualità) utilizzati nei modelli di determinazione del *fair value* e non in base ai modelli valutativi stessi; in tale ottica viene data massima priorità agli input di livello 1.

#### *Fair value determinato sulla base di input di livello 1:*

Il *fair value* è determinato in base ad input osservabili, ossia prezzi quotati in mercati attivi per lo strumento finanziario, ai quali l'entità può accedere alla data di valutazione dello strumento. L'esistenza di quotazioni in un mercato attivo costituisce la migliore evidenza del *fair value* e pertanto tali quotazioni rappresentano gli input da utilizzare in via prioritaria nel processo valutativo. Ai sensi dell'IFRS 13 il mercato è definito attivo quando la frequenza ed il volume delle transazioni per un'attività/passività è tale da garantire, su base continuativa, le informazioni necessarie per la sua valutazione. In particolare, sono considerati quotati in un mercato attivo i titoli azionari e obbligazionari quotati su mercati regolamentati (es. MOT/MTS) e quelli non quotati su mercati regolamentati per i quali sono disponibili con continuità, dalle principali piattaforme di contribuzione, prezzi che rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato. Il *fair value* dei titoli quotati su mercati regolamentati è rappresentato, di norma, dal prezzo di riferimento rilevato all'ultimo giorno lavorativo del periodo di reporting sui rispettivi mercati di quotazione; per quelli non quotati su mercati regolamentati il *fair value* è rappresentato dal prezzo dell'ultimo giorno di transazione ritenuto rappresentativo sulla base delle policy interne.

Con riferimento alle quote di fondi immobiliari quotati su mercati regolamentati detenuti dalla società, la valutazione viene effettuata in base al prezzo di chiusura rilevato il giorno cui si riferisce la valutazione. Il *fair value* così determinato è considerato un input di livello 1.

#### *Fair value determinato sulla base di input di livello 2*

Qualora non si riscontrino prezzi rilevabili su mercati attivi, il *fair value* è determinato mediante l'utilizzo di prezzi rilevati su mercati non attivi oppure tramite modelli valutativi che adottano input di mercato. La valutazione viene effettuata attraverso l'utilizzo di parametri che siano osservabili, direttamente o indirettamente, quali ad esempio:

- prezzi quotati su mercati attivi per attività o passività similari;
- parametri osservabili quali tassi di interesse o curve di rendimento, volatilità implicite, rischio di pagamento anticipato, tassi di default e fattori di illiquidità.

In funzione di quanto sopra, la valutazione risultante dalla tecnica adottata prevede un'incidenza marginale di input non osservabili in quanto i più rilevanti parametri utilizzati per la sua determinazione risultano attinti dal mercato e i risultati delle metodologie di calcolo utilizzate replicano quotazioni presenti su mercati attivi.

Con riferimento alle quote di fondi immobiliari non quotati su mercati regolamentati detenuti dalla società, la valutazione viene effettuata in base al Valore Complessivo Netto del fondo (NAV) risultante alla data di riferimento ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della società. Il *fair value* così determinato è considerato un input di livello 2.

*Fair value determinato sulla base di input di livello 3:*

La valutazione viene determinata attraverso l'impiego di input significativi non desumibili dal mercato che pertanto comportano l'adozione di stime ed assunzioni interne.

La società non detiene strumenti finanziari valutati con *Fair value* determinato sulla base di input di livello 3.

#### A.4.4 Altre informazioni

Non si rilevano ulteriori informazioni da fornire di cui all'IFRS 13 par.48,93 (i), 96.

### Informativa di natura quantitativa

#### A.4.5 – Gerarchia del *Fair value*

##### A.4.5.1 Attività e passività valutate al *fair value* su base ricorrente: ripartizione per livelli del *fair value*

	2021			2020		
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico						
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	229.953			233.464		
b) attività finanziarie designati al fair value						
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	1.981.742	117.780		1.513.288	150.313	
2. attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva						
3. Derivati di copertura						
4. Attività materiali						
5. Attività immateriali						
<b>Totale</b>	<b>2.211.695</b>	<b>117.780</b>	<b>0</b>	<b>1.746.752</b>	<b>150.313</b>	<b>0</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Passività finanziarie designate al fair value						
3. Derivati di copertura						
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

I titoli valutati con gerarchia *fair value* di livello 1 sono i titoli detenuti in Fondo Immobiliare Dinamico quotato sui mercati finanziari.

I titoli valutati con gerarchia *fair value* di livello 2 sono le quote detenute di OICR non quotati. La valutazione di questi ultimi, viene effettuata in base al Valore Complessivo Netto del fondo (NAV) risultante alla data di riferimento ed approvato dal Consiglio di Amministrazione della società.

*A.4.5.2 Variazioni annue delle attività al fair value su base ricorrente (livello 3)*

Non si rilevano variazioni delle attività al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

*A.4.5.3 Variazioni annue delle passività al fair value su base ricorrente (livello 3)*

Non si rilevano variazioni delle passività al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

*A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli del fair value*

Non si rilevano attività e passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente.

## **A.5 INFORMATIVA SUL C.D. "DAY ONE PROFIT/LOSS"**

Non si rilevano attività che rientrano nella casistica di cui all'IFRS 7 par.28.

## **PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE**

### **ATTIVO**

#### **Sezione 1 - Cassa e disponibilità liquide - Voce 10**

##### *1.1 Composizione della voce 10 "Cassa e disponibilità liquide "*

La voce pari a Euro 23.047.642 è composta da contanti e valori per un importo pari a 236 euro e 23.047.406 per depositi e conti correnti così divisi:

- conto corrente ordinario acceso presso BNL, per un importo pari a Euro 21.480.343;
- conto corrente bancario acceso presso la BNP Paribas Securities Services Succ. francese, dedicato all'attività di compravendita delle quote classificate come disponibili per la negoziazione del fondo comune di investimento "Immobiliare Dinamico", per un importo pari a Euro 195.780;
- conto corrente acceso presso BNP Paribas Securities Services per la liquidazione delle eccedenze di commissioni per banca depositaria, come previsto dalla convenzione con la stessa banca depositaria richiamata dal regolamento del Fondo "Immobiliare Mario Negri" per un importo pari a Euro 18.939;
- conti correnti accesi presso BNP Paribas Securities Services per la gestione delle attività e passività residue trasferite alla SGR al momento della liquidazione dei fondi comuni di investimento
  - "Portfolio Immobiliare Crescita" pari a Euro 182.749,
  - "Lazio" pari a Euro 1.316,
  - "BNL Portfolio Immobiliare" pari a Euro 529.898,
  - "Estense Grande Distribuzione" pari a Euro 175.753,
  - "Italian Business Hotels" pari a Euro 302.207;
- conto deposito a garanzia (*Escrow Account*) acceso presso BNP Paribas Securities Services complessivamente pari a Euro 160.000, con scadenza gennaio 2024, a garanzia dell'adempimento di tutte le obbligazioni assunte dalla Società ai sensi del Contratto di Locazione sottoscritto con la controparte La Spezia - Via Valdilocchi S.r.l. per il Fondo Estense Grande Distribuzione trasferito alla SGR al momento della relativa liquidazione del fondo.

Si precisa che il conto deposito a garanzia (*Escrow Account*) acceso presso Banca Finnat a garanzia dell'adempimento degli obblighi assunti dalla Società nei confronti di Città Metropolitana Roma Capitale riguardo al contenzioso in atto per il Fondo Provincia di Roma valorizzato l'anno precedente per circa 510.000, è stato svincolato a favore della beneficiaria sopramenzionata in data 18/10/2021. Residuano Euro 420 relativi ad interessi maturati sulle somme in deposito.

Il saldo alla chiusura dello scorso esercizio risultava essere di Euro 20.730.902 ed era classificato nella voce 40 Attività finanziaria valutate al costo ammortizzato.

Rispetto allo scorso esercizio la voce è incrementata di Euro 2.316.740.

#### **Sezione 2 - Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico - Voce 20**

##### *2.1 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione": composizione merceologica*



Voci/Valori	2021			2020		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito di cui Titoli di Stato						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.	229.953	-		233.464	-	
4. Finanziamenti						
5. Strumenti finanziari derivati						
5.1 di negoziazione						
5.2 connessi con la fair value option						
5.3 altri						
<b>Totale</b>	<b>229.953</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>233.464</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

I valori mobiliari qui compresi sono costituiti interamente da:

- 3.092 quote del Fondo comune di investimento "Immobiliare Dinamico".

Le quote del fondo "Immobiliare Dinamico", oggetto di compravendita sul mercato regolamentato, da parte di EXANE BNP PARIBAS per effetto del contratto di delega di gestione finalizzata alla stabilizzazione del prezzo di mercato, sono valorizzate in base al prezzo di chiusura rilevato il giorno cui si riferisce la valutazione.

*2.2 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti/controparti*

Voci/Valori	Totale 2021	Totale 2020
<b>A. ATTIVITA' PER CASSA</b>		
<b>1. Titoli di debito</b>		
a) Amministrazioni Pubbliche		
b) Banche		
c) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
d) Società non finanziarie		
<b>2. Titoli di capitale</b>		
a) Banche		
b) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione		
c) Società non finanziarie		
d) Altri emittenti		
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	229.953	233.464
<b>4. Finanziamenti</b>		
a) Amministrazioni Pubbliche		
b) Banche		
c) Altre società finanziarie		
di cui: imprese di assicurazione	0	0
d) Società non finanziarie		
e) Famiglie		
<b>Totale (A)</b>	<b>229.953</b>	<b>233.464</b>
<b>B. STRUMENTI DERIVATI</b>		
a) Controparti centrali		
b) Altre		
<b>Totale (B)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale (A+B)</b>	<b>229.953</b>	<b>233.464</b>

*2.5 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione merceologica*

Voci/Valori	Totale 2021			Totale 2020		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito 1.1 Titoli strutturati 1.2 Altri titoli di debito						
2. Titoli di capitale						
3. Quote di O.I.C.R.	1.981.742	117.780		1.513.288	150.313	
4. Finanziamenti 4.1 Pronti contro termine 4.2 Altri						
<b>Totale</b>	<b>1.981.742</b>	<b>117.780</b>	<b>0</b>	<b>1.513.288</b>	<b>150.313</b>	<b>0</b>

I valori mobiliari qui compresi sono costituiti da:

- 3 quote del Fondo comune di investimento "Enasarco Due Comparto Tre" pari ad Euro 90.464;
- 1 quota del Fondo comune di investimento "Enasarco Due Comparto Quattro" pari ad Euro 27.315;
- 26.647 quote del Fondo comune di investimento "Immobiliare Dinamico" pari ad Euro 1.981.742.

Le quote dei fondi "Enasarco Due Comparto Tre" e "Enasarco Due Comparto Quattro" sono valutate al *fair value*, per la cui determinazione viene utilizzato l'ultimo valore quota calcolato e reso disponibile agli investitori.

Si evidenzia che, con efficacia 1 febbraio 2021, a seguito della delibera assunta dal Consiglio di Amministrazione del 19 gennaio 2021 e successiva sottoscrizione di scrittura privata in data 22 gennaio 2021, è stata ceduta una quota di classe A, detenuta fino alla suddetta data dalla Società, rappresentante lo 0,01% del totale delle quote di classe A del Fondo "Scoiattolo" per un totale pattuito di Euro 29.000.

Le quote del Fondo comune di investimento "Immobiliare Dinamico", istituito dalla Società e sottoscritte dalla stessa Società sia in applicazione della normativa di riferimento sia a titolo "volontario", sono valorizzate in base al prezzo di quotazione di chiusura rilevato il giorno cui si riferisce la valutazione, essendo il fondo quotato in un mercato regolamentato.

*2.6 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value: composizione per debitori/emittenti*

	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
<b>1. Titoli di capitale</b> di cui: banche di cui: altre società finanziarie di cui: società non finanziarie		
<b>2. Titoli di debito</b> a) Amministrazioni Pubbliche b) Banche c) Altre società finanziarie di cui: imprese di assicurazione d) Società non finanziarie		
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	2.099.522	1.663.601
<b>4. Finanziamenti</b> a) Amministrazioni Pubbliche b) Banche c) Altre società finanziarie di cui: imprese di assicurazione d) Società non finanziarie e) Famiglie		
<b>Totale</b>	<b>2.099.522</b>	<b>1.663.601</b>

**Sezione 4 - Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 40**

*4.1 "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato": composizione per categoria merceologica*

Dettaglio/Valori	Totale 2021						Totale 2020					
	Valore di Bilancio			Fair Value			Valore di Bilancio			Fair Value		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	di cui: impaired acquisite o originate	L1	L2	L3
<b>1. Crediti per servizi di gestione patrimoni:</b>												
1.1 gestione di OICR	2.292.876				2.292.876		3.334.249				3.334.249	
1.2 gestione individuale												
1.3 gestione di fondi pensione												
<b>2. Crediti per altri servizi:</b>												
2.1 consulenze												
2.2 funzioni aziendali in outsourcing												
2.3 altri												
<b>3. Altri crediti:</b>												
3.1 pronti contro termine - di cui: su titoli di Stato - di cui: su altri titoli di Stato - di cui: titoli di capitale e quote												
3.2 depositi a scadenza e conti correnti	0				-		0				0	
3.3 altri												
<b>4. Titoli di debito</b>												
<b>Totale (T)</b>	<b>2.292.876</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.292.876</b>	<b>0</b>	<b>3.334.249</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.334.249</b>	<b>0</b>

Il saldo di cui alla voce 1.1 pari a Euro 2.292.876 comprende crediti a vista per fatture emesse per Euro 4.752.207 e per fatture da emettere per Euro 1.724.650, riferite a commissioni di

gestione vantate nei confronti dei fondi gestiti dalla Società. Si segnala che l'importo indicato è al netto di un accantonamento a Fondo Svalutazione Crediti per Euro 4.183.981, relativo a fatture emesse e determinato attraverso una valutazione del rischio di esigibilità riferito a specifiche esposizioni, tenendo in considerazione le condizioni economiche e finanziarie. Nello specifico, le svalutazioni si riferiscono ai Fondi "Umbria - Comparto Monteluce" per l'importo di Euro 2.498.061, Fondo "Upside" per l'importo di 300.000 e "Provincia di Roma" per l'importo di Euro 1.385.920.

## 4.2 "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato": composizione per debitori/emittenti

Composizione/Controparte	Banche		Società Finanziarie		Clientela	
		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR		di cui: del gruppo della SGR
<b>1. Crediti per servizi di gestione patrimoni:</b>						
1.1 gestione di OICR					2.292.876	
1.2 gestione individuale						
1.3 gestione di fondi pensione						
<b>2. Crediti per altri servizi:</b>						
2.1 consulenze						
2.2 funzioni aziendali in outsourcing						
2.3 altri						
<b>3. Altri crediti:</b>						
3.1 pronti contro termine						
- di cui: su titoli di Stato						
- di cui: su altri titoli di debito						
- di cui: titoli di capitale e quote						
3.2 depositi e conti correnti	0					
3.3 altri						
<b>4. Titoli di debito</b>						
<b>Totale (T)</b>	-	-	0	0	2.292.876	0
<b>Totale (T-1)</b>	0				3.334.249	

**Sezione 8 - Attività materiali - Voce 80***8.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo*

Attività/valori	Totale 2021	Totale 2020
<b>1. Attività di proprietà</b>		
a) terreni		
b) fabbricati		
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre	615	844
<b>2. Diritti d'uso acquisiti con il leasing</b>		
a) terreni		
b) fabbricati	5.186.406	5.492.377
c) mobili		
d) impianti elettronici		
e) altre	82.323	81.068
<b>Totale</b>	<b>5.269.344</b>	<b>5.574.289</b>

**8.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue**

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>		<b>5.492.377</b>			<b>81.912</b>	<b>5.574.289</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette						-
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>		<b>5.492.377</b>			<b>81.912</b>	<b>5.574.289</b>
<b>B. Aumenti</b>						<b>0</b>
B.1 Acquisti						
B. 2 Spese per migliorie capitalizzate						
B. 3 Riprese di valore						
B. 4 Variazioni positive <i>di fair value</i>						
imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B. 5 Differenze positive di cambio						
B. 6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento						
B.7 Altre variazioni					72.147	<b>72.147</b>
<b>C. Diminuzioni</b>						
C. 1 Vendite						
C. 2 Ammortamenti		-305.970			-71.121	<b>-377.091</b>
C. 3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C. 4 Variazioni negative <i>di fair value</i>						
imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C. 5 Differenze negative di cambio						
C. 6 Trasferimenti a:						
a) attività materiali detenute a scopo di investimento						
b) attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione						
C. 7 Altre variazioni						
<b>D. Rimanenze finali nette</b>		<b>5.186.406</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>82.938</b>	<b>5.269.344</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette						
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>		<b>5.186.406</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>82.938</b>	<b>5.269.344</b>
E. Valutazione al costo						

Gli importi della voce "B. 7 Altre Variazioni" sono riconducibili alla revisione del parco auto aziendale in locazione, gli importi della voce "C. 2 Ammortamenti" evidenziati nella presente tabella sono principalmente riconducibili all'iscrizione degli ammortamenti del right of use dell'anno a seguito dell'applicazione, già dallo scorso esercizio, del principio IFRS 16 per il fabbricato ad uso ufficio della sede Milano e le automobili in affitto a lungo termine.



**Sezione 9 - Attività immateriali - Voce 90****9.1 Composizione delle "Attività immateriali"**

	<b>Totale 2021</b>		<b>Totale 2020</b>	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
<b>1. Avviamento</b>				
<b>2. Altre attività immateriali</b>				
2.1 Generate internamente				
2.2 Altre	213.480		274.899	
<b>Totale</b>	<b>213.480</b>		<b>274.899</b>	

**9.2 "Attività immateriali": variazioni annue**

	<b>Totale</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>274.899</b>
<b>B. Aumenti</b>	
B. 1 Acquisti	36.398
B. 2 Riprese di valore	
B. 3 Variazioni positive di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B. 4 Altre variazioni	
<b>C. Diminuzioni</b>	
C. 1 Vendite	
C. 2 Ammortamenti	-97.818
C. 3 Rettifiche di valore	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C. 4 Variazioni negative di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C. 5 Altre variazioni	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>213.480</b>

Le immobilizzazioni immateriali sono esclusivamente costituite da software. Gli acquisti del periodo sono riconducibili ad incrementi dovuti allo sviluppo di nuovi software e a migliorie su quelli esistenti.

## **Sezione 10 -Attività fiscali e passività fiscali**

### *10.1 Composizione delle "Attività fiscali: correnti e anticipate"*

La voce alla fine dell'esercizio risulta valorizzata per Euro 2.332.082 ed è composta da:

1. Attività fiscali correnti per Euro 218.136.

La voce è composta da crediti IRAP pari ad Euro 59.621 oltre a Crediti IVA verso l'erario ad esigibilità differita per Euro 158.515. La voce rispetto all'esercizio precedente ha subito un decremento di Euro 27.942.

2. Attività fiscali anticipate per Euro 2.113.945

La voce che alla fine dell'esercizio precedente era pari a Euro 5.166.572, ha subito un decremento di Euro 3.052.627.

La variazione della voce 2, rispetto al precedente esercizio, è principalmente data da:

In contropartita al conto economico

- *Reversal* di imposte anticipate per Euro (2.280.901) connesso all'utilizzo di fondi rischi ed oneri;
- *Reversal* di imposte anticipate connesso all'utilizzo di stanziamenti per retribuzioni variabili e incentivi al personale effettuati nei precedenti esercizi di Euro (379.130);
- *Reversal* di imposte anticipate IRES relativo alla riqualifica di fondi rischi a causa dell'incerta fiscalità differita di alcune poste accantonate a fondo per Euro (822.646);
- *Reversal* di imposte anticipate IRES connesso alla variazione positiva di fair value dei titoli e utilizzo per cessione partecipazione nel Fondo Scoiattolo per Euro (185.873);
- Accantonamenti imposte anticipate relative variazione di fair value dei titoli pari ad Euro 822;
- Accantonamenti imposte anticipate relative all'incremento di fondi rischi e oneri e retribuzioni a fondo del personale pari ad Euro 633.507.

In contropartita a Patrimonio netto

- Rettifica di imposte anticipate IRES derivanti dalla valutazione attuariale del TFR di Euro (18.408).

### *10.2 Composizione delle "Passività fiscali: correnti e differite"*

La voce alla fine dell'esercizio risulta valorizzata per Euro 0.

Si rende noto inoltre che sono stati iscritti crediti verso capogruppo IRES esigibili entro dodici mesi in riferimento alla perdita fiscale dell'esercizio corrente, pari ad Euro 1.572.996 a seguito della comunicazione dal Dipartimento Fiscale della Capogruppo datata 21 dicembre 2021, relativa alla capienza sull'imponibile consolidato per la remunerazione di perdite per effetto dell'adesione al Consolidato fiscale nazionale IRES, così come indicato nella sezione 12 – voce 120 cui si rimanda.

*10.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)*

	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>4.170.892</b>	<b>3.823.284</b>
<b>2. Aumenti</b>		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre	634.330	2.371.245
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	-3.668.548	-2.023.636
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
a) trasformazione in crediti d'imposta d cui alla legge 214/2011		
b) altre		
<b>4. Importo finale</b>	<b>1.136.674</b>	<b>4.170.892</b>

*10.4 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)*

	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Aumenti</b>		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

*10.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)*

	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>995.680</b>	<b>998.560</b>
<b>2. Aumenti</b>		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre	0	0
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3. Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
d) altre	-18.408	-2.880
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
<b>4. Importo finale</b>	<b>977.272</b>	<b>995.680</b>

*10.6 Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)*

	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. Aumenti</b>		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
<b>3 Diminuzioni</b>		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) altre		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni	0	0
<b>4. Importo finale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Sezione 12 - Altre attività - Voce 120***12.1 Composizione delle "Altre attività"*

La voce pari a Euro 6.221.900 è composta da:

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Crediti verso clienti del gruppo	2.748.045	3.327.114
Crediti Fondi in Gestione Separata	1.324.656	1.319.029
Crediti verso dipendenti	2.165	1.955
Crediti verso altri	305.494	318.999
Anticipi a fornitori e diversi	280.632	801.415
Ratei e risconti attivi	290.547	175.264
Anticipazione per Fondi gestiti	810.612	556.785
Crediti verso Erario per ritenute	451.760	474.558
Altri crediti e depositi cauzionali	7.990	7.990
<b>Totale altre Attività</b>	<b>6.221.900</b>	<b>6.983.109</b>

- I crediti verso clienti del gruppo si riferiscono principalmente a fatture emesse e da emettere relative a fatturazioni di personale distaccato verso altre società del gruppo per Euro 113.832; per corrispettivi verso BNP Paribas Lux SA per Euro 151.027, verso BNP Paribas REIM Germany GMBH per Euro 99.057, verso BNP Paribas REIM France per Euro 179.517, BNP Paribas RE France 279.110; all'interno di tale posta rientrano anche i crediti verso capogruppo IRES esigibili oltre dodici mesi relativi alla richiesta di rimborso,

come da istanza presentata il 12 marzo 2013 ai sensi della norma contenuta nell'art.2 del D.L.201/2011 (decreto Monti) per la deducibilità IRAP dall'IRES, per Euro 352.506; rientrano infine in tale voce i crediti verso capogruppo IRES esigibili entro dodici mesi che si riferiscono all'iscrizione del provento per la remunerazione della perdita fiscale dell'esercizio corrente, pari ad Euro 1.572.996, a seguito della comunicazione dal Dipartimento Fiscale della Capogruppo che conferma la capienza sull'imponibile consolidato per la remunerazione delle perdite per gli aderenti Consolidato fiscale nazionale IRES;

- I crediti verso fondi liquidati e in gestione separata "Lazio", "BNL Portfolio Immobiliare", "Estense - Grande Distribuzione" e "Italian Business Hotels" afferiscono a crediti trasferiti alla SGR nell'ambito ed ai fini del loro processo di liquidazione, in conformità a quanto previsto dalle convenzioni stipulate il 21 dicembre 2010 (Fondo "Lazio"), il 22 Giugno 2017 (Fondi "BNL Portfolio Immobiliare" ed "Estense Grande Distribuzione") ed il 20 giugno 2019 (Italian Business Hotels);
- I crediti verso altri si riferiscono a crediti per corrispettivi verso le società NEIF per Euro 23.580, crediti per corrispettivi verso società ELF per Euro 44.062, Crediti per corrispettivi verso società Via Crespi 26 per Euro 50.241, crediti verso Colony per un contratto di servizi per Euro 45.750, crediti verso un fondo non più gestito dalla società per Euro 127.971 e crediti al netto di note credito emesse nei confronti di un cliente per Euro 13.890;
- Gli anticipi a fornitori e diversi includono crediti verso Fornitori per Note di credito da ricevere per Euro 186.278 dalla società del gruppo (in particolare BNP Paribas REIT per 91.837 e BNP Paribas RE SA per 48.657) e anticipi verso fornitori per Euro 94.354 (in particolare una fattura di BNL per un importo pari a euro 93.086);
- La voce "Ratei e risconti attivi" include Risconti attivi per rettifiche di costi di competenza futuri esercizi per Euro 290.547 prevalentemente riconducibili a premi assicurativi, commissioni su fidejussioni e consulenze diverse su progetti IT relative a transazioni ancora da perfezionare; la voce include inoltre ratei attivi per interessi per Euro 209;
- Le anticipazioni per Fondi gestiti riguardano crediti per costi sostenuti da SGR per conto di Fondi immobiliari ancora in attesa di rimborso per Euro 810.612;
- I crediti verso Erario si riferiscono a crediti per acconti imposta di bollo per Euro 246.466, per varie imposte per Euro 36.224 ed infine per Euro 169.070 relativi a Crediti IVA a seguito del conguaglio calcolo prorata iva per abbandono del regime IVA di cui all'art. 36 bis DPR 633/1972 e conseguente applicazione del regime iva ordinario che comporta nell'esercizio 2021 una detraibilità dell'IVA sugli acquisti del 13%;
- Depositi cauzionali per Euro 7.990.

La voce Altre attività è decrementata di Euro 761.209 rispetto allo scorso esercizio prevalentemente per diminuzione del credito per proventi per la remunerazione della perdita fiscale dell'esercizio corrente rispetto a quelle dell'esercizio precedente nonché per i crediti IVA ed infine per Note Credito da ricevere come sopra specificato.

**PASSIVO****Sezione 1 – Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato - Voce 10****1.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato: composizione merceologica dei debiti**

<b>Dettaglio/Valori</b>	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
1 . Debiti verso reti di vendita:		
1.1 per attività di collocamento OICR	482.356	861.264
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali		
1.3 per attività di collocamento fondi pensione		
2. Debiti per attività di gestione:		
2.1 per gestioni proprie		
2.2 per gestioni ricevute in delega		
2.3 per altro		
3. Debiti per altri servizi:		
3.1 consulenze		
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>		
3.3 altri		
4. Altri debiti:		
4.1 pronti contro termine		
di cui su titoli di Stato		
di cui su altri titoli di debito		
di cui su titoli di capitale e quote		
4.2 Debiti per leasing	5.785.837	5.995.420
4.3 Altri debiti		
<b>Totale</b>	<b>6.268.193</b>	<b>6.856.684</b>
<b>Fair Value-livello 1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Fair Value-livello 2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Fair Value-livello 3</b>	<b>6.268.193</b>	<b>6.856.684</b>

La voce 1.1, Debiti per attività post collocamento OICR, pari a Euro 482.356 è costituita da commissioni da riconoscere all'intermediario che ha collocato il Fondo "Immobiliare Dinamico" in sede di prima emissione e in occasione delle periodiche riaperture del Fondo e che attualmente prestano ai titolari delle quote del Fondo servizi di assistenza post vendita.

La voce ha subito un decremento pari a Euro 378.908 rispetto all'esercizio precedente per riduzione delle commissioni derivanti dal Fondo Immobiliare Dinamico.

La voce 4.2 "Altri debiti per Leasing" rappresenta la passività di Leasing calcolato secondo l'IFRS 16 per gli immobili e automezzi oggetto di contratti di locazione; per maggiori dettagli si rinvia alla "Sezione 7 – Informativa sul leasing" dove sono dettagliati gli impatti dell'applicazione del



principio contabile IFRS16 con specifico riferimento agli effetti sulla situazione patrimoniale ed economica.

**1.5 "Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato" – "Debiti": composizione per controparte**

Composizione/Controparte	Banche		Società finanziarie		Clientela	
		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR		di cui del gruppo della SGR
1. Debiti verso reti di vendita:						
1.1 per attività di collocamento OICR	482.356	481.656	0			
1.2 per attività di collocamento gestioni individuali						
1.3 per attività di collocamento fondi pensione						
2. Debiti per attività di gestione:						
2.1 per gestioni proprie						
2.2 per gestioni ricevute in delega						
2.3 per altro						
3. Debiti per altri servizi:						
3.1 consulenze ricevute						
3.2 funzioni aziendali in <i>outsourcing</i>						
3.3 altri						
4. Altri debiti:						
4.1 pronti contro termine						
di cui su titoli di Stato						
di cui su altri titoli di debito						
di cui su titoli di capitale e quote						
4.2 Debiti per leasing			5.785.837	5.785.837		
4.3 altri						
<b>Totale 2021</b>	<b>482.356</b>	<b>481.656</b>	<b>5.785.837</b>	<b>5.785.837</b>		
<b>Totale 2020</b>	<b>861.264</b>	<b>860.564</b>	<b>5.995.420</b>	<b>5.995.420</b>		

**Sezione 6 - Passività fiscali - Voce 60**

Vedi sezione 10 dell'attivo.

**Sezione 8 - Altre passività - Voce 80**

**8.1 Composizione delle "Altre passività"**

La voce pari a Euro 12.240.850 è composta da:

**Debiti v/Fornitori**

**Euro 8.830.302**

- per fornitori per fatture

Euro 270.402

*di cui fornitori del Gruppo*

*Euro 184.914*

- per fornitori per fatture da ricevere

Euro 1.759.900

*di cui fornitori del Gruppo*

*Euro 993.209*

- per finanziamento soci

Euro 6.800.000

**Debiti v/dipendenti assimilati**

**Euro 492.520**

La posta comprende prevalentemente debiti verso dipendenti per ferie maturate e non fruita.

**Ratei e risconti passivi**

**Euro 190.518**

La voce accoglie prevalentemente l'accantonamento di IVA indetraibile relativa a fatture da ricevere.

**Debiti v/erario c/ritenute dipendenti**

**Euro 220.180**

La voce comprende debiti verso l'Erario in relazione agli adempimenti previsti in qualità di sostituto di imposta.

**Debiti v/enti previdenziali**

**Euro 194.875**

La voce comprende debiti verso Enti Previdenziali in relazione agli adempimenti previsti in qualità di sostituto di imposta.

**Altri Debiti**

**Euro 2.312.455**

*Di cui Clienti per note di credito da emettere*

*Euro 866.550*

Relativi a note di credito da emettere nei confronti dei Fondi Immobiliari per conguaglio commissioni attive 2021;

*Di cui altri Debiti*

*Euro 229.576*

risultanti dalla gestione separata nell'ambito ed ai fini del processo di liquidazione del Fondo "Portfolio Immobiliare Crescita", in conformità a quanto previsto nella convenzione stipulata il 19 Giugno 2009;

*Di cui altri Debiti*

*Euro 55.204*

assunti dalla società nell'ambito ed ai fini del processo di liquidazione del Fondo "Lazio", in conformità a quanto previsto nella convenzione stipulata il 21 dicembre 2010;

*Di cui altri Debiti*

*Euro 604.281*

risultanti dalla gestione separata nell'ambito ed ai fini del processo di liquidazione del Fondo "BNL Portfolio Immobiliare", in conformità a quanto previsto nella convenzione stipulata il 22 Giugno 2017;

*Di cui altri Debiti*

*Euro 242.228*

risultanti dalla gestione separata nell'ambito ed ai fini del processo di liquidazione del Fondo "Estense Grande Distribuzione", in conformità a quanto previsto nella convenzione stipulata il 22 Giugno 2017.

*Di cui altri Debiti*

*Euro 314.616*

risultanti dalla gestione separata nell'ambito ed ai fini del processo di liquidazione del Fondo "Italian Business Hotels", in conformità a quanto previsto nella convenzione stipulata il 20 Giugno 2019;

L'incremento rispetto allo scorso esercizio è stato pari a Euro 6.600.496 imputabile interamente all'erogazione finanziamento soci da parte della controllante. Si rende noto che, a seguito del versamento in conto capitale da parte della controllante, il debito da finanziamento soci erogato è stato interamente rimborsato a febbraio 2022.9

**Sezione 9 - Trattamento di fine rapporto del personale - Voce 90***9.1 " Trattamento di fine rapporto del personale": variazioni annue*

	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>663.119</b>	<b>918.400</b>
B. Aumenti		
B1. Accantonamento dell'esercizio	135.864	157.300
B2. Altre variazioni in aumento	9.124	5.700
C. Diminuzioni		
C1. Liquidazioni effettuate	-140.639	-406.300
C2. Altre variazioni in diminuzione	-76.700	-11.981
<b>D. Esistenze finali</b>	<b>590.768</b>	<b>663.119</b>

*9.2 Altre informazioni*

Il saldo della voce 90 pari a Euro 590.768, come sopra esposto, costituisce l'impegno effettivo maturato alla data di chiusura dell'esercizio, ricalcolato sulla base del suo valore attuariale come previsto ed in base allo IAS 19, al netto di quanto versato al Fondo Pensione per il Personale delle Società Parabancarie e Interbancarie del Gruppo BNL, come previsto dagli accordi aziendali.

**Sezione 10 – Fondi per rischi e oneri - Voce 100***10.1 Composizione dei "Fondi per rischi e oneri"*

<b>Voci/Valori</b>	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
1. Fondi su impegni e garanzie rilasciate		
2. Fondi di quiescenza aziendali		
3. Altri fondi per rischi e oneri		
3.1 controversie legali e fiscali	6.726.007	12.156.466
3.2 oneri per il personale	2.046.362	2.572.857
3.3 altri	3.949.557	2.943.053
<b>Totale</b>	<b>12.721.926</b>	<b>17.672.375</b>

La voce alla fine dell'esercizio risulta valorizzata per Euro 12.721.926 ed è composta da:

1. Fondi su impegni e garanzie rilasciate

La voce non è valorizzata al termine dell'esercizio.

2. Fondi quiescenza aziendali

La voce non è valorizzata al termine dell'esercizio.

## 3. Altri fondi

3.1 Trattasi di fondi per rischi e oneri valorizzati per Euro 6.726.007 in relazione a rischi connessi a controversie o questioni insorte con terze parti. La posta recepisce gli accantonamenti residui, dopo gli utilizzi per la liquidazione alle controparti in ottemperanza alla soccombenza sancita dalla sentenza di febbraio 2021, relativi alla controversia con il Fondo Provincia di Roma e di altre controversie in corso. Al fine di preservare la Società da eventuali pregiudizi, in conformità allo IAS 37 par. 92, non si intendono fornire ulteriori dettagli.

3.2 Trattasi di fondi per passività derivanti da piano di ristrutturazione del personale per Euro 142.372 nonché competenze per variabili stanziati a fondo per Euro 1.903.990.

3.3 La voce aggregata "altri" è pari ad Euro 3.949.557 e si compone delle seguenti voci:

- per Euro 1.245.047 per rischi derivanti dall'incerta recuperabilità di maggiori oneri sopraggiunti nella gestione separata dei Fondi liquidati;
- per Euro 28.763 per rischi derivanti dalla svalutazione di poste commerciali non recuperabili per crediti vantati nei confronti di fornitori di reti telefoniche;
- per Euro 684.102 per rischi derivanti dall'incerto recupero di costi sostenuti per conto di fondi;
- per Euro 657.084 a titolo di oneri futuri per impegni della società nell'assunzione di costi legali di terzi;
- per Euro 1.334.560 per ulteriori rischi relativi a spese legali su vertenze in corso di cui non si intendono fornire ulteriori dettagli al fine di preservare la Società da eventuali pregiudizi, in conformità allo IAS 37 par. 92.

## 10.2 "Fondi di quiescenza aziendali" e "Altri fondi per rischi e oneri": variazioni annue

Voci/Valori	Fondi di quiescenza	Altri fondi per rischi e oneri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>		<b>17.672.375</b>	
<b>B. Aumenti</b>			
B.1 Accantonamento dell'esercizio		6.203.014	
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo			
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
B.4 Altre variazioni			
<b>C. Diminuzioni</b>			
C.1 Utilizzo nell'esercizio		-10.835.248	
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto			
C.3 Altre variazioni		-318.216	
<b>D. Rimanenze finali</b>		<b>12.721.926</b>	

- Gli accantonamenti dell'esercizio per rischi riepilogati nella voce B.1 della tabella di cui sopra sono riconducibili a:
  - Euro 4.835 per rischi derivanti dall'incerta recuperabilità di maggiori oneri sopraggiunti nella la gestione separata dei Fondi liquidati;
  - Euro 10.000 per rischi derivanti da passività potenziali;
  - Euro 603.289 per rischi derivanti dall'incerto recupero di costi sostenuti per conto di un fondo non più in gestione alla Società;
  - Euro 1.158.000 per ulteriori rischi relativi a spese per contenziosi in corso;
  - accantonamenti per rischi cause legali valorizzati per Euro 2.955.400 in relazione a rischi connessi a controversie in corso;

- competenze per retribuzioni variabili stanziare a fondo per Euro 1.471.490.
- Gli utilizzi dell'esercizio di fondi rischi sono riepilogati nella voce C.1 della tabella di cui sopra sono riconducibili a:
  - Euro 600.456 per retribuzioni variabili erogate ed accantonate negli anni precedenti;
  - Euro 634 per erogazioni a dipendenti accantonate negli anni precedenti;
  - Euro 1.395.593 per erogazioni a dipendenti per incentivi all'esodo;
  - Euro 207.440 per utilizzo spese legali per controversie in corso;
  - Euro 60.000 per sanzioni accantonate l'anno precedente;
  - Euro 175.265 per erogazioni relative ad impegni della società nell'assunzione di costi legali di terzi;
  - Euro 422.611 per imposte di registro sostenute a fronte di sentenze in giudizio;
  - Euro 7.693.248 per indennizzi erogati a fronte della sopracitata sentenza relativa alla controversia Fondo Provincia di Roma;
  - Euro 10.000 per passività sostenute nell'anno.
- Le eccedenze dell'esercizio per rischi futuri riepilogati nella voce C.3 della tabella di cui sopra sono riconducibili a:
  - Euro 1.301 per cause legali nei confronti di ex dipendenti accantonate e negli anni precedenti non più dovute;
  - Euro 6.915 per spese legali accantonate negli anni precedenti non più dovute;
  - Euro 10.000 per passività accantonate e non più dovute;
  - Euro 300.000 per riclassifica del fondo rischi per costi anticipati per fondi in gestione, in svalutazione crediti a seguito di emissione fattura.

## Sezione 11 - Patrimonio - Voci 110, 150, 160 e 170

### 11.1 Composizione del "Capitale"

Tipologie	Importo
1 . Capitale	
1 . 1 Azioni ordinarie	10.000.000
1 . 2 Altre azioni (da specificare)	

Il capitale sociale è integralmente sottoscritto e versato ed è rappresentato da n. 100.000 azioni del valore unitario di Euro 100 interamente posseduto da BNP Paribas SA.

#### Altre informazioni

Il prospetto di seguito riportato analizza la composizione delle riserve, con riferimento alla disponibilità e distribuibilità. La quota di patrimonio netto con natura distribuibile ha valore negativo per cui non c'è disponibilità per la distribuzione al 31/12/2021. Si rende noto che nel corso dell'esercizio il socio Unico BNP Paribas SA ha effettuato una ricapitalizzazione tramite versamento in Conto Capitale in data 29 dicembre 2021 per un totale complessivo di Euro 6.800.000. Per tali versamenti sono stati sottoscritti accordi che sanciscono la non rimborsabilità delle somme solo alla liquidazione della società, se non utilizzate prima a copertura perdite, in ottemperanza a quanto previsto dall'allegato II.5.1, para. 2 del Regolamento Banca d'Italia per quanto concerne le contribuzioni in Conto Capitale.

Natura / Descrizione	Importo	Possibile utilizzo (1)	Quota disponibile	Utilizzazioni effettuate nei 3 esercizi	
				per copert. perdite	per altre ragioni
Capitale	10.000.000				
Riserve di utili:					
Riserva legale	2.000.000	B			
Riserva straordinaria	1.027.561	A B C	1.027.561	15.595.068	
Riserva in Conto Capitale (4)	9.493.856	A B		11.211.076	
Riserva FTA	(382.941)				
Riserva FTA disponibile (3)	(78.864)	A B C	(78.864)		
Utili (perdite) portati a nuovo	(3.884)	A B C	(3.884)		
Utili (perdite) esercizio in corso	(10.347.864)	A B C	(10.347.864)		
<b>Totale</b>	<b>11.707.863</b>		<b>(9.403.051)</b>	<b>26.806.144</b>	<b>0</b>
Quota non distribuibile	(1.822.803)		(1.822.803) (2)		
<b>Residua quota distribuibile</b>	<b>9.885.060</b>		<b>(11.225.854)</b>		

(1) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci; D: per incremento riserva straordinaria

(2) relativa alla parte destinata alla riserva negativa da valutazione attività finanziarie disponibili per la vendita e riserva da valutazione TFR

(3) relativa alle quote del Fondo "Portfolio Immobiliare Crescita" liquidate, che componevano la riserva FTA al passaggio IAS

(4) Distribuibile solo alla liquidazione della società come da accordi sottoscritti con il socio.

## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

## Sezione 1 - Commissioni attive e passive - Voci 10 e 20

## 1.1 "Commissioni attive e passive"

SERVIZI	Totale 2021			Totale 2020		
	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette	Comm. Attive	Comm. Passive	Comm. Nette
<b>A. GESTIONE DI PATRIMONI</b>						
<b>1. Gestioni proprie</b>						
<b>1.1 Fondi comuni</b>						
- Commissioni di gestione	7.740.599	514.006	7.226.593	10.420.220	810.704	9.609.517
- Commissioni di incentivo	11.756		11.756	15.188		15.188
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Commissioni di switch						
- Altre commissioni	-			-		
<b>Totale commissioni da fondi comuni</b>	<b>7.752.356</b>	<b>514.006</b>	<b>7.238.349</b>	<b>10.435.408</b>	<b>810.704</b>	<b>9.624.705</b>
<b>1.2 Gestioni individuali</b>						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Altre commissioni						
<b>Totale commissioni da gestioni individuali</b>	-	-	-	-	-	-
<b>1.3 Fondi pensione aperti</b>						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Commissioni di sottoscrizione/rimborso						
- Altre commissioni						
<b>Totale commissioni da fondi pensione aperti</b>	-	-	-	-	-	-
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>						
- Commissioni di gestione						
- Commissioni di incentivo						
- Altre commissioni						
<b>Totale commissioni da gestioni ricevute in delega</b>	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE COMMISSIONI PER GESTIONE (A)</b>	<b>7.752.356</b>	<b>514.006</b>	<b>7.238.349</b>	<b>10.435.408</b>	<b>810.704</b>	<b>9.624.705</b>
<b>B. ALTRI SERVIZI</b>			-			-
- Consulenza			-			-
- Altri servizi	1.009.604		1.009.604	1.050.308		1.050.308
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)</b>	<b>1.009.604</b>	<b>-</b>	<b>1.009.604</b>	<b>1.050.308</b>	<b>-</b>	<b>1.050.308</b>
<b>COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)</b>	<b>8.761.960</b>	<b>514.006</b>	<b>8.247.953</b>	<b>11.485.716</b>	<b>810.704</b>	<b>10.675.013</b>

- La voce pari a Euro 8.761.960 rappresenta i proventi dell'attività caratteristica ed è relativa a commissioni di gestione percepite dai fondi in gestione nella misura prevista dai rispettivi Regolamenti pari ad Euro 7.740.599;
- commissioni variabili sulle dismissioni effettuate nella misura prevista dai rispettivi Regolamenti pari ad Euro 11.756;
- altri servizi per corrispettivi sui veicoli immobiliari relative al fondo di diritto lussemburghese "NEIF SCA" e "ELF" oltre a corrispettivi verso le società del gruppo ed in

particolare BNPP REIM Lux, BNPP REIM Germany GMBH e BNP REIM France calcolate in misura prevista contrattualmente e altri servizi amministrativi verso Colony Sgr.

Si dà informativa che il saldo della voce 10 di cui sopra include le variazioni relative ai conguagli passivi delle commissioni di gestione attive.

### 1.2 "Commissioni passive": ripartizione per tipologia e controparte

Tipologia/ Controparte	Banche		finanziarie		Altri soggetti		Totale	
		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo		di cui del gruppo
<b>A. GESTIONE DI PATRIMONI</b>								
<b>1. Gestioni Proprie</b>								
<b>1.1 Commissioni di collocamento</b>								
-OICR							0	0
- Gestioni individuali							-	-
- Fondi pensione							-	-
<b>1.2 Commissioni di mantenimento</b>								
-OICR	439.006	439.006	0				439.006	439.006
- Gestioni individuali							-	-
- Fondi pensione							-	-
<b>1.3 Commissioni di incentivazione</b>								
-OICR							-	-
- Gestioni individuali							-	-
- Fondi pensione							-	-
<b>1.4 Altre Commissioni</b>								
-OICR							-	-
- Gestioni individuali							-	-
- Fondi pensione							-	-
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>								
-OICR							-	-
- Gestioni individuali							-	-
- Fondi pensione							-	-
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ATTIVITÀ DI GESTIONE (A)</b>	<b>439.006</b>	<b>439.006</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>439.006</b>	<b>439.006</b>
<b>B. ALTRI SERVIZI</b>								
Consulenze					0		-	-
Altri servizi	-	-			75.000		75.000	-
<b>TOTALE COMMISSIONI PER ALTRI SERVIZI (B)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>75.000</b>	<b>-</b>	<b>75.000</b>	<b>-</b>
<b>COMMISSIONI COMPLESSIVE (A+B)</b>	<b>439.006</b>	<b>439.006</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>75.000</b>	<b>-</b>	<b>514.006</b>	<b>439.006</b>

La voce pari a Euro 514.006 è composta da:

- Commissioni da riconoscere agli intermediari che hanno collocato il Fondo "Immobiliare Dinamico" in sede di prima emissione e in occasione delle periodiche riaperture del Fondo e che attualmente prestano ai titolari delle quote del Fondo servizi di assistenza post vendita, per Euro 439.006 a società del gruppo (BNL SpA);
- Altri servizi per Euro 75.000 è composto da importi corrisposti a AEW Ciloger SAS in relazione ai contratti in essere.

## Sezione 2 - Dividendi e proventi simili - Voce 40



**2.1 Composizione dei "Dividendi e proventi simili"**

La voce non è valorizzata al termine dell'esercizio.

Voci/Proventi	Totale 2021		Totale 2020	
	Dividendi	Proventi simili	Dividendi	Proventi simili
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione				
B. Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value				
C. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva				
D. Partecipazioni				
<b>Totale</b>		<b>0</b>		<b>0</b>

**Sezione 3 - Interessi – Voce 50 e 60****3.1 Composizione degli "Interessi attivi e proventi assimilati"**

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Pronti contro termine	Depositi e conti correnti	Altre operazioni	Totale 2021	Totale 2020
1. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico						
1.1 Attività finanziarie <i>detenute per la negoziazione</i>						
1.2 Attività finanziarie <i>designate al fair value</i>						
1.3 Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value						
2. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva						
3. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato						
3.1 Crediti verso Banche						
3.2 Crediti verso società finanziarie						
3.3 Crediti verso clientela						
4. Derivati di copertura						
5. Altre attività			53.053		<b>53.053</b>	<b>7.338</b>
6. Passività finanziarie						
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>53.053</b>	<b>0</b>	<b>53.053</b>	<b>7.338</b>
di cui: interessi attivi su attività finanziarie impaired						

La voce nell'esercizio corrente è pari ad euro 53.053 rappresentati da interessi attivi su crediti di imposta per Euro 51.099 e da interessi bancari su c/c attivo per Euro 1.954.

Gli interessi attivi su credito di imposta sono stati corrisposti dall'autorità fiscale nell'ambito di un rimborso crediti fiscali ante 2012 e avranno manifestazione finanziaria nel 2022.

## 3.2 Composizione degli "Interessi passivi e oneri assimilati"

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Pronti contro termine	Titoli	Altre operazioni	Totale 2021	Totale 2020
1. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato					0	0
1.1 Debiti					0	0
1.1 Titoli in circolazione						
2. Passività finanziarie di negoziazione						
3. Passività finanziarie designate al fair value						
4. Altre passività				115.789	115.789	117.701
5. Derivati di copertura						
6. Attività finanziarie						
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>115.789</b>	<b>115.789</b>	<b>117.701</b>
<b>di cui: interessi passivi relativi ai debiti per leasing</b>				<b>115.789</b>	<b>115.789</b>	<b>117.701</b>

La voce nell'esercizio corrente è pari ad euro 115.789 ed è relativa agli interessi calcolati sulla passività di leasing in funzione dell'introduzione, già lo scorso esercizio, del nuovo principio contabile IFRS 16 in applicazione. Per i dettagli si rinvia alla "Sezione 7 – Informativa sul leasing" dove sono ricapitolati gli effetti dell'applicazione del principio contabile IFRS 16 con specifico riferimento agli impatti sulla situazione patrimoniale ed economica.

## Sezione 4 - Risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 70

## 4.1 Composizione del "Risultato netto dell'attività di negoziazione"

Voci/Componenti Reddittuale	Plusvalenze	Utili da negoziazione	Minusvalenze	Perdite da negoziazione	Risultato netto
<b>1. Attività finanziarie</b>					
1.1 Titoli di debito		-		-	-
di cui titoli di Stato					-
1.2 Titoli di capitale		-		-	-
1.3 Quote di O.I.C.R.		109.545		0	109.545
di cui: OICR propri		109.545		0	109.545
1.4 Altre attività		-		-	-
<b>2. Passività finanziarie</b>					-
2.1 Titoli di debito					-
2.2 Altre passività					-
<b>3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>					-
<b>4. Derivati</b>					-
4.1 Derivati finanziari					-
4.2 Derivati su crediti					-
di cui: coperture naturali connesse con la fair value option					-
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>109.545</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>109.545</b>

La voce pari a Euro 109.545 è costituita da:

- rivalutazioni per adeguamento al valore di mercato dei titoli in portafoglio per Euro 91.374 delle quote di Fondo Dinamico detenute alla fine dell'esercizio, oggetto di compravendita sul mercato, da parte di EXANE BNP PARIBAS per effetto del contratto di delega di gestione finalizzata alla stabilizzazione del prezzo di mercato;
- utili da negoziazione per Euro 18.171 relativi a plusvalenze realizzate nel corso dell'esercizio su titoli oggetto di compravendita sul mercato, da parte di EXANE BNP PARIBAS per effetto del contratto di delega di gestione finalizzata alla stabilizzazione del prezzo di mercato.

## Sezione 5 – Risultato netto dell'attività di copertura - Voce 80

### 5.1 "Risultato netto dell'attività di copertura": composizione

La voce alla chiusura del corrente esercizio non è valorizzata.

## Sezione 6 – Utile (perdita) da cessione o riacquisto - Voce 90

### 6.1 Composizione dell'"Utile (Perdita) da cessione o riacquisto"

La voce alla chiusura del corrente esercizio non è valorizzata.

## Sezione 7 – Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico – Voce 100

7.2 "Composizione del risultato netto delle altre attività e delle passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico: altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value".

Voci/Componenti reddituali	Plusvalenze	Utili da realizzo	Minusvalenze	Perdite da realizzo	Risultato netto
<b>1. Attività Finanziarie</b>	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito					-
di cui Titoli di Stato					-
1.2 Titoli di Capitale					-
1.3 Quote di OICR	751.903		-		751.903
di cui OICR propri	751.903		-		751.903
1.4 Finanziamenti					-
<b>2. Attività e passività finanziarie in valuta: differenze di cambio</b>					
<b>Totale</b>	<b>751.903</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>751.903</b>

La voce pari a Euro 751.903 è costituita da:

- svalutazioni in seguito a valutazione al *fair value* dei titoli in portafoglio alla fine dell'esercizio per Euro 3.427 relative a quote dei fondi "Enasarco Due Comparto Tre" e "Enasarco Due Comparto Quattro" effettuate sulla base del NAV da rendiconto approvato dei suddetti fondi;
- rivalutazioni in seguito a valutazione al *fair value* dei titoli in portafoglio alla fine dell'esercizio per Euro 516 relative a quote dei fondi "Enasarco Due Comparto Tre";
- Plusvalenza da cessione quota "Scoiattolo" per Euro 1.238;

- rivalutazioni in seguito a valutazione al *fair value* a conto economico pari ad euro 753.577 rappresentate dalla valorizzazione delle quote detenute dalla Società riferite al Fondo "Immobiliare Dinamico" effettuata in base al prezzo di chiusura rilevato il giorno cui si riferisce la valutazione, essendo il fondo quotato in un mercato regolamentato.

## Sezione 8 – Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito - Voce 120

La voce alla chiusura del corrente esercizio non è valorizzata.

## Sezione 9 - Spese amministrative - Voce 140

### 9.1 "Spese per il personale": composizione

Voci	Totale 2021	Totale 2020
<b>1. Personale dipendente</b>		
a) salari e stipendi	<b>4.826.395</b>	<b>4.416.197</b>
b) oneri sociali	<b>969.681</b>	<b>935.815</b>
e) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	<b>39.316</b>	<b>49.346</b>
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	<b>245.889</b>	<b>271.381</b>
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
g) versamenti ai fondi di previdenza complementari esterni:		
- a contribuzione definita		
- a benefici definiti		
h) altre benefici a favore dei dipendenti	<b>193.010</b>	<b>195.723</b>
<b>2. Altro personale in attività</b>	<b>0</b>	<b>-10.052</b>
<b>3. Amministratori e Sindaci</b>	<b>51.784</b>	<b>113.514</b>
<b>4. Personale collocato a riposo</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>5. Recupero di spesa per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>6. Rimborsi di spesa per dipendenti distaccati presso la società</b>	<b>282.440</b>	<b>429.492</b>
<b>Totale</b>	<b>6.608.515</b>	<b>6.401.416</b>

La voce ha subito un incremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 207.099 prevalentemente riconducibile alle nuove assunzioni del personale

*9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria*

<b>Categoria</b>	<b>Al 31/12/2021</b>	<b>Al 31/12/2020</b>	<b>n. medio</b>
Dirigenti	9	10	10
Quadri direttivi	20	19	20
Restante personale	23	19	21
<b>Totale Organico</b>	<b>52</b>	<b>48</b>	<b>50</b>

Il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria contrattuale in base al contratto di lavoro in vigore al 31/12/2021, e calcolato come media aritmetica del numero dei dipendenti risultante alla fine dei due esercizi.

*9.3 Composizione delle "Altre spese amministrative"*

La voce pari a Euro 7.007.691 ha subito un decremento rispetto all'esercizio precedente di Euro 1.310.712 ed è composta come da tabella che segue.

	2021	2020
<b>Spese telefoniche</b>	<b>19.252</b>	<b>4.121</b>
<b>Spese postali e corrieri</b>	<b>666</b>	<b>1.297</b>
<b>Spese trasmissione dati</b>	<b>0</b>	<b>9</b>
<b>Spese revisione e certificazione</b>	<b>23.799</b>	<b>23.638</b>
<b>Spese consulenze</b>	<b>1.980.784</b>	<b>3.051.236</b>
<i>di cui corrisposti a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>892.994</b>	<b>743.103</b>
BNP Paribas RE France	637.555	636.265
BNP Paribas RE Italy S.r.l.	17.777	0
BNP Paribas RE Advisory Italy	66.500	0
BNP Paribas REIM France	0	45.137
BNP Paribas Securities Services	0	0
BNL SPA	171.162	61.700
<b>Imposte e tasse diverse</b>	<b>995.537</b>	<b>1.245.949</b>
<i>di cui IVA indetraibile</i>	<b>993.702</b>	<b>1.244.120</b>
<b>Pubblicità rappresentanza e promozionali</b>	<b>8.126</b>	<b>8.556</b>
<i>di cui corrisposti a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>224</b>	<b>12.583</b>
BNP Paribas RE SA France	74	5.615
BNP Paribas RE Italy S.r.l.	0	7.468
BNP Paribas Lease Group S.p.A.	150	-500
<b>Assicurazioni</b>	<b>589.006</b>	<b>556.355</b>
<i>di cui corrisposti a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>0</b>	<b>0</b>
BNP Paribas RE France	0	0
<b>Costo lavoro assimilato a personale dipendente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Contributi ad associazioni di settore</b>	<b>19.193</b>	<b>28.538</b>
<b>Compensi Collegio Sindacale</b>	<b>128.527</b>	<b>111.927</b>
<b>Spese di trasporto e noleggio autoveicoli</b>	<b>130.554</b>	<b>88.007</b>
<i>di cui corrisposti a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>86.216</b>	<b>46.808</b>
Arval Service Lease Italia S.p.A.	85.509	47.425
BNP Paribas REPD	0	0
BNP Paribas RE Italy S.r.l.	707	-616
<b>Affitti passivi immobili e manutenzioni</b>	<b>213.846</b>	<b>260.166</b>
<i>di cui corrisposti a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>188.778</b>	<b>180.398</b>
BNP Paribas REPM S.r.l.	30.467	22.444
BNP Paribas RE Italy S.r.l.	158.311	157.954
<b>Abbonamenti libri, riviste, banche dati</b>	<b>63.192</b>	<b>43.952</b>
<b>Cancelleria e stampati</b>	<b>497</b>	<b>258</b>
<b>Pulizia locali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Manutenzione e noleggio macchine ufficio HW, SW</b>	<b>6.571</b>	<b>8.510</b>
<b>Altre spese amministrative</b>	<b>8.395</b>	<b>9.895</b>
<i>di cui corrisposti a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>0</b>	<b>4</b>
BNPPRE GmbH	0	4
<b>Gestione servizi informatici in outsourcing</b>	<b>501.031</b>	<b>496.432</b>
<i>di cui corrisposti a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>440.304</b>	<b>466.500</b>
BNL SPA	2.604	3.038
BNP Paribas REIM France S.A.	0	25.203
BNP Paribas RE Italy S.r.l.	437.700	466.500
<b>Gestione supporto servizi in outsourcing</b>	<b>2.318.716</b>	<b>2.379.554</b>
<i>di cui corrisposti a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>2.350.931</b>	<b>2.411.770</b>
BNP Paribas RE Italy S.r.l.	2.132.465	2.364.316
BNP Paribas RE France	218.466	47.454
<b>TOTALE ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE</b>	<b>7.007.691</b>	<b>8.318.403</b>

Per quanto riguarda la voce "Affitti passivi e manutenzioni" il saldo specificato verso la società del gruppo BNP Paribas RE Italy Srl risulta essere al netto degli effetti della scrittura fatta ai fini dell'applicazione dell'IFRS 16. Stesso discorso per la voce "Spese di trasporto e noleggio autoveicoli" con la controparte Arval Service Italia Spa. Per i dettagli si rinvia alla "Sezione 7 – Informativa sul leasing" dove sono ricapitolati gli effetti dell'applicazione del principio contabile IFRS 16 con specifico riferimento agli impatti sulla situazione patrimoniale ed economica.

## **Sezione 10 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 150**

### *10.1 Composizione della voce 150 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri"*

La voce alla chiusura del corrente esercizio è pari a euro 5.062.276 ed è costituita dal netto tra Accantonamenti per Euro 5.380.491 ed Eccedenze per Euro (318.216) dettagliati nei paragrafi che seguono.

- Qui di seguito sono riepilogati gli accantonamenti per Euro 5.830.491:
  - Euro 4.835 per rischi derivanti dall'incerta recuperabilità di maggiori oneri sopraggiunti nella la gestione separata dei Fondi liquidati;
  - Euro 1.158.000 per rischi derivanti da passività potenziali su vertenze in corso;
  - Euro 603.290 per rischi derivanti dall'incerto recupero di costi sostenuti per conto di fondi in gestione e non più in gestione;
  - accantonamenti per rischi cause legali valorizzati per Euro 2.955.400 in relazione a rischi connessi a controversie in corso;
  - accantonamenti per rischi legati a poste del personale per Euro 10.000.
  - svalutazione crediti riferita al Fondo "Umbria - Comparto Monteluce" per l'importo pari ad Euro 348.967 relativa a fatture emesse e determinata attraverso un calcolo del rischio di esigibilità riferito a specifiche esposizioni, tenendo in considerazione della situazione finanziaria del Fondo in gestione.
  - svalutazione crediti riferita al Fondo "Upside" per l'importo pari ad Euro 300.000 relativa a fatture emesse e determinata attraverso un calcolo del rischio di esigibilità riferito a specifiche esposizioni, tenendo in considerazione della situazione finanziaria del Fondo in gestione.
- Qui di seguito sono riepilogate le eccedenze per Euro 318.216:
  - Euro 300.000 per riclassifica da fondi rischi a svalutazione crediti Fondo Upside;
  - Euro 18.216 per chiusura passività stanziata per importi più elevati legate alle cause dei dipendenti, oneri futuri.

**Sezione 11 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali - Voce 160***11.1 Composizione delle "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali"*

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1 . Ad uso funzionale				
- di proprietà	230			230
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	376.861			376.861
2. Detenute a scopo di investimento				
- di proprietà				0
- Diritti d'uso acquisiti con il leasing	-			0
<b>Totale</b>	<b>377.091</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>377.091</b>

La voce dell'importo complessivo di Euro 377.091 è costituita da:

- Euro 230 per Ammortamenti di immobilizzazioni materiali di proprietà ad uso funzionale;
- Euro 376.861 relativa ad Ammortamenti del diritto d'uso per leasing calcolato in accordo con il principio contabile IFRS16; si rinvia alla "Sezione 7 – Informativa sul leasing" dove sono dettagliati gli effetti del principio contabile IFRS16 in riferimento agli effetti sulla situazione patrimoniale ed economica.

**Sezione 12 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali - Voce 170***12.1 Composizione delle "Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali"*

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
<b>1. Attività immateriali diverse dall'avviamento</b>				
1.1 di proprietà				
- generate internamente				-
- altre	97.818			97.818
1.2 diritti d'uso acquisiti con in leasing				-
<b>Totale</b>	<b>97.818</b>			<b>97.818</b>

La voce relativa ad ammortamenti pari a Euro 97.818 è diminuita rispetto al 2020 di Euro 45.940.



**Sezione 13 - Altri proventi e oneri di gestione - Voce 180***13.1 Composizione degli "Altri proventi e oneri di gestione"*

La voce pari complessivamente a Euro 1.198.364 ed è composta da oneri e proventi.

"Altri proventi di gestione" pari a Euro 1.376.613 così suddivisi.

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Rimborsi assicurativi</b>	<b>178.597</b>	<b>23.252</b>
<b>Sopravvenienze attive e altri ricavi</b>	<b>390.374</b>	<b>17.392</b>
<b>Altri ricavi gruppo</b>	<b>807.641</b>	<b>264.075</b>
<i>per personale distaccato a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>607.204</b>	<b>260.699</b>
BNP Paribas RE SAS	124.918	0
BNP Paribas REPM S.r.l.	34.798	59.665
Cardif Vita S.p.A.	109.321	51.236
BNP Paribas REI S.r.l.	272.145	111.654
BNL SPA	66.021	38.144
<b>TOTALE ALTRI PROVENTI</b>	<b>1.376.613</b>	<b>304.719</b>

In sopravvenienze attive ed altri ricavi per Euro 390.374 risulta contabilizzato il provento per cessione ramo d'azienda Fondo Scoiattolo.

"Oneri di gestione" pari a Euro 178.249 così suddivisi:

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Spese e commissioni bancarie</b>	<b>118.022</b>	<b>142.368</b>
<i>di cui corrisposti a società del gruppo e così suddivisi:</i>	<b>75.679</b>	<b>97.096</b>
Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.	75.335	100.430
BNP Paribas Securities Services	343	-3.334
<b>Sanzioni</b>	<b>224</b>	<b>73.043</b>
<b>Sopravvenienze passive</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
<b>Perdite su crediti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Altri oneri di gestione diversi</b>	<b>0</b>	<b>128.058</b>
<b>TOTALE ALTRI ONERI DI GESTIONE</b>	<b>118.249</b>	<b>343.470</b>

**Sezione 14 – Utili (perdite) delle partecipazioni - Voce 200***14.1 Composizione degli "Utili (Perdite) delle partecipazioni"*

La voce alla chiusura del corrente esercizio non è valorizzata.

**Sezione 15 – Risultato netto della valutazione al *fair value* delle attività materiali e immateriali - Voce 210**

*15.1 Composizione del " Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali "*

La voce alla chiusura del corrente esercizio non è valorizzata.

**Sezione 16 – Rettifiche di valore dell'avviamento - Voce 220**

*16.1 Composizione delle "Rettifiche di valore dell'avviamento"*

La voce alla chiusura del corrente esercizio non è valorizzata.

**Sezione 17 – Utili (perdite) da cessioni di investimenti - Voce 230**

*17.1 Composizione degli "Utili (perdite) da cessioni di investimenti"*

La voce alla chiusura del corrente esercizio non è valorizzata.

**Sezione 18 - Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente - Voce 250***18.1 Composizione delle "Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente "*

	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
1. Imposte correnti (-)	0	0
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	-43.039	12.015
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	1.572.996	2.349.564
3.bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti di imposta di cui alla legge n.214/2011 (+)		
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	-3.034.219	347.609
5. Variazione delle imposte differite (+/-)		
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>-1.504.261</b>	<b>2.709.187</b>

La varianza delle imposte rispetto al precedente esercizio, pari a Euro (4.213.448), è dovuta principalmente alla differenza sulle imposte anticipate per utilizzo fondi rischi ed oneri e per storno prudenziale di imposte anticipate su fondi di dubbia deducibilità differita nel 2021.

*18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio*

<b>Dettaglio riconciliazione imposte</b>	<b>IRES</b>		<b>IRAP</b>	
	<b>Imponibile</b>	<b>Imposta</b>	<b>Imponibile</b>	<b>Imposta</b>
Utile (perdita) ante-imposte della società	-8.843.602		1.513.614	
Imposta teorica al tasso standard (1)		2.122.464		-59.031
- differenze temporanee IRES	-12.642.583	3.034.220		
- differenze temporanee IRAP			0	0
- differenze permanenti IRES	14.932.033	-3.583.688		
- differenze permanenti IRAP			-5.536.249	215.914
<b>Reddito imponibile della società</b>	<b>-6.554.152</b>	<b>1.572.996</b>	<b>-4.022.635</b>	<b>0</b>
Maggiorazione aliquota (2)				0
<b>Imposte Calcolate</b>		<b>1.572.996</b>		<b>0</b>
Variazione delle imposte anticipate		-3.034.219		
Variazione delle imposte differite				
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio</b>		<b>-1.461.222</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Sopravvenienze		-43.039	0	0
<b>Imposte contabilizzate a Conto Economico</b>		<b>-1.504.261</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(1) IRES tasso standard 24%				
IRAP tasso standard 3.90%				
(2) IRAP maggiorazione regione 1.67%				

La società presenta imponibile negativo IRES per il quale è prevista la remunerazione da parte della Consolidante a seguito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale.

Si precisa che il suddetto provento fiscale da consolidato fiscale include l'agevolazione ACE pari ad Euro 750.000 di detrazione ed Euro 180.000 effetto sull'IRES riveniente dall'applicazione della nuova normativa introdotta dall'articolo 19, commi 2-7, del decreto legge 25 maggio 2021, n. 73 (decreto Sostegni-bis) cosiddetta ACE innovativa. Essa è calcolata come il 15% su contribuzioni di capitale 2021 con un massimo di 5 milioni di Euro. Per la società la contribuzione 2021, pari ad Euro 6.800.000, comporta la possibilità di una deduzione pari ad Euro 180.000 e cioè il massimo agevolabile. L'ACE non fruibile causa incapienza dell'imponibile IRES, è trasferibile alla Capogruppo nell'ambito del consolidato fiscale e dà quindi luogo ad un provento di pari importo.

Anche l'imponibile IRAP è negativo per cui l'imposta risulta pari a zero.

L'impatto delle imposte anticipate è dato dalle variazioni temporanee in aumento e in diminuzione prevalentemente riconducibili alle variazioni dei Fondi rischi e oneri futuri nonché alle svalutazioni a *fair value* dei titoli in portafoglio.

## **Sezione 19 – Utili (perdite) delle attività operative cessate al netto delle imposte - Voce 270**

### *19.1 Composizione degli "Utili (perdite) delle attività operative cessate al netto delle imposte"*

La voce alla chiusura del corrente esercizio non è valorizzata.

## **Parte D - ALTRE INFORMAZIONI**

### **Sezione 1 - Riferimenti specifici sulle attività svolte**

#### **1.1 Informazioni relative agli impegni, garanzie e beni di terzi**

##### *1.1.1. Impegni e garanzie rilasciate a terzi (diverse da quelle indicate nelle altre sezioni)*

erogatore	n.	data accens.	importo Euro	collateral	scadenza	importo garantito Euro	causa	Società	Banca Garante
BNL	118933/J	13/12/2007	1.000.000,00		scadenza fondo	1.000.000,00	Comune di Milano	SGR	BNL-Filiale Corporate Milano Centro
ATRADIUS	OC06003201	12/07/2016	2.500.000,00		20/05/2023	2.500.000,00	"Enasarco gara 3 lotto 2 definitiva"	SGR	ATRADIUS INSURANCE NV
ATRADIUS	DE017662	13/06/2016	1.472.003,98		13/06/2021	1.472.003,98	"Rimborso Crediti IVA Fondi"	SGR	ATRADIUS INSURANCE NV

##### *1.1.4 Titoli di proprietà in deposito c/o terzi*

Titoli di proprietà depositati dalla società presso BNL – Deposito Titoli n. 04300361095; come qui di seguito dettagliato da apposita tabella:

Titolo	Quantità	VN unitario Euro	VN complessivo Euro
Fondo Immobiliare Dinamico	26.647	184	4.905.829
Fondo Enasarco Due Comparto Tre	3	45.785	137.355
Fondo Enasarco Due Comparto Quattro	1	50.000	50.000

I valori sopra esposti si riferiscono al valore nominale di sottoscrizione al netto di eventuali rimborsi.

Titoli di proprietà depositati dalla società presso BP2S – Exane come qui di seguito dettagliato da apposita tabella:

<b>Titolo</b>	<b>Quantità</b>	<b>Prezzo quotazione 31/12/2021 Euro</b>	<b>Valore complessivo Euro</b>
Fondo Immobiliare Dinamico	3.092	74,4	229.952

**1.2 Informazioni relative ai patrimoni gestiti****1.2.1 Valore complessivo netto degli OICR (dettaglio per ciascun OICR)**

OICR	Totale 2021	Totale 2020
<b>1. Gestioni proprie</b>		
Fondi comuni:		
IMMOBILIARE DINAMICO	130.268.274	173.667.274
ENASARCO DUE COMPARTO 3	350.397.320	355.604.332
ENASARCO DUE COMPARTO 4	31.440.286	35.384.816
M DUE	273.493.367	266.797.116
COMUNE DI MILANO 1	48.329.905	52.817.858
COMUNE DI MILANO 2	9.747.354	11.130.117
UMBRIA - COMPARTO MONTELUCE		-31.316.830
K2 FUND		0
IMMOBILIARE NEGRI	253.946.493	233.750.952
PATRIMONIO UNO	164.247.916	195.669.054
SCOIATTOLO		298.639.820
UPSIDE		-10.215.974
VENTI M	86.440.214	88.227.532
AVIVA		0
RETAIL PARTNERSHIP	215.654.661	213.762.903
CELIO	2.214.340	36.847.431
FONDO IMMOBILIARE SVILUPPO	22.123.952	22.607.805
FUNDAMENTA	323.757.411	323.911.562
UTURN		0
OPERA		0
HITA1		0
HITA2		0
CONCEPTO	234.266.956	246.027.971
RE ITALY		0
PHOENIX	240.594.720	0
<b>Totale gestioni proprie</b>	<b>2.386.923.169</b>	<b>2.513.313.739</b>
<b>2. Gestioni ricevute in delega</b>		
OICR:		
- OICR aperti		
- OICR chiusi	0	0
<b>Totale gestioni ricevute in delega</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>3. Gestioni date in delega a terzi</b>		
OICR:		
- OICR aperti		
- OICR chiusi		
Estense - Grande Distribuzione	0	0
Immobiliare Dinamico	0	0
<b>Totale gestioni date in delega a terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

**Nota 1.** Si segnala che alla data di redazione della presente Nota, i valori indicati corrispondono all'ultimo rendiconto disponibile del 30 giugno 2019 per "Umbria Monteluce" e del 30 giugno 2020 per "UPSIDE", mentre per il fondo "Retail Partnership" l'ultimo rendiconto approvato risulta essere quello in data 30 Settembre 2021.

**Nota 2.** E' stata effettuata la liquidazione dei Fondi "K2 FUND" in data 16 settembre 2020 e "OPERA" in data 31 Dicembre 2019.

**Nota 3.** Si evidenzia che la gestione dei fondi "AVIVA", "UTURN", "HITA1", HITA2" e RE ITALY è stata trasferita ad altra SGR nel corso dell'esercizio; la tabella contiene solo il valore comparativo relativo allo scorso esercizio.

Si evidenzia inoltre che nel totale è conteggiato anche il Valore complessivo Netto del Fondo (Classe B) in particolare per i fondi M Due, Comune di Milano 1, Comune di Milano 2, Scoiattolo e Venti M.

### **Sezione 3 - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA**

Conformemente a quanto previsto dalle norme vigenti e dal sistema di governance, *risk & control* del Gruppo BNP Paribas, la Società si è dotata di un sistema di *risk management* e di conseguenza di una funzione interna di Risk Management (di seguito "RM" o la "Funzione").

RM dispone dell'autorità necessaria per l'assolvimento dei propri compiti, ha garantito l'accesso a tutte le informazioni pertinenti, è indipendente in quanto funzionalmente e gerarchicamente separata dalle unità operative, compresa la funzione di gestione del portafoglio.

Relativamente ai fondi gestiti, la *mission* della Funzione è quella di individuare, misurare e costantemente monitorare il loro livello di esposizione ai rischi:

- c.d. "finanziari", attraverso un framework derivato dal modello predisposto dalla business line BNP Paribas REIM (di seguito anche "business line"). Il framework individua l'elenco dei rischi da misurare e (i) le soglie quantitative esterne (ex regolamenti dei fondi o *ex lege*), (ii) le soglie quantitative interne che la SGR ha fissato, autonomamente o secondo le linee guida di business line, al superamento delle quali si attivano meccanismi di *warning* o di *failure* dei controlli associati, evidenziando quindi i profili di rischio da gestire e/o ricondurre a livello di minor esposizione. Il sistema di rating di rischio automatico è inoltre integrato con valutazioni qualitative da parte della Funzione, di concerto con la funzione Risk Management Real Estate a livello di Gruppo (REIM Business Line), al fine di attribuire un peso maggiore a elementi c.d. "*intangible*";
- c.d. "operativi" sulla base di un secondo framework predisposto in collaborazione con la funzione di Gruppo OPC e alimentato per le parti di competenza da RM. Il framework "operational" è composto da una mappatura dei rischi operativi rilevati nell'ambito di 8 processi pre-identificati. Processi e rischi sono catalogati in una Operational Risk Matrix. La matrice è quindi corredata da un piano di controlli, ovvero il "Generic Control Plan" che al suo interno riporta i controlli da svolgere da parte delle strutture preposte e le *grid* per la rilevazione del risultato dei controlli svolti. Su base periodica il RM effettua un "*assessment*" sulla mappatura e sulla capacità dei controlli, ivi indicati, di mitigare i rischi rilevati.

La Funzione, oltre ai controlli di natura periodica, svolge tutta una serie di verifiche ad evento (e.g. aggiornamento dei *business plan* dei fondi, investimenti, disinvestimenti, distribuzioni di proventi, finanziamenti, sottoscrizione di prodotti derivati, etc.).

Tutte le verifiche svolte dalla Funzione sono descritte e regolate da un'apposita Risk procedure/policy (REIM-PRO-IM.S.10.1 Procedura sull'attività di controllo della funzione Risk Management) e gli esiti di tali controlli sono riportati direttamente al Consiglio di Amministrazione e/o al top management su base periodica o all'occorrenza dell'evento che ha generato il controllo.

#### ■ **Rischio di liquidità**

Tale rischio è connesso all'andamento del livello delle disponibilità liquide necessarie per assicurare il principio del *going-concern*. I livelli di liquidità sono dunque costantemente monitorati per prevenire eventuali tensioni di cassa e conseguenti rischi di inadempienza

delle obbligazioni assunte dai fondi gestiti. Appositi *red flag* sono attivati in caso di prossimità a soglie prestabilite e ritenute critiche.

#### ***Impatti derivanti dalla pandemia COVID-19***

Con riferimento a tale tipologia di rischio, la SGR non ha modificato gli obiettivi e la strategia di gestione, se non in circostanze tali che hanno reso necessario sottoscrivere accordi con i conduttori per la dilazione dei canoni dovuti o lo stralcio parziale degli stessi. Il livello di liquidità, associato alla variazione dei crediti e al *rating* creditizio dei conduttori, è oggetto di analisi periodica anche da parte della funzione Risk Management.

#### ■ **Rischio di credito/controparte**

Tale rischio è legato all'inadempienza contrattuale della controparte a seguito di situazioni di criticità, o nel peggiore dei casi, di *default* della stessa. Prima di concludere accordi, la SGR seleziona le controparti con competenza, prudenza e diligenza e secondo una metodologia che verifica il *rating* creditizio della controparte e prevede adeguati processi di *escalation* in caso di *rating* non soddisfacenti. In questa fattispecie rientra principalmente il rischio di credito nei confronti dei conduttori (potenziali ed esistenti) degli immobili appartenenti (o in corso di acquisizione) ai fondi gestiti. Il merito di credito dei *tenant* è monitorato nel continuo e sono previste apposite garanzie contrattuali per il pagamento dei canoni.

#### ***Impatti derivanti dalla pandemia COVID-19***

Con riferimento a tale tipologia di rischio, la SGR non ha modificato gli obiettivi e la strategia di gestione, se non in circostanze tali che hanno reso necessario sottoscrivere accordi con i conduttori per la dilazione dei canoni dovuti o lo stralcio parziale degli stessi. Il livello di crediti non riscossi, la loro variazione nel tempo, il *rating* creditizio dei conduttori, nonché le politiche di svalutazione, sono oggetto di analisi periodica anche da parte della funzione Risk Management.

#### ■ **Rischio di mercato (immobiliare)**

Tale rischio è legato all'oscillazione dei prezzi del mercato immobiliare e, di conseguenza, del valore degli *asset* in portafoglio ed è mitigato da adeguati processi di selezione degli immobili, nonché ad una costante azione gestoria per preservarne/incrementarne il valore e dal *monitoring* delle principali variabili esogene aventi potenzialmente un impatto negativo.

#### ***Impatti derivanti dalla pandemia COVID-19***

Con riferimento a tale tipologia di rischio, relativamente ai disinvestimenti, la SGR ha modificato gli obiettivi e la strategia di gestione nella misura in cui ha effettuato (ed effettua) costantemente una rivalutazione del *timing* della vendita dei patrimoni immobiliari previsti in dismissione, in funzione degli effetti della pandemia sui valori di mercato. Relativamente agli investimenti, la SGR, anche in funzione dell'*asset allocation* e del profilo di rischio di ciascun fondo, individua gli *asset* che per qualità intrinseche possano subire una limitata volatilità nei loro prezzi di mercato. Il livello di variazione del valore dei cespiti immobiliari è oggetto di analisi periodica anche da parte della funzione Risk Management.

#### ■ **Rischi di mercato (finanziario)**

Tale rischio è legato all'oscillazione dei prezzi del mercato finanziario e in particolare dei tassi di interesse. Per i fondi che accendono finanziamenti con tassi di interesse variabili, la Società, ove ritenuto opportuno o previsto dai contratti di finanziamento, sottoscrive appositi contratti derivati OTC di copertura esclusivamente con controparti che abbiano *rating* al di sopra di soglie prestabilite. Il valore dei contratti OTC è costantemente monitorato anche dalla funzione Risk Management.



### ***Impatti derivanti dalla pandemia COVID-19***

Con riferimento a tale tipologia di rischio, la SGR non ha modificato gli obiettivi e la strategia di gestione conseguentemente all'evoluzione della pandemia in virtù del fatto che i tassi di interesse non hanno subito significative alterazioni grazie alla liquidità e alle aspettative di iniezione di liquidità da parte delle Banca Centrale Europea e delle altre banche centrali. Ad ogni modo l'evoluzione dei principali indici cui sono ancorati i finanziamenti a tasso variabile (alla data ancora accesi) è oggetto di analisi periodica anche da parte della funzione Risk Management al fine di adattare le strategie di copertura con tempestività, soprattutto in caso di repentine oscillazioni o di aspettative, nel medio/lungo periodo, di innalzamento delle curve *interest rate forward*.

Inoltre, la Società gestisce i processi d'investimento, disinvestimento e approvvigionamento di beni e servizi relativi ai FIA nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di rischio legate al potenziale conflitto di interesse, nonché nel rispetto del principio dell'economicità abbinato al soddisfacimento dei requisiti tecnici richiesti.

### **Rischi operativi**

I rischi operativi identificati sono riconducibili ai seguenti ambiti: legale/normativo, clienti, organizzativo, frode, reputazionale, assicurativo, IT, personale, *compliance* e *outsourcing*.

La Società ha effettuato l'analisi di 8 processi operativi preidentificati e dei rischi ad essi inerenti. Sulla base della metodologia di Gruppo, sono stati definiti e valutati, in termini di significatività, i rischi potenziali, la frequenza e l'impatto organizzativo degli stessi e successivamente sono stati individuati i controlli di linea, valutandone l'efficacia, oltre a controlli aggiuntivi nell'ambito dell'*operational permanent control framework* che prevede ulteriori controlli prima dello svolgimento delle verifiche di II livello da parte delle funzioni aziendali a ciò preposte.

La Società si è dotata di opportune strutture organizzative e di governo tali da garantire il continuo aggiornamento di tali analisi e tali da garantire le necessarie azioni per monitorare, circoscrivere e rimuovere, di volta in volta, i rischi con maggior impatto sulla struttura organizzativa, nonché per calcolare, a livello di banca capogruppo, adeguati livelli di accantonamento di capitale.

### **Rischi propri della SGR**

La funzione Risk Management, una volta l'anno, relaziona inoltre il Consiglio di Amministrazione sull'esposizione ai principali rischi propri della SGR, nella fattispecie i rischi di carattere strategico, di *governance* e finanziario, nonché reputazionale.

## **Sezione 4 – Informazioni sul Patrimonio**

### ***4.1. Il patrimonio dell'impresa***

#### ***4.1.1 Informazioni di natura qualitativa***

Si rimanda al prospetto di cui alla sezione 12.5 – "Altre informazioni" relative al patrimonio dell'impresa.

La verifica e la gestione dell'adeguatezza del patrimonio si rimanda al nuovo regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successivamente modificato, che include tra l'altro la disciplina di

recepimento della direttiva 2011/61/UE (AIFMD), di cui al capitolo V nella sezz.II-III-IV "Adeguatezza patrimoniale e contenimento del rischio" capitolo V, a cui si attiene la società.

Si evidenzia altresì che non rientra nell'assetto operativo della Sgr la gestione di attività ad elevato assorbimento di capitale; si rappresenta che l'aggregato patrimoniale disponibile ai fini del processo di allocazione è quello di vigilanza. Gli uffici preposti, in accordo alle previsioni delle procedure interne, rilevano periodicamente l'assorbimento patrimoniale ed il rispetto dei relativi requisiti patrimoniali. Tali informazioni, con diversa periodicità, sono riportate all'alta direzione ed al consiglio di amministrazione, soggetti deputati, in accordo alle deleghe di poteri, al governo delle modalità con cui la società persegue i propri obiettivi di gestione del patrimonio. Parimenti, a fronte di nuove iniziative con potenziali impatti sull'assorbimento patrimoniale, si provvede a simulare in sede revisionale gli effetti sul patrimonio e la relativa adeguatezza.

Si rileva, infine, che anche le politiche di destinazione degli utili di esercizio sono improntate a garantire un adeguato grado di patrimonializzazione, coerente con gli obiettivi di sviluppo e/o investimento.

#### *4.1.2 Informazioni di natura quantitativa*

Per la composizione del patrimonio, si rimanda alla successiva sezione.

##### *4.1.2.1 Patrimonio dell'impresa: composizione*

Voci/valori	Totale 2021	Totale 2020
1. Capitale	10.000.000	10.000.000
2. Sovrapprezzi di emissione		
3. Riserve		
- di utili		
a) legale	2.000.000	2.000.000
b) statutaria		
c) azioni proprie		
d) altre	10.055.727	12.039.221
- altre		
4. (Azioni proprie)		
5. Riserve da valutazione		
- Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
- Copertura di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
- Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva		
- attività materiali		
- attività immateriali		
- Copertura di investimenti esteri		
- Copertura dei flussi finanziari		
- Strumenti di copertura (elementi non designati)		
- Differenze di cambio		
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
- Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio)		
- Leggi speciali di rivalutazione		
- Utili/perdite attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	(64.954)	(123.246)
- Quota delle riserve da valutazione relative a partecipazioni valutate al patrimonio netto	(1.757.849)	(1.757.849)
6. Strumenti di capitale		
7. Utile (perdita) d'esercizio	(10.347.864)	(8.783.494)
<b>Totale</b>	<b>9.885.061</b>	<b>13.374.632</b>

*4.1.2.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva: variazioni annue*

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti
<b>1. Esistenze iniziali</b>			<b>1.757.849</b>	
<b>2. Variazioni positive</b>				
2.1 Incrementi di fair value				
2.2 Rettifiche di valore per rischio di credito				
2.3 Rigiro a conto economico di riserve negative				
da realizzo				
2.4 Trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto (titoli di capitale)				
2.5 Altre variazioni				
<b>3. Variazioni negative</b>				
3.1 Riduzioni di fair value				
3.2 Riprese di valore per rischio di credito				
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive da realizzo				
3.4 Trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto (titoli di capitale)				
3.5 Altre variazioni				
<b>4. Rimanenze finali</b>			<b>1.757.849</b>	

#### 4.2 Il patrimonio e i coefficienti di vigilanza

##### 4.2.1 Patrimonio di vigilanza

###### 4.2.1.1 Informazioni di natura qualitativa

Nel calcolo del patrimonio di base rientrano il capitale sociale e le riserve, compresa la parte di utile di esercizio non distribuito.

La voce presente nei filtri prudenziali IAS/IFRS negativi è composta esclusivamente dalle riserve quote obbligatorie detenute dalla società dei fondi comuni gestiti secondo quanto stabilito nella Sez. II del citato regolamento.

###### 4.2.1.2 Informazioni di natura quantitativa

	<b>Totale 2021</b>	<b>Totale 2020</b>
<b>A. Patrimonio di base prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>	<b>21.990.773</b>	<b>23.915.975</b>
B. Filtri prudenziali del patrimonio base:		
B.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
B.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)	(12.319.192)	(10.816.242)
<b>C. Totale patrimonio di base (TIER 1) (A+B)</b>	<b>9.671.581</b>	<b>13.099.733</b>
<b>D. Patrimonio supplementare prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
E. Filtri prudenziali del patrimonio supplementare:		
E.1 Filtri prudenziali IAS/IFRS positivi (+)		
E.2 Filtri prudenziali IAS/IFRS negativi (-)		
<b>F. Totale patrimonio supplementare (TIER 2) (D+E)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
G. Elementi da dedurre dal totale patrimonio di base e supplementare		
<b>H. Patrimonio di vigilanza (C+F-G)</b>	<b>9.671.581</b>	<b>13.099.733</b>

I valori esposti fanno riferimento alle risultanze aggiornate circa le componenti che producono le variazioni delle voci dell'ammontare del patrimonio di Vigilanza. Tali valori saranno oggetto di aggiornamento delle segnalazioni di Vigilanza riferite al 31 Dicembre 2021 rispetto a quanto già comunicato nella segnalazione T2 del 24 gennaio 2022 relativa ai valori al 31 dicembre 2021 in corso di approvazione del presente bilancio di esercizio.

#### 4.2.2 Adeguatezza patrimoniale

Per la verifica e la gestione dell'adeguatezza del patrimonio si rimanda al regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 di cui alla sez. V "Patrimonio di vigilanza" capitolo V, a cui si attiene la società.

*4.2.2.2 Informazioni di natura quantitativa*

Categorie/Valori	Requisiti	
	2021	2020
Requisito relativo alla massa gestita	495.550	539.780
Requisito "altri rischi"	3.765.822	3.765.822
Requisito relativo alla gestione delle risorse di fondi pensione con garanzia di restituzione del capitale		
Requisito relativo al rischio derivante dalla responsabilità professionale per la gestione di FIA	272.776	294.891
<b>Requisito patrimoniale totale</b>	<b>4.038.598</b>	<b>4.060.713</b>

I valori esposti che fanno riferimento alla massa gestita e al requisito relativo al rischio saranno oggetto di aggiornamento delle segnalazioni di Vigilanza riferite al 31 Dicembre 2021 rispetto a quanto già comunicato nella segnalazione T2 del 24 gennaio 2022 successivamente all'approvazione di tutti i rendiconti ancora in corso di approvazione rispetto alla data di approvazione del presente bilancio di esercizio.

**Sezione 5 – Prospetto analitico della redditività complessiva**  
**PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA SGR**

	Voci	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo Netto
10.	Utile (Perdita) d'esercizio	-8.843.602	(1.504.262)	(10.347.864)
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico connesse con:</b>			
20.	Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva			
	a) Variazione di fair value			
	b) Trasferimenti ad altre componenti di patrimonio netto			
30.	Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio)			
40.	Coperture di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva			
	a) Variazione di fair value (strumento coperto)			
	b) Variazione di fair value (strumento di copertura)			
50	<b>Attività materiali</b>			
60	<b>Attività immateriali</b>			
70	<b>Piani a benefici definiti</b>	76.700	(18.408)	58.292
80	<b>Attività non concorrenti in via di dismissione</b>			
90	<b>Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto</b>			
100	<b>Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico</b>			
	<b>Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico</b>			
110	<b>Copertura di investimenti esteri</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
120	<b>Differenze di cambio</b>			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
130	<b>Coperture dei flussi finanziari</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
	di cui: risultato delle posizioni nette			
140	<b>Strumenti di copertura</b>			
	a) variazioni di valore			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
150	<b>Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche per rischio di credito			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
160	<b>Attività non correnti e gruppi in via di dismissione</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	c) altre variazioni			
170	<b>Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto</b>			
	a) variazioni di fair value			
	b) rigiro a conto economico			
	- rettifiche per rischio di credito			
	- utili/perdite da realizzo			
	c) altre variazioni			
180	<b>Imposte sul reddito relative alle altre componenti reddituali con rigiro a conto economico</b>			
190	<b>Totale altre componenti reddituali</b>	76.700	(18.408)	58.292
200	<b>Redditività complessiva (Voce 10+190)</b>	-8.766.902	-1.522.670	(10.289.572)

## Sezione 6 - Operazioni con parti correlate

### 6.1 Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

#### **Compensi ad Amministratori e Sindaci**

Si informa che l'Assemblea della Società in data 23 aprile 2020 ha deliberato la nomina del Consiglio di Amministrazione, composto di 6 membri. In data 22 settembre 2021, uno dei Consiglieri nominati dall'Assemblea ha presentato le proprie dimissioni dalla carica. Pertanto, in data 16 dicembre 2021, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la nomina per cooptazione di un nuovo Consigliere, e del Collegio Sindacale, composto da 5 membri per il triennio 2020/2022, con scadenza alla data dell'Assemblea che approverà il bilancio al 31 dicembre 2022.

L'Assemblea della Società ha altresì deliberato di attribuire, per i consiglieri indipendenti, un compenso annuo lordo pari a Euro 10.000, oltre ad un gettone presenza di Euro 2.000.

Per gli altri consiglieri l'Assemblea della Società non ha attribuito alcun compenso salvo il rimborso delle spese documentate sostenute per l'esecuzione del mandato.

Si informa inoltre che con delibera consiliare del 23 aprile 2020, il previgente Comitato Amministratori Indipendenti è stato abolito, nell'ambito del processo di attuazione del Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 recante "Regolamento di attuazione degli articoli 4-undecies e 6, comma 1, lettere b) e c-bis), del TUF", abrogando il relativo regolamento che ne disciplinava il funzionamento.

Di conseguenza, a far data dal 23 aprile 2020, le prerogative precedentemente attribuite al Comitato Amministratori Indipendenti sono attribuite agli Amministratori Indipendenti. I requisiti, le attività e le prerogative degli Amministratori Indipendenti sono disciplinati nell'ambito del "Regolamento degli Organi aziendali" di BNP Paribas Real Estate Investment Management SGR p.A., adottato dal Consiglio di Amministrazione in pari data.

L'Assemblea ordinaria della Società ha deliberato la corresponsione di emolumenti per i componenti del Collegio Sindacale, pari a Euro 12.000 annuo per il Presidente, e di Euro 8.000 per ciascun Sindaco Effettivo, oltre al rimborso di tutte le spese sostenute per lo svolgimento delle loro funzioni e di un gettone di presenza pari a Euro 800.

L'importo dei compensi per l'esercizio 2021 è di Euro 90.400 oltre oneri fiscali e rimborsi spese, così suddiviso:

Presidente	€	32.800
Sindaci effettivi	€	57.600

#### **Compensi ai Dirigenti e collaboratori con responsabilità strategiche**

La remunerazione totale lorda del "personale più rilevante" della SGR, il cui operato impatta sul profilo di rischio dei Fondi gestiti, è pari a 2,17 milioni di euro (il dato include anche i compensi corrisposti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale).

### 6.2 Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Si evidenziano, di seguito, in apposite tabelle, le transazioni con parti correlate.



**Attività**

Voce	Descrizione	BNL S.p.A.	BNPPRE PM Italy S.r.l.	BNP Real Estate Holding Italy	IFITALIA S.P.A.	BNP Paribas Real Estate S.A.S.	Arval Service Lease Italia Spa	BNP MILAN BRANCH	BNP Paribas Securities Service	BNPP REIM Luxembourg	BNP Paribas REIM France S.A.	Totale
20	Commissioni Passive	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
40	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato: Conto Corrente	21.480	0	0	0	0	0	0	1.566	0	0	23.047
90	Attività immateriali: Software	0	0	104	0	0	0	0	0	0	0	104
120	Altre Attività: Anticipi a fornitori (1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
120	Altre Attività: Fornitori NC da ricevere (1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
120	Altre Attività: crediti in consolidato fiscale IRES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
120	Altre Attività	46	11	176	17	328	59	353	0	151	180	1.320
	<b>Totali</b>	<b>21.526</b>	<b>11</b>	<b>280</b>	<b>17</b>	<b>328</b>	<b>59</b>	<b>353</b>	<b>1.566</b>	<b>151</b>	<b>180</b>	<b>24.471</b>

Note:

(1) Trattasi di Crediti per operazioni di carattere non creditizio/finanziario

Valori in migliaia di euro

**Passività**

Voce	Descrizione	BNL S.p.A.	BNPPRE Advisory Italy S.p.A.	BNPPRE PM Italy S.r.l.	BNP Real Estate Holding Italy	IFITALIA S.P.A.	BNP Paribas Real Estate S.A.S.	Arval Service Lease Italia Spa	BNP MILAN BRANCH	BNP Paribas Securities Service	BNPP REIM Luxembourg	Totale
10	Passività valutate al costo ammortizzato (2)	481	0	0	0	0	0	0	0	0	0	481
80	Altre Passività -Altre spese amministrative: Servizi Centralizzati (1)	0	67	0	74	0	634	0	0	0	0	774
80	Altre Passività -Altre spese amministrative: Noleggio automezzi (1)	0		0	0		0	148		0		148
80	Altre Passività (1)	212	0	44	0	19	0	0	6.800	-9	50	7.117
	<b>Totali</b>	<b>694</b>	<b>67</b>	<b>44</b>	<b>74</b>	<b>19</b>	<b>634</b>	<b>148</b>	<b>6.800</b>	<b>-9</b>	<b>50</b>	<b>8.520</b>

Note:

(1) Trattasi di Debiti per operazioni di carattere non creditizio/finanziario

(2) Trattasi di Debiti verso reti di vendita per competenze maturate e non liquidate relative a convenzioni commerciali di distribuzione prodotti

Valori in migliaia di euro

**Costi e Ricavi**

Voce	Descrizione	BNL S.p.A.	BNPPRE Advisory Italy S.p.A.	BNPPRE PM Italy S.r.l.	BNP Real Estate Holding Italy	IFITALIA S.P.A.	BNP Paribas Real Estate S.A.S.	Arval Service Lease Italia Spa	BNPP REIM Luxembou rg	BNP Paribas REIM France S.A.	CARDIF ASSICURAZIONI S.P.A.	Totale
10	Commissioni attive	0	0	0	0	0	0	0	412	48	0	459
20	Commissioni passive -Altre Passività (2)	-438	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-438
40	DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
50	Interessi attivi e proventi assimilati	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
60	Interessi passivi e oneri assimilati	0	0	0	0	-2	0	0	0	0	0	-2
140	Spese per il personale - Dipendenti di terzi -Altre Passività (1)	-122	0	-71	-89	0	0	0	0	0	0	-282
140	Altre spese amministrative: Internal Audit	-166	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-166
140	Altre spese amministrative: Spese consulenze (Diverse) -Altre Passività (1)	-5	-67	0	-18	0	-633	0	0	0	0	-723
140	Altre spese amministrative: Altri costi x godimento di beni di terzi -Altre Passività (1)	0	0	0	-489	0	0	0	0	0	0	-489
140	Altre spese amministrative: Noleggio automezzi -Altre Passività (1)	0	0	0	0	0	0	-125	0	0	0	-125
140	Altre spese amministrative: Fitti Passivi -Altre Passività (1)	0	0	-20	-481	0	0	0	0	0	0	-502
140	Altre spese amministrative: Pubblicità e Fiere -Altre Passività (1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
140	Altre spese amministrative: Servizi centralizzati -Altre Passività (1)	0	0	0	-2.132	0	-218	0	0	0	0	-2.351
140	Altre spese amministrative: Consulenze progetti IT -Altre Passività (1)	-3	0	0	-438	0	0	0	0	0	0	-440
140	Altre spese amministrative	0	0	-10	489	0	-4	0	0	0	0	474
180	Altri on di gestione: Altri oneri di gestione (spese bancarie) -Altre Attività (1)	-73	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-74
180	Altri prov. di gestione - Cassa e disponibilità liquide: Conto Corrente	-2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-2
180	Altri prov. di gestione: Recupero costo pers distacc -Altre Attività (1)	66	0	35	272	0	0	0	0	0	109	482
180	Altri prov. di gestione: Rimborsi assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
180	Altre spese Amministrative e proventi di gestione	0	0	0	0	0	125	0	0	0	0	125
250	Imposte sull'esercizio: provento perdita fiscale	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<b>Totali</b>	<b>-742</b>	<b>-67</b>	<b>-67</b>	<b>-2.887</b>	<b>-2</b>	<b>-731</b>	<b>-125</b>	<b>412</b>	<b>48</b>	<b>109</b>	<b>-4.052</b>

Note:

(1) Trattasi di Costi per operazioni di carattere non creditizio/finanziario

(2) Trattasi di Costi di competenza dell'esercizio relativi a convenzioni commerciali di distribuzione prodotti

**Valori in migliaia di euro**

## Sezione 7 – Informativa sul leasing

### Informazioni qualitative

L'applicazione del Principio IFRS 16 sul leasing ha trovato applicazione per la società per:

- **Locazione su fabbricati;**
- **Locazioni automobili a lungo termine.**

Non sussistono in capo alla società altri contratti di leasing o locazioni soggette al trattamento contabile in esame.

In particolare per i fabbricati si segnala che per la Sede di Milano il contratto di locazione in esame è quello dell'immobile Diamante. Il contratto è stato sottoscritto con BNP Paribas RE Italy il 14/12/2016 e scade il 13/12/2038.

Non sussistono costi relativi ai leasing di attività di modesto valore escluse dall'ambito di applicazione ai sensi del paragrafo 6 del principio contabile.

### Informazioni quantitative

Di seguito si riepilogano gli effetti sullo Stato Patrimoniale dell'applicazione del principio già esposte nelle sezioni dedicate della Nota integrativa.

STATO PATRIMONIALE	Totale 2021
<b>ATTIVO</b>	
<b>Diritti d'uso acquisiti con il leasing (voce 80)</b>	
a) terreni	
b) fabbricati	5.186.406
<i>Di cui right of use</i>	6.731.347
<i>Di cui Fondo ammortamento</i>	(1.544.941)
c) mobili	
d) impianti elettronici	
e) altre	82.323
<i>Di cui right of use</i>	536.359
<i>Di cui Fondo ammortamento</i>	(454.035)
<b>IMPATTO IFRS16 su attivo di STATO PATRIMONIALE</b>	<b>5.268.730</b>
<b>PASSIVO</b>	
<b>Passività finanziarie al costo ammortizzato (Voce 10)</b>	
4.2 Debiti per leasing	5.785.837
<b>Riserva FTA IFRS16 (voce 150)</b>	(222.684)
<b>Impatto sul Risultato di esercizi precedenti (voce 150)</b>	(199.292)
<b>Impatto sul Risultato di esercizio (voce 170)</b>	(95.132)
<b>IMPATTO IFRS16 su passivo di STATO PATRIMONIALE</b>	<b>5.268.730</b>

Alla voce 80 è esposto il *right of use* del fabbricato Diamante in Milano calcolato come attualizzazione di tutti i flussi finanziari verso il locatore per pagamento del canone ad un tasso di attualizzazione "tasso marginale" definito dalla Capogruppo pari al 2,03%. Il canone è stato considerato comprensivo dei pagamenti variabili dovuti all'indicizzazione dei canoni prevista contrattualmente.

I flussi finanziari sono stati considerati dalla sottoscrizione fino alla scadenza del contratto (anno 2038) e il tasso è stato definito sulla base della durata del contratto.

Sempre alla voce 80 è esposto il *right of use* delle locazioni di automobili a lungo termine, calcolato sulla base delle singole scadenze concernenti il parco auto dell'azienda.

Per entrambe le tipologie di locazioni (Fabbricati ed automobili) il *right of use* è stato classificato nella voce delle immobilizzazioni materiali con separata indicazione come previsto dal principio contabile.

A partire dal *right of use* è stata determinato il fondo ammortamento dall'inizio della locazione al 31/12/2021 imputando a conto economico la quota dell'anno 2021.

Per la quota dei contratti di locazione antecedente all'entrata in vigore del nuovo principio (in particolare per il fabbricato a Dicembre 2016), è stata calcolata una riserva FTA sul patrimonio netto alla Voce 150 del passivo, relativa agli effetti antecedenti al 1° gennaio 2019 a seguito prima applicazione del principio.

Alla voce 10 del passivo è esposta la passività del leasing determinata in base al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing non ancora versati. I pagamenti dovuti per il leasing sono stati attualizzati utilizzando il tasso di finanziamento marginale definito dalla Capogruppo per le diverse durate contrattuali.

Il risultato netto degli ammortamenti derivanti dal *right of use* e degli interessi della passività del leasing hanno determinato un effetto a conto economico che ha impattato il risultato di esercizio nel passivo alla Voce 170.

Gli effetti sul Conto Economico sono evidenziati dalla tabella che segue.

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>Totale 2021</b>
<b>Annullamento canoni Leasing pagati (Voce 140)</b>	
- fabbricati	322.730
- Altre (Veicoli)	72.367
	-
<b>Rettifiche di valore su attività materiali (Voce 160)</b>	
- fabbricati	(305.970)
- Altre (Veicoli)	(70.891)
	-
<b>Interessi passivi e oneri assimilati Voce 60</b>	
Interessi passivi su <i>Lease Liability</i>	(113.368)
<b>IMPATTO IFRS16 sul CONTO ECONOMICO</b>	<b>(95.132)</b>

Alla voce 140 del conto economico sono stati annullati gli effetti economici delle locazioni che hanno determinato invece una riduzione della passività del leasing come descritto sopra.

Alla Voce 160 sono stati contabilizzati gli ammortamenti del diritto d'uso di cui si fornisce dettaglio tra le tipologie di attività materiali (fabbricati e automobili).

Alla Voce 60 sono stati contabilizzati gli interessi della passività del leasing.

## **Sezione 8 - Altri dettagli informativi**

### ***Variazione denominazione societaria***

A far data dal 11 marzo 2009, la società (già BNL Fondi Immobiliari SGR p.A.), facente parte del gruppo BNP Paribas, ha modificato la denominazione societaria in BNP Paribas Real Estate Investment Management Italy Società di gestione del risparmio p.A. (forma abbreviata BNP Paribas REIM SGR p.A.).

### ***Corrispettivi di revisione contabile***

Qui di seguito si evidenzia il compenso di competenza della società di revisione Mazars S.p.A., incaricata della revisione dei bilanci della società e dei Fondi gestiti, per la quota annua relativa alla sola SGR:

<i>Tipologia di servizi</i>	<i>Soggetto che ha erogato il servizio</i>	<i>Destinatario</i>	<i>Compensi (in migliaia di Euro)</i>
Revisione contabile	Mazars Italia S.p.A.	BNP Paribas REIM SGR p.A.	24

### ***Contributi ricevuti da Pubbliche Amministrazioni***

Le imprese che ricevono sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e vantaggi economici di qualunque genere dalle Pubbliche amministrazioni o comunque a carico di risorse pubbliche, hanno l'obbligo di pubblicare tali importi nella nota integrativa del bilancio. E' quanto dispone, in ottemperanza ad una serie di obblighi di pubblicità e di trasparenza la legge per il mercato e la concorrenza, l'articolo 1 comma 125 e seguenti della Legge 124/2017. A seguito delle circolari Assonime pubblicate con riferimento alla tipologia di erogazioni rientranti nell'obbligo della pubblicazione nella nota integrativa al bilancio e alle modalità di rendicontazione, la Società ha ritenuto, in presenza di numerosi criticità interpretative che portano a ritenere auspicabili ulteriori interventi sul piano normativo, di fare rinvio al Registro nazionale degli aiuti di Stato per recepire le dovute informazioni:

<https://www.rna.gov.it/RegistroNazionaleTrasparenza/faces/pages/TrasparenzaAiuto.jspx>

### ***Impresa capogruppo***

Dal 1° Ottobre 2007 Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (ex Capogruppo) si è fusa per incorporazione nel gruppo di BNP Paribas SA. Pertanto da tale data la Società è soggetta a direzione e coordinamento del socio Unico BNP Paribas SA – 16 Boulevard des Italiens – Paris. Il bilancio della Società è compreso in quello consolidato redatto dalla Capogruppo.

Qui di seguito riportiamo i dati di sintesi relativi a ultimo bilancio approvato dalla Capogruppo così come previsto dall'art. 2497/bis comma 4 del Codice Civile.

Alleghiamo di seguito il l'ultimo bilancio approvato della Capogruppo.

## BNP Paribas SA – bilancio al 31 dicembre 2020

### PROFIT AND LOSS ACCOUNT FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2020

In millions of euros	Notes	Year to 31 Dec. 2020	Year to 31 Dec. 2019
Interest income	2.a	33,589	37,327
Interest expense	2.a	(12,277)	(16,200)
Commission income	2.b	13,599	13,265
Commission expense	2.b	(3,737)	(3,900)
Net gain on financial instruments at fair value through profit or loss	2.c	6,861	7,111
Net gain on financial instruments at fair value through equity	2.d	249	350
Net gain on derecognised financial assets at amortised cost		36	3
Net income from insurance activities	2.e	4,114	4,437
Income from other activities	2.f	13,194	13,502
Expense on other activities	2.f	(11,353)	(11,298)
<b>REVENUES</b>		<b>44,275</b>	<b>44,597</b>
Salary and employee benefit expense	6.a	(16,946)	(17,553)
Other operating expenses	2.g	(10,809)	(11,339)
Depreciation, amortisation and impairment of property, plant and equipment and intangible assets	4.n	(2,439)	(2,445)
<b>GROSS OPERATING INCOME</b>		<b>14,081</b>	<b>13,260</b>
Cost of risk	2.h	(5,717)	(3,203)
<b>OPERATING INCOME</b>		<b>8,364</b>	<b>10,057</b>
Share of earnings of equity-method entities	4.m	423	586
Net gain on non-current assets		1,030	1,569
Goodwill	4.o	5	(818)
<b>PRE-TAX INCOME</b>		<b>9,822</b>	<b>11,394</b>
Corporate income tax	2.i	(2,407)	(2,811)
<b>NET INCOME</b>		<b>7,415</b>	<b>8,583</b>
Net income attributable to minority interests		348	410
<b>NET INCOME ATTRIBUTABLE TO EQUITY HOLDERS</b>		<b>7,067</b>	<b>8,173</b>
Basic earnings per share	7.a	5.31	6.21
Diluted earnings per share	7.a	5.31	6.21

## STATEMENT OF NET INCOME AND CHANGES IN ASSETS AND LIABILITIES RECOGNISED DIRECTLY IN EQUITY

In millions of euros	Year to 31 Dec. 2020	Year to 31 Dec. 2019
<b>Net income for the period</b>	<b>7,415</b>	<b>8,583</b>
<b>Changes in assets and liabilities recognised directly in equity</b>	<b>(2,599)</b>	<b>1,630</b>
<b>Items that are or may be reclassified to profit or loss</b>	<b>(2,477)</b>	<b>1,565</b>
- Changes in exchange differences	(3,151)	530
- Changes in fair value of financial assets at fair value through equity		
<i>Changes in fair value recognised in equity</i>	586	283
<i>Changes in fair value reported in net income</i>	(143)	(191)
- Changes in fair value of investments of insurance activities		
<i>Changes in fair value recognised in equity</i>	-	883
<i>Changes in fair value reported in net income</i>	(35)	(76)
- Changes in fair value of hedging instruments		
<i>Changes in fair value recognised in equity</i>	633	494
<i>Changes in fair value reported in net income</i>	(38)	(125)
- Income tax	(219)	(391)
- Changes in equity-method investments	(110)	158
<b>Items that will not be reclassified to profit or loss</b>	<b>(122)</b>	<b>65</b>
- Changes in fair value of equity instruments designated as at fair value through equity	89	114
- Debt remeasurement effect arising from BNP Paribas Group issuer risk	(193)	9
- Remeasurement gains (losses) related to post-employment benefit plans	8	(28)
- Income tax	(8)	(15)
- Changes in equity-method investments	(18)	(15)
<b>Total</b>	<b>4,816</b>	<b>10,213</b>
- Attributable to equity shareholders	4,508	9,796
- Attributable to minority interests	308	417

**BALANCE SHEET AT 31 DECEMBER 2020**

In millions of euros	Notes	31 December 2020	31 December 2019
<b>ASSETS</b>			
Cash and balances at central banks		308,703	155,135
Financial instruments at fair value through profit or loss			
Securities	4.a	167,927	131,935
Loans and repurchase agreements	4.a	244,878	196,927
Derivative financial instruments	4.a	276,779	247,287
Derivatives used for hedging purposes	4.b	15,600	12,452
Financial assets at fair value through equity			
Debt securities	4.c	55,981	50,403
Equity securities	4.c	2,209	2,266
Financial assets at amortised cost			
Loans and advances to credit institutions	4.e	18,982	21,692
Loans and advances to customers	4.e	809,533	805,777
Debt securities	4.e	118,316	108,454
Remeasurement adjustment on interest-rate risk hedged portfolios		5,477	4,303
Financial investments of insurance activities	4.i	265,356	257,818
Current and deferred tax assets	4.k	6,559	6,813
Accrued income and other assets	4.l	140,904	113,535
Equity-method investments	4.m	6,396	5,952
Property, plant and equipment and investment property	4.n	33,499	32,295
Intangible assets	4.n	3,899	3,852
Goodwill	4.o	7,493	7,817
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>2,488,491</b>	<b>2,164,713</b>
<b>LIABILITIES</b>			
Deposits from central banks		1,594	2,985
Financial instruments at fair value through profit or loss			
Securities	4.a	94,263	65,490
Deposits and repurchase agreements	4.a	288,595	215,093
Issued debt securities	4.a	64,048	63,758
Derivative financial instruments	4.a	282,608	237,885
Derivatives used for hedging purposes	4.b	13,320	14,116
Financial liabilities at amortised cost			
Deposits from credit institutions	4.g	147,657	84,566
Deposits from customers	4.g	940,991	834,667
Debt securities	4.h	148,303	157,578
Subordinated debt	4.h	22,474	20,003
Remeasurement adjustment on interest-rate risk hedged portfolios		6,153	3,989
Current and deferred tax liabilities	4.k	3,001	3,566
Accrued expenses and other liabilities	4.l	107,846	102,749
Technical reserves and other insurance liabilities	4.i	240,741	236,937
Provisions for contingencies and charges	4.p	9,548	9,486
<b>TOTAL LIABILITIES</b>		<b>2,371,142</b>	<b>2,052,868</b>
<b>EQUITY</b>			
Share capital, additional paid-in capital and retained earnings		106,228	97,135
Net income for the period attributable to shareholders		7,067	8,173
<b>Total capital, retained earnings and net income for the period attributable to shareholders</b>		<b>113,295</b>	<b>105,308</b>
Changes in assets and liabilities recognised directly in equity		(496)	2,145
<b>Shareholders' equity</b>		<b>112,799</b>	<b>107,453</b>
Minority interests	7.d	4,550	4,392
<b>TOTAL EQUITY</b>		<b>117,349</b>	<b>111,845</b>
<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>		<b>2,488,491</b>	<b>2,164,713</b>



## CASH FLOW STATEMENT FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2020

In millions of euros	Notes	Year to 31 Dec. 2020	Year to 31 Dec. 2019
<b>Pre-tax income</b>		<b>9,822</b>	<b>11,394</b>
<b>Non-monetary items included in pre-tax net income and other adjustments</b>		<b>5,741</b>	<b>13,413</b>
Net depreciation/amortisation expense on property, plant and equipment and intangible assets		6,325	6,108
Impairment of goodwill and other non-current assets		24	796
Net addition to provisions		6,971	11,071
Share of earnings of equity-method entities		(423)	(586)
Net (income) from investing activities		(1,034)	(1,585)
Net (income) from financing activities		(2,470)	(830)
Other movements		(3,652)	(1,561)
<b>Net increase (decrease) in cash related to assets and liabilities generated by operating activities</b>		<b>123,761</b>	<b>(75,644)</b>
Net increase (decrease) in cash related to transactions with customers and credit institutions		152,167	(14,723)
Net decrease in cash related to transactions involving other financial assets and liabilities		(18,050)	(51,042)
Net decrease in cash related to transactions involving non-financial assets and liabilities		(7,767)	(7,945)
Taxes paid		(2,589)	(1,934)
<b>NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND EQUIVALENTS GENERATED BY OPERATING ACTIVITIES</b>		<b>139,324</b>	<b>(50,837)</b>
Net (decrease) increase in cash related to acquisitions and disposals of consolidated entities		(78)	1,675
Net decrease related to property, plant and equipment and intangible assets		(773)	(1,998)
<b>NET DECREASE IN CASH AND EQUIVALENTS RELATED TO INVESTING ACTIVITIES</b>		<b>(851)</b>	<b>(323)</b>
Increase (decrease) in cash and equivalents related to transactions with shareholders		773	(3,987)
Increase in cash and equivalents generated by other financing activities		17,751	24,128
<b>NET INCREASE IN CASH AND EQUIVALENTS RELATED TO FINANCING ACTIVITIES</b>		<b>18,524</b>	<b>20,141</b>
<b>EFFECT OF MOVEMENT IN EXCHANGE RATES ON CASH AND EQUIVALENTS</b>		<b>(2,614)</b>	<b>714</b>
<b>NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND EQUIVALENTS</b>		<b>154,383</b>	<b>(30,305)</b>
<b>Balance of cash and equivalent accounts at the start of the period</b>		<b>152,218</b>	<b>182,523</b>
Cash and amounts due from central banks		155,151	185,134
Due to central banks		(2,985)	(1,354)
On demand deposits with credit institutions		8,972	8,813
On demand loans from credit institutions	4.g	(9,072)	(10,571)
Deduction of receivables and accrued interest on cash and equivalents		152	501
<b>Balance of cash and equivalent accounts at the end of the period</b>		<b>306,601</b>	<b>152,218</b>
Cash and amounts due from central banks		308,721	155,151
Due to central banks		(1,594)	(2,985)
On demand deposits with credit institutions		8,380	8,972
On demand loans from credit institutions	4.g	(8,995)	(9,072)
Deduction of receivables and accrued interest on cash and equivalents		89	152
<b>NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND EQUIVALENTS</b>		<b>154,383</b>	<b>(30,305)</b>

# STATEMENT OF CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY

	Capital and retained earnings				Changes in assets and liabilities recognised directly in equity that will not be reclassified to profit or loss			
	Share capital and additional paid-in capital	Undated Super Subordinated Notes	Non-distributed reserves	Total	Financial assets designated as at fair value through equity	Own-credit valuation adjustment of debt securities designated as at fair value through profit or loss	Remeasurement gains (losses) related to post-employment benefits plans	Total
In millions of euros								
<b>Capital and retained earnings at 1 January 2019</b>	27,036	8,230	65,550	100,816	403	(182)	210	431
<b>Appropriation of net income for 2018</b>			(3,772)	(3,772)				-
Increases in capital and issues		1,512	(2)	1,510				-
Reduction or redemption of capital		(1,069)	(14)	(1,083)				-
Movements in own equity instruments	34	16	36	86				-
Remuneration on preferred shares and undated super subordinated notes			(401)	(401)				-
Impact of internal transactions on minority shareholders (note 7.d)			(1)	(1)				-
Acquisitions of additional interests or partial sales of interests (note 7.d)			18	18				-
Change in commitments to repurchase minority shareholders' interests			(7)	(7)				-
Other movements			(19)	(19)				-
Realised gains or losses reclassified to retained earnings			(12)	(12)		12		12
Changes in assets and liabilities recognised directly in equity				-	108	7	(50)	65
<b>Net income for 2019</b>			8,173	8,173				-
<b>Capital and retained earnings at 31 December 2019</b>	27,070	8,689	69,549	105,308	511	(163)	160	508
<b>Appropriation of net income for 2019</b>				-				-
Increases in capital and issues		1,609	(2)	1,607				-
Reduction or redemption of capital		(335)	(5)	(340)				-
Movements in own equity instruments	(17)	(15)	40	8				-
Remuneration on preferred shares and undated super subordinated notes			(426)	(426)				-
Movements in consolidation scope impacting minority shareholders (note 7.d)				-				-
Acquisitions of additional interests or partial sales of interests (note 7.d)			(1)	(1)				-
Change in commitments to repurchase minority shareholders' interests			(8)	(8)				-
Other movements			(2)	(2)				-
Realised gains or losses reclassified to retained earnings			82	82	(84)	2		(82)
Changes in assets and liabilities recognised directly in equity				-	34	(142)	(6)	(114)
<b>Net income for 2020</b>			7,067	7,067				-
<b>Capital and retained earnings at 31 December 2020</b>	27,053	9,948	76,294	113,295	461	(303)	154	312

**BETWEEN 1 JANUARY 2019 AND 31 DECEMBER 2020**

Changes in assets and liabilities recognised directly in equity that may be reclassified to profit or loss					Total shareholders' equity	Minority interests (note 7.d)	Total equity
Exchange differences	Financial assets at fair value through equity	Financial investments of insurance activities	Derivatives used for hedging purposes	Total			
(2,473)	201	1,529	822	79	101,326	4,254	105,580
				-	(3,772)	(227)	(3,999)
				-	1,510	10	1,520
				-	(1,083)		(1,083)
				-	86		86
				-	(401)	(1)	(402)
				-	(1)	1	-
				-	18	1	19
				-	(7)	(64)	(71)
				-	(19)	1	(18)
				-	-		-
571	40	709	238	1,558	1,623	7	1,630
				-	8,173	410	8,583
(1,902)	241	2,238	1,060	1,637	107,453	4,392	111,845
				-	-	(84)	(84)
				-	1,607		1,607
				-	(340)		(340)
				-	8		8
				-	(426)	(1)	(427)
				-	-	5	5
				-	(1)	1	-
				-	(8)	(69)	(77)
				-	(2)	(2)	(4)
				-	-		-
(3,131)	316	(4)	374	(2,445)	(2,559)	(40)	(2,599)
				-	7,067	348	7,415
(5,033)	557	2,234	1,434	(808)	112,799	4,550	117,349

Il presente bilancio, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto finanziario, Prospetto della redditività complessiva, Prospetto delle variazioni del patrimonio netto nonché la Nota Integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Milano, 24 Marzo 2022

per il Consiglio di Amministrazione  
Amministratore Delegato

(Dominique Jones)



**BNP PARIBAS REIM SGR p.A.**

## Sommario

---

<b>Relazione degli Amministratori sulla gestione .....</b>	<b>2</b>
<b>Lo scenario macroeconomico .....</b>	<b>4</b>
2022: verso la grande normalizzazione.....	4
Zona euro: l'inflazione aumenta e la pandemia dilaga, la crescita diminuisce .....	4
Italia: una ripresa stabile e duratura.....	4
Andamento del mercato immobiliare italiano.....	5
Il mercato degli investimenti – Milano.....	7
Il mercato degli investimenti – Roma .....	8
Il mercato delle locazioni Uffici – Milano .....	8
Il mercato delle locazioni Uffici – Roma .....	9
Il mercato Residenziale.....	10
<b>La Società: le attività svolte nel 2021 .....</b>	<b>12</b>
<b>La Società.....</b>	<b>14</b>
<b>Andamento gestionale e risultati dell'esercizio.....</b>	<b>14</b>
<b>Attività di ricerca e di sviluppo .....</b>	<b>15</b>
<b>Rapporti con Società del Gruppo .....</b>	<b>15</b>
<b>Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti .....</b>	<b>16</b>
<b>Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio .....</b>	<b>16</b>
<b>Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale .....</b>	<b>16</b>
<b>Proposta del Consiglio di Amministrazione .....</b>	<b>17</b>

# BNP PARIBAS REIM SGR p.A.

## Relazione degli Amministratori sulla gestione

Signori Azionisti,

il bilancio che presentiamo alla Vostra attenzione chiude con una perdita netta di Euro 10.347.864 rispetto ad una perdita netta di Euro 8.783.494 registrata nell'esercizio precedente.

Nel corso del 2021 l'attività sociale è proseguita con la gestione dei seguenti fondi comuni di investimento immobiliare denominati "Celio", "Comune di Milano I", "Comune di Milano 2", "Concepto", "Immobiliare Dinamico", "Enasarco Due Comparto 3", "Enasarco Due Comparto 4", "Fundamenta", "Immobiliare Mario Negri", "Immobiliare Sviluppo", "M Due", "Patrimonio Uno", "Retail Partnership", "Umbria - Comparto Monteluce" e "Upside", già in gestione al 31 dicembre 2020.

Nel corso del 2021 sono inoltre state avviate le attività di gestione del fondo "Phoenix" (11 giugno 2021).

Infine, il 31 gennaio 2021 è cessata l'attività di gestione del fondo "Scoiattolo", ceduta ad altra SGR.

Pertanto, al 31 dicembre 2021, la società risulta avere in gestione i seguenti 17 fondi comuni di investimento immobiliare:

Fondo	Data Avvio Operatività	Gross Asset Value	Net Asset Value
Celio	23/12/2014	12.402.827	221.434
Comune di Milano 1	30/04/2008	63.895.279	48.329.905
Comune di Milano 2	31/12/2010	21.460.243	9.747.354
Concepto	26/07/2017	237.339.868	234.266.956
Dinamico	21/04/2005	133.077.214	130.268.274
Enasarco Due Comparto 3	23/12/2010	361.924.772	350.397.320
Enasarco Due Comparto 4	06/12/2011	32.604.826	31.440.286
Fundamenta	14/12/2016	327.141.405	323.757.411
Immobiliare Mario Negri	26/10/2011	340.881.982	253.946.493

Immobiliare Sviluppo	16/10/2014	22.458.892	22.123.952
M Due	23/12/2014	281.841.349	273.493.367
Patrimonio Uno	29/12/2005	168.868.516	164.247.916
Phoenix	11/06/2021	241.762.137	24.059.472
Retail Partnership (***)	20/12/2013	393.834.799	215.654.661
Umbria - Comparto Monteluce (*)	20/02/2007	22.668.309	-31.316.830
Upside (**)	22/07/2008	5.167.413	-10.277.642
Venti M	23/12/2010	177.553.721	86.440.214
<b>Totale</b>		<b>2.844.883.552</b>	<b>2.126.800.543</b>

(\*) = dati relativi all'ultima Relazione di Gestione approvata il 30/06/2019

(\*\*) = dati relativi all'ultima Relazione di Gestione approvata il 31/12/2020

(\*\*\*) = dati relativi all'ultima Relazione di Gestione approvata il 31/09/2021

Oltre alle attività di gestione dei fondi comuni di investimento immobiliare sopra descritti, la società presta servizi di RE asset management per conto di alcuni investimenti fatti sul territorio nazionale da parte di alcuni FIA istituiti e gestiti da altre AIFM del gruppo BNP Paribas REIM.

Di seguito si riporta una tabella di sintesi degli investimenti italiani di AIF del gruppo BNP Paribas REIM:

<b>Fondo</b>	<b>Attività RE</b>	<b>Totale Attività</b>	<b>Patrimonio Netto</b>
EIPF - Via Crespi 26 S.r.l.	50.500.000	52.697.159	20.867.832
ELF - Liscate S.r.l.	16.900.000	17.635.744	8.060.136
ELF - Anagni II S.r.l.	21.100.000	21.505.193	8.972.778
ELF - Brembate II S.r.l.	30.000.000	35.479.921	16.367.669
ELF - Villa S.r.l.	29.200.000	30.676.892	13.047.505
NEIF II - Affori S.r.l.	38.900.000	39.617.544	8.507.748
NEIF II - Gaurico S.r.l.	35.800.000	37.078.447	5.384.789
NEIF II - Tortona S.r.l.	32.200.000	32.595.071	13.987.003
<b>Totale</b>	<b>254.600.000</b>	<b>267.285.971</b>	<b>95.195.460</b>

Inoltre la società ha prestato le attività di calcolo del NAV relative al Fondo Flavia per conto del Gruppo Colony Capital.

Infine sono proseguite le attività di ordinata liquidazione dei Fondi Opera, K2, Crescita, Italian Business Hotel, Estense Grande Distribuzione e BNL Portafolio Immobiliare.

## Lo scenario macroeconomico

### 2022: verso la grande normalizzazione

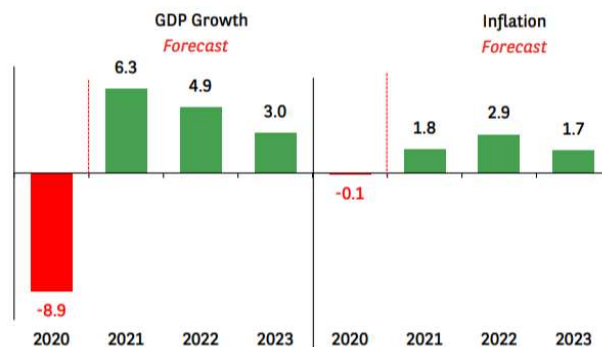
Dopo l'improvvisa, profonda e atipica recessione dello scorso anno, causata dalla pandemia di Covid-19, anche quest'anno è stato un anno atipico sotto molti aspetti. Le difficoltà di approvvigionamento e l'interruzione dell'approvvigionamento sono stati temi dominanti e hanno rappresentato un ostacolo alla crescita, direttamente e indirettamente, causando un ritorno dell'inflazione a livelli che non venivano toccati da decenni. Nell'ipotesi che la pandemia stia gradualmente diventando meno grave grazie alla diffusione dei vaccini, nel 2022 dovremmo assistere a una normalizzazione in termini di crescita, inflazione e politica monetaria.

### Zona euro: l'inflazione aumenta e la pandemia dilaga, la crescita diminuisce

La recrudescenza della pandemia di Covid-19 e l'emergenza causata dalla nuova variante Omicron rendono ancora più difficile il compito della BCE. Anche se la crescita dovrebbe restare a un livello elevato, secondo le stime probabilmente diminuirà, e questo trend potrebbe peggiorare, quanto meno nel breve termine. Nel frattempo l'inflazione continua a crescere e ad assumere una base più ampia, e per i prossimi mesi si ravvisa un aumento del rischio. Di fronte a una maggiore incertezza, la BCE si esprime a favore della pazienza e della perseveranza, sostenendo di essere pronta a seguire qualunque direzione. In base al nostro scenario, che è piuttosto ottimistico in termini di crescita e prevede un'inflazione persistente, la BCE concluderà il suo Programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP) a marzo 2022 e inizierà ad aumentare il suo tasso di deposito chiave a metà del 2023.

### Italia: una ripresa stabile e duratura

L'economia italiana ha ricominciato a crescere all'inizio del 2021. Dopo una modesta espansione nel 1° trimestre c'è stata un'accelerazione significativa, con un aumento del PIL reale di oltre il 2,5% trimestre su trimestre sia nel Q2 che nel Q3. Nel complesso, l'effetto di trascinamento del 2021 è del 6,2%. In Italia, la velocità della ripresa è simile a quella di altri paesi della zona euro, diversamente da quanto è accaduto in passato, quando l'economia italiana ha ottenuto risultati peggiori rispetto ai partner. Alla fine del 2019, in Italia il PIL reale era di circa 5 punti percentuali inferiore a quello del 2007, mentre quello tedesco lo superava quasi del 15%. Nel 3° trimestre 2021, il PIL in termini reali dell'Italia era inferiore dell'1,3% rispetto al livello pre-pandemia, un divario simile a quello della Germania. Nel 3° trimestre è stata registrata una ripresa diffusa dell'economia italiana.



Crescita e inflazione in Italia



Nel Q3, la spesa privata è cresciuta del 3% su base trimestrale (dopo un aumento del 5% trimestre su trimestre nel Q2), rimanendo tuttavia di 3,6 punti percentuali al di sotto del livello del Q4 2019, mentre il reddito lordo disponibile ha recuperato completamente. Da un lato, le famiglie italiane hanno beneficiato dei pacchetti di stimolo fiscale adottati durante la crisi. D'altro canto, tuttavia, le condizioni del mercato del lavoro non sono buone quanto suggerirebbe la ripresa. Sul fronte dell'occupazione, è stato registrato un calo di circa 250 mila posti di lavoro rispetto a gennaio 2020, mentre ci sono circa 75 mila disoccupati in più. Diversamente dai consumi privati, gli investimenti hanno nuovamente superato i livelli pre-crisi, segnando addirittura un +7%. Grazie a varie misure fiscali, le spese di investimento in costruzioni, impianti e macchinari sono aumentate di oltre il 10% rispetto al Q4 2019.

All'inizio della ripresa, in Italia la crescita economica è stata sostenuta principalmente dal rapido rimbalzo del settore manifatturiero, che ha recuperato tutto il terreno perduto durante la crisi del 2020. Il robusto aumento delle esportazioni ha contribuito alla performance dell'industria manifatturiera. Durante l'estate, la ripresa economica si è gradualmente estesa a tutti i settori, con i servizi come principale elemento trainante della crescita. Il settore dei servizi ha beneficiato della ripresa dell'industria del turismo: nel Q3, gli acquisti sul territorio nazionale da parte di non residenti sono più che triplicati in termini reali, pur rimanendo di un terzo al di sotto del livello del Q4 2019.

### Andamento del mercato immobiliare italiano

Nel terzo trimestre 2021 sono stati investiti nel mercato immobiliare commerciale italiano 2,3 miliardi di euro, una cifra che segna una crescita del 16% rispetto al Q3 2020. Occorre inoltre sottolineare che il Q3 2021 è il miglior terzo trimestre degli ultimi 10 anni. Questo dinamismo emerge anche dal numero di operazioni concluse: 55 nel Q3 2021, a fronte di 42 nel Q3 2020.

Nonostante il risultato positivo del terzo trimestre, su base annua il mercato è ancora in calo, con 5,3 miliardi di euro investiti dall'inizio dell'anno, in diminuzione rispetto ai primi nove mesi del 2020 (-8%).

Nel terzo trimestre dell'anno i volumi sono stati trainati dal comparto uffici, che ha registrato la cifra di 870 milioni di euro (37% del totale), un valore in linea con il Q3 2020. Questo risultato ha portato a 1,4 miliardi di euro i volumi del comparto uffici da inizio anno (di cui 1,2 miliardi concentrati a Milano), in calo del 45% su base annua. Nel trimestre sono state concluse venti operazioni immobiliari, incluse due operazioni di portafoglio su asset dislocati a Milano e Roma. Sul totale degli investimenti in uffici del trimestre, 390 milioni di euro provengono da investitori nazionali. Gli investitori internazionali sono stati in prevalenza francesi e tedeschi, rispettivamente per 170 e 120 milioni di euro.

I rendimenti netti prime degli uffici sono rimasti stabili in tutti i sottomercati di Milano, con il quartiere degli affari Duomo al 3,20% per il quarto trimestre consecutivo. Anche a Roma i rendimenti prime sono rimasti stabili in tutti i sottomercati, a esclusione del quartiere degli affari e del centro, entrambi in calo, rispettivamente al 3,50% (dal 3,90%) e al 4,25% (dal 5%).

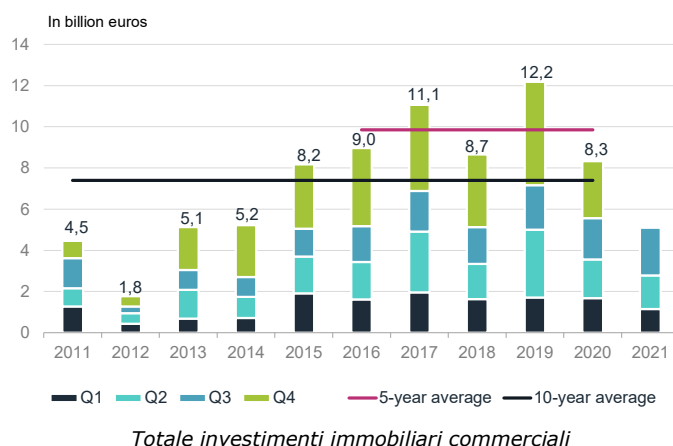
Trend positivo nel terzo trimestre anche per il settore della logistica, che ha registrato investimenti per poco meno di 800 milioni di euro (34% del totale), segnando una crescita del 60% rispetto al Q3 2020. Abbiamo registrato una dozzina di operazioni, di cui 5 portafogli (uno dei quali di rilievo, per un valore di 260 milioni di euro su asset nel Nord Italia). La cifra relativa ai primi nove mesi è stata di poco inferiore a 1,5 miliardi di euro (+88% su base

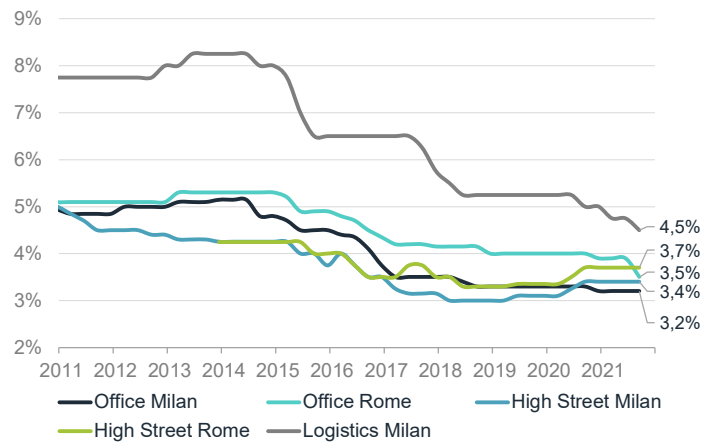
annua). I capitali investiti in questa classe di investimento durante il trimestre provengono interamente dall'estero, in particolare da Asia (€ 275 milioni), Stati Uniti (€ 185 milioni), Svezia (€137 milioni) e Francia (€128 milioni). Per quanto riguarda i rendimenti netti prime del settore Logistica, è stata registrata una contrazione a Milano e Roma (rispettivamente al 4,50% e al 5%).

A distanza, ma in ripresa rispetto all'anno precedente (+45%), il settore dell'ospitalità ha registrato volumi di investimento per 375 milioni di euro (16% del totale). Il dato YTD del Q3 2021 è stato di 765 milioni di euro, in rialzo del 14% rispetto al livello raggiunto nello stesso periodo del 2020. Sono state concluse 9 operazioni, inclusi 3 portafogli (di cui 2 nel Nord Italia e uno a Roma). Gli investitori del settore dell'ospitalità sono stati in prevalenza nazionali (62% del totale). Per quanto riguarda i capitali internazionali, gli investitori francesi hanno contribuito a trainare i volumi nel trimestre, con circa 100 milioni di euro stanziati su 2 operazioni.

Circa il 9% dei volumi di investimento del trimestre è stato destinato al settore alternativo, per un totale di 200 milioni di euro (+47% rispetto al Q3 2020). Più in particolare, 93 milioni di euro si riferiscono ad aree di sviluppo nell'Italia settentrionale e centrale, 55 milioni di euro a un'operazione di portafoglio su centri operativi di radiodiffusione in località miste, 26 milioni di euro a 2 operazioni su prodotti residenziali a Milano e Torino, e infine 25 milioni di euro a 2 operazioni relative a RSA in Veneto e in Toscana. Dall'inizio dell'anno sono stati registrati 985 milioni di euro, in rialzo rispetto al dato YTD Q3 2020 (+66%).

Nel Retail sono stati registrati investimenti per un volume pari a 92 milioni di euro nel Q3 2021 (4% del totale), un valore in calo rispetto al dato registrato nel Q3 2020 (-40%). I volumi registrati nel Q3 2021 si riferiscono a 6 operazioni: 3 unità Retail High Street (circa 62 milioni in totale), con singoli asset nel quartiere degli affari Duomo a Milano, in Piemonte e in Veneto, una delle quali (per un valore pari a circa 25 milioni di euro) riguarda un centro commerciale nell'hinterland milanese, e una (per circa 1 milione di euro) un'agenzia bancaria in Emilia Romagna. I 4 milioni rimanenti riguardano un portafoglio Retail misto formato da 3 asset che si trovano nel Nord e Centro Italia. I rendimenti netti prime del Retail sono rimasti stabili in tutti i sotto-segmenti per il quinto trimestre consecutivo. L'High Street rimane al 3,40% a Milano e al 3,70% a Roma, mentre i centri commerciali si sono attestati al 6%.





*Rendimenti netti prime per tipologia di prodotto*

## Il mercato degli investimenti – Milano

Nel Q3 2021 il mercato immobiliare commerciale a Milano ha registrato investimenti per un totale di 943 milioni di euro (circa il 40% del totale in Italia), in calo del 25% rispetto allo stesso trimestre del 2020. Si tratta del secondo miglior terzo trimestre degli ultimi 10 anni per la città.

Questo risultato ha portato il totale dei volumi investiti nella città nei primi nove mesi del 2021 a 2,3 miliardi di euro, rispetto ai 3,1 miliardi dello scorso anno (-25%).

Il risultato registrato a Milano nel terzo trimestre del 2021 è riconducibile soprattutto agli investimenti effettuati nel settore uffici, per un volume di 743 milioni di euro (+14% rispetto al Q3 2020), con 14 operazioni. In termini di investimenti, si è trattato del miglior Q3 di sempre per Milano. Per quanto riguarda la nazionalità degli investitori, circa 300 milioni di euro (in 4 operazioni) sono stati stanziati da investitori interni. Anche gli attori francesi hanno concluso 4 operazioni: 2 nell'area semicentrale, una in periferia e una nell'hinterland, per un totale di circa 170 milioni di euro. Gli investitori tedeschi hanno stanziato 120 milioni di euro a una singola operazione conclusa nel quartiere degli affari Duomo. I rendimenti netti prime del comparto uffici milanese sono rimasti stabili in tutti i sottomercati della città. In particolare, per il quarto trimestre consecutivo il quartiere degli affari Duomo è rimasto al 3,20%, mentre quello di Porta Nuova al 3,60%.

Buona anche la performance del settore Retail, con circa 75 milioni di euro (approssimativamente l'80% del totale investito in Italia in questo settore durante il trimestre), con la conclusione di un accordo nel segmento Retail High Street nel quartiere Duomo per circa 50 milioni di euro e un centro commerciale nell'hinterland per circa 25 milioni di euro. Entrambe le operazioni sono state condotte con capitali nazionali. A Milano, i rendimenti netti prime dell'High Street sono rimasti stabili al 3,40% per il quinto trimestre consecutivo.

Successivamente, nel Q3 2021 sono stati investiti poco meno di 60 milioni di euro rispettivamente nel settore dell'ospitalità e nel settore alternativo. I volumi investiti nell'ospitalità si riferiscono a 2 operazioni, una delle quali consiste in un portafoglio composto da asset dislocati in varie zone della città per un valore di circa 50 milioni di euro, acquisito con capitale francese.

Nel settore della logistica sono stati registrati volumi di investimento per 10 milioni di euro nel Q3 2021, con un'unica operazione in periferia. Nel Q3 2021 abbiamo registrato una contrazione dei rendimenti prime nel settore logistico, scesi dal 4,75% al 4,50%.

### Il mercato degli investimenti – Roma

Nel terzo trimestre del 2021 è stato osservato un trend positivo nel mercato degli investimenti immobiliari commerciali a Roma, con investimenti per 260 milioni di euro e un incremento del 17% rispetto allo stesso periodo del 2020. Nel Q3 2021 abbiamo registrato 8 operazioni, con 6 asset singoli e 2 portafogli.

Nei primi nove mesi del 2021 è stato osservato un calo su base annua (-18% anno su anno) in termini di investimenti, con 420 milioni di euro investiti nella città rispetto ai 510 milioni di euro dei primi nove mesi del 2020. Inferiore anche il risultato relativo alle medie relative degli ultimi 5 e 10 anni (-50% e -45%, rispettivamente).

Dall'analisi del contributo delle varie classi di investimento emerge che il settore dell'ospitalità ha trainato i volumi con 155 milioni di euro nel Q3 2021, in crescita rispetto al Q3 2020 (in cui non erano stati registrati investimenti per questa classe di investimento). I volumi sono attribuibili a 2 transazioni: un'operazione di portafoglio, realizzata con capitale nazionale e composta da 10 asset in località miste nel quartiere degli affari (circa 100 milioni di euro), e un'altra operazione relativa a un singolo asset in centro (circa 55 milioni di euro).

Nel settore uffici sono stati registrati volumi per poco meno di 90 milioni di euro, in calo del 60% rispetto al Q3 2020. Il dato del Q3 2021 è attribuibile a 4 transazioni: un'acquisizione indiretta di azioni per circa 55 milioni di euro con 2 asset singoli e un'operazione di portafoglio composta da due asset dislocati in periferia e fuori dal Grande raccordo anulare (per un totale di circa 6 milioni di euro). Il capitale investito negli uffici nel quartiere è prevalentemente di origine nazionale. In termini di rendimenti prime nel comparto uffici, è stata registrata una stabilità trimestre su trimestre in tutti i sottomercati, a esclusione del quartiere degli affari e del centro, entrambi in calo, rispettivamente al 3,50% (dal 3 90%) e al 4,25% (dal 5%).

Nel settore della logistica sono stati registrati investimenti per circa 15 milioni di euro nel Q3 2021 (mentre nel Q3 2020 erano pari a zero). Il dato del Q3 2021 è attribuibile alla conclusione di una singola operazione in periferia e fuori dal Grande raccordo anulare, realizzata con capitali asiatici. In termini di rendimenti prime, abbiamo registrato una contrazione dal 5,25% al 5% nel corso del trimestre.

### Il mercato delle locazioni Uffici – Milano

Nel Q3 2021, dall'analisi del mercato milanese della locazione degli uffici è emerso un volume di occupazione di 88.600 m2, un dato che supera sia quello del Q3 2020 che la media relativa degli ultimi 5 e 10 anni. Abbiamo inoltre registrato un aumento rilevante del numero di operazioni: 79 nel Q3 2021 (in linea con il Q3 2019), a fronte di 30 nel Q3 2020.

Per quanto riguarda i primi nove mesi del 2021, l'occupazione degli spazi adibiti a uffici era di 289.000 m2, in aumento rispetto al dato dello stesso periodo del 2020 (+48%).

Passando all'analisi delle diverse aree di Milano, nel Q3 2021 il 30% dell'occupazione è stato rilevato nell'hinterland, anche grazie alla sottoscrizione di un'operazione importante per circa 6.300 m2 da parte di un locatario del settore assicurativo. Questo sottomercato è stato seguito dalla periferia, che ha assorbito circa il 25% dell'occupazione trimestrale con 17 operazioni. Seguono a una certa distanza i sottomercati dell'area semicentrale e del quartiere degli affari Porta Nuova, ciascuno con il 15% dell'occupazione totale.

Nel quartiere degli affari Porta Nuova è stata condotta un'operazione importante per circa 6.500 m2, conclusa da un locatario appartenente al settore della distribuzione al dettaglio. Infine, nel quartiere degli affari Duomo e in centro è stata registrata un'occupazione pari al 10% circa in entrambi i casi. In tutti i sottomercati di Milano è stato osservato un aumento del numero di operazioni rispetto al Q3 2020.

Per quanto riguarda i primi nove mesi del 2021, tutti i sottomercati della città hanno confermato una performance positiva, con la sola eccezione del quartiere degli affari Porta Nuova e della periferia, che invece hanno registrato un calo (-15% e -10%) rispetto allo stesso periodo del 2020.

Con riferimento alle caratteristiche della domanda, le dimensioni degli spazi adibiti a uffici affittati a Milano è inferiore a 1.000 m2 nel 70% dei casi.

I canoni prime degli uffici sono rimasti stabili rispetto al Q2 2021 nel quartiere degli affari Duomo, rimanendo a € 600/m2 per il decimo anno consecutivo. D'altra parte, il quartiere degli affari Porta Nuova nel Q3 2021 ha registrato un aumento del suo valore da € 510/m2/anno a € 540/m2/anno.

Sul piano dell'offerta di uffici, il tasso di sfritto globale a Milano è diminuito leggermente, passando al 10,9% rispetto all'11% del Q2 2021. Va tuttavia ricordato che, nei due quartieri degli affari, il tasso di sfritto è rimasto a livelli inferiori: 4,7% per il quartiere Duomo e 3,3% per quello di Porta Nuova.

Nel Q3 2021 il totale degli spazi adibiti a uffici immediatamente disponibili nella città era di 1.330.000 m2, dislocati principalmente in periferia (44%) e nell'hinterland (35%). Per quanto riguarda la qualità degli spazi sfitti, va rilevato che si tratta principalmente di immobili di grado B. Più in particolare, nel Q3 2021 la disponibilità di spazi di grado A nei sottomercati dei quartieri degli affari Duomo e Porta Nuova e del centro era di soli 86.000 m2 in totale.

## Il mercato delle locazioni Uffici – Roma

A Roma, il terzo trimestre del 2021 ha registrato un take-up di uffici di 25.500 mq, con un incremento del +95% rispetto al Q3 2020.

Con questo risultato, nei primi nove mesi del 2021 il livello di take-up è stato di poco superiore ai 94.000 mq, un valore in crescita di circa il 50% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Nel Q3 2021, il take-up ha registrato variazioni positive y-o-y in tutte le aree della città, con l'unica eccezione del sottomercato del Centro (circa -90%).

Le transazioni si sono concentrate nel CBD che, grazie a 9 deal, ha totalizzato un take-up di 12.500 mq (circa il 50% del totale della città). Un tenant appartenente al settore della moda ha firmato la transazione più significativa del trimestre proprio in questo sottomercato, per circa 8.000 mq.

Il secondo sottomercato più dinamico è stato il Periphery & Out of GRA che nel Q3 2021 ha registrato un take-up di uffici pari a 6.700 mq (26% del totale città) per 8 deal. Il livello delle transazioni nel sottomercato Greater EUR è stato di circa 3.700 mq (15% del totale della città) per 6 transazioni. Infine, durante questo trimestre, il Semicentro e il Centro hanno avuto un volume di take-up rispettivamente di 1.800 mq (7% del totale città) e 700 mq (3%).

Roma si conferma una città caratterizzata da deal di piccole dimensioni: nel Q3 2021 circa l'83% delle transazioni chiuse ha riguardato spazi inferiori ai 1.000 mq. Cinque transazioni sono state chiuse nel trimestre con una dimensione pari o superiore a 1.000 mq, tra cui una (già citata sopra) di circa 8.000 mq.

La maggior parte delle transazioni del 3° trimestre aveva valori di affitto inferiori a 250 €/mq/anno (53% del numero di operazioni chiuse nel trimestre con affitto noto). Inoltre, abbiamo avuto evidenza di 2 transazioni chiuse sopra i 375 €/mq/anno nel 3° trimestre 2021.

Per quanto riguarda gli affitti degli uffici, abbiamo visto una certa stabilità in tutti i sottomercati romani agli stessi livelli osservati nel Q2 2021. Il CBD è rimasto stabile a 470 €/mq/anno e la Grande Eur a 350 €/mq/anno (entrambi per il secondo trimestre consecutivo).

Il totale degli spazi per uffici immediatamente disponibili in città a partire dal 3° trimestre 2021 è di 871.200 mq. Il tasso di sfritto aggregato in città è diminuito leggermente, dal 9,1% all'8,9%. L'offerta è ancora scarsa nel CBD e nei sottomercati del centro, con una vacancy rispettivamente del 4,5% e del 3,6%. Solo circa il 23% dell'attuale disponibilità totale è di grado A (o 183.600 mq, di cui 36.100 mq si trovano nel CBD o nel Centro). Di conseguenza, la maggior parte degli spazi attualmente disponibili sono di grado B e C (circa il 77% del totale degli spazi vacanti) e si trovano nel Greater EUR e nella Periphery & Out of GRA.

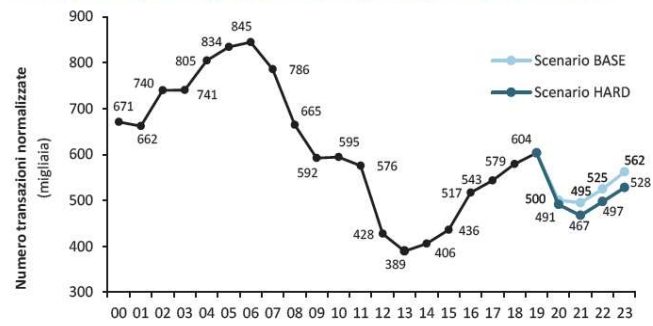
## Il mercato Residenziale

Nel 3° trimestre 2021, l'indice dei prezzi delle case a livello nazionale è aumentato dell'1,2% rispetto al 2° trimestre 2021 e del 4,2% rispetto al 3° trimestre 2020, secondo le stime preliminari. Questa accelerazione conferma il rimbalzo dei prezzi degli immobili residenziali iniziato nel 2020, che contrasta con il lungo declino osservato nel decennio precedente, in particolare per le case esistenti (-3% all'anno in media). In tutto il paese, le situazioni sono diverse. A Roma, i prezzi residenziali rimangono stabili o in leggero calo, mentre continuano a crescere moderatamente a Milano (+1,4% nel 2° trimestre 2021 rispetto al 2° trimestre 2020). Inoltre, gli affitti sono piatti a livello nazionale.

Allo stesso tempo, le vendite sono significativamente in aumento. Nei primi tre trimestri del 2021 sono stati venduti in Italia circa 670.000 immobili residenziali, un dato in crescita del 43% rispetto allo stesso periodo del 2019. Cosa ancora più importante, questa performance supera ampiamente i livelli pre-crisi (di circa +20% rispetto ai primi tre trimestri del 2019) e segna un'accelerazione dopo la ripresa delle vendite iniziata nel 2014 (+7% all'anno in media). Anche se gli investimenti in immobili residenziali da parte dei professionisti sono chiaramente aumentati dal 2020, rimangono marginali (meno di un miliardo di euro nel 2021). Tuttavia, le vendite su un anno mobile rimangono ben al di sotto del picco storico del 2006 (di circa -15%).

Il mercato del credito varia in concomitanza con il mercato reale. Nel complesso, le condizioni di finanziamento delle famiglie rimangono relativamente accomodanti, grazie a tassi d'interesse sui prestiti ancora molto bassi per l'acquisto di case (1,44% in media nel novembre 2021). Tuttavia, il tasso di interesse medio sui nuovi mutui è leggermente aumentato (+20bps) dalla fine del 2020. In futuro, ci aspettiamo che questa tendenza al rialzo del tasso di interesse continui gradualmente a causa di una politica monetaria più restrittiva condotta dalla Banca Centrale Europea.

**Figura 6**  
**Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni 2020-2023**



Fonte: Agenzia delle Entrate e previsioni Nomisma

*Numero di compravendite residenziali annuali e previsioni 2020-2023*

## La Società: le attività svolte nel 2021

---

La Società è interamente detenuta dal socio unico BNP Paribas S.A., ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.

Nel 2021 l'attività della Società è stata principalmente diretta:

- alla gestione dei patrimoni immobiliari dei fondi attivi e, in particolare, alle relative attività di investimento e disinvestimento in immobili; nel periodo considerato i fondi immobiliari gestiti dalla SGR hanno finalizzato investimenti tramite acquisizioni e disinvestimenti di immobili per un controvalore complessivo, al netto degli effetti derivanti da cessioni di mandati di gestione, pari a circa Euro 456 milioni (Euro 312 milioni nel 2020);
- alla valorizzazione dei portafogli in gestione in termini di attività di Asset Management, con particolare riferimento ad attività di *letting* ed interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria sugli immobili;
- alla gestione delle attività connesse ai finanziamenti dei fondi immobiliari: sottoscrizione di nuovi mutui ipotecari, rinegoziazioni, ristrutturazioni, rimborsi e gestione dei relativi contratti di copertura del rischio oscillazione del tasso Euribor;
- al supporto nella gestione dei patrimoni immobiliari dei veicoli d'investimento dei fondi immobiliari pan-europei gestiti da GEFIA esteri del Gruppo BNP Paribas Real Estate, nell'ambito dei mandati di "asset management" conferiti alla società, per i quali si segnalano nel corso dell'esercizio 2021 acquisizioni e disinvestimenti per circa Euro 120 milioni (Euro 270 milioni nel 2020).

Nell'ambito della ridefinita strategia aziendale, la Società ha proseguito il percorso intrapreso volto a focalizzare le proprie attività verso una differente tipologia di business, avente le seguenti caratteristiche: (i) internazionale (ii) istituzionale (iii) con una maggiore marginalità (iv) con una differente tipologia e qualità degli *asset*, in linea con un riposizionamento strategico definito nell'ambito della *business line* BNP Paribas Real Estate Investment Management volto al perseguimento di sinergie di business e dell'integrazione operativa nell'ambito del Gruppo.

Particolare rilevanza strategica è data dal Gruppo BNP Paribas REIM agli investimenti ESG: l'integrazione ambientale, sociale e di governance (ESG) è diventata un pilastro guida dell'attività del Gruppo BNP Paribas REIM. Nella strategia ESG sono stati definiti tre obiettivi ESG fondamentali: la riduzione delle emissioni di carbonio, la gestione responsabile degli asset e la sensibilizzazione degli stakeholder per ottenere un cambiamento positivo. Ogni obiettivo è monitorato attraverso specifici indicatori chiave di performance (KPI).

L'obiettivo è che entro il 2022 il 70% dei fondi aperti agli investitori siano classificati come "sostenibili", cioè conformi all'articolo 8 o all'articolo 9 della nuova Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). L'obiettivo è poi quello di salire al 90% entro il 2025.

Come uno dei più longevi gruppi finanziari in Europa, BNP Paribas REIM ha la capacità e la forza di portare avanti questo cambiamento nel settore, facendo sì che le azioni sostenibili diventino parte del modo di operare del settore immobiliare.

Concentrandosi sui fondi ESG e Impact, BNP Paribas REIM aiuta a ispirare un reale cambiamento nel settore e contribuisce al raggiungimento degli obiettivi globali di riduzione dei gas serra.



L'AUM (Asset Under Management) al 31 dicembre 2021 risulta pari a circa Euro 3,112 miliardi (importo inclusivo degli investimenti Cross-Border), ovvero in calo di circa il 8,5% rispetto all'AUM al 31 dicembre 2020 pari a circa Euro 3,4 miliardi.

Con riferimento al quadro macro-economico, si rileva il perdurare a livello globale anche se con intensità diverse dell'emergenza COVID-19 quale rilevante fattore di instabilità. Si dà atto che, nell'attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti della diffusione pandemica, la SGR ha costantemente monitorato l'evoluzione del contesto, seppur, allo stato attuale, le conseguenze sul versante economico che ne potrebbero derivare siano tuttora di difficile quantificazione e valutazione.

Gli effetti economici derivanti dall'emergenza pandemica hanno generato sulla Società impatti ritenuti, allo stato, non materiali.

## La Società

### Andamento gestionale e risultati dell'esercizio

La Società chiude l'esercizio 2021 con una perdita ante imposte pari a Euro 8,8 milioni (perdita ante imposte di Euro 11,5 milioni al 31 dicembre 2020) e con una perdita netta di Euro 10,3 milioni (perdita di Euro 8,8 milioni al 31 dicembre 2020).

Anche l'esercizio di bilancio 2021 è stato caratterizzato da diversi fatti di natura straordinaria, che hanno dato luogo ad accantonamenti per fondi rischi e oneri per complessivi Euro 4,7 milioni (Euro 5,2 milioni nel 2020).

Gli ammortamenti sono stati pari ad Euro 0,5 milioni (Euro 0,6 milioni nel 2020), mentre le rivalutazioni di attività finanziarie sono state pari ad Euro 0,8 milioni (nel 2020 svalutazioni per Euro 1,4 milioni).

La Società ha conseguito nel periodo Commissioni attive pari a Euro 8,8 milioni (-31% sul 2020, Euro 11,5 milioni).

Le Commissioni corrisposte alle reti dei collocatori per i servizi post vendita, sono ammontate complessivamente a Euro 0,5 milioni (Euro 0,8 milioni nel 2020), effetto complessivamente riconducibile a commissioni riconosciute a BNL.

Le commissioni nette conseguite dalla società risultano quindi pari a Euro 8,2 milioni e risultano inferiori del 29% rispetto al corrispondente dato del precedente esercizio (Euro 10,7 milioni).

Nel periodo le spese di struttura, esclusi gli ammortamenti ed i citati accantonamenti straordinari a fondi rischi e svalutazioni crediti, sono risultate pari ad Euro 13,6 milioni, in diminuzione dell'8% rispetto allo scorso esercizio (Euro 14,7 milioni).

In dettaglio, i costi del personale, pari ad Euro 6,6 milioni, sono in leggero aumento rispetto ai 6,4 milioni di Euro del 2020, mentre le altre spese amministrative pari ad Euro 7 milioni rispetto agli 8,3 milioni di Euro del precedente esercizio si riducono del 19%.

Il numero totale degli addetti al 31 dicembre 2021 risulta pari a 52 unità, in aumento rispetto alle 48 unità presenti alla fine del precedente.

Al 31 dicembre 2021 il patrimonio netto della società risulta pari a Euro 9,9 milioni.

Nel corso del mese di dicembre 2021 è stato effettuato un versamento in conto capitale da parte dell'azionista unico BNP Paribas SA per un importo pari ad Euro 6,8 milioni (per un totale di Euro 36,3 milioni nel triennio 2019-2021).

Per quanto riguarda il patrimonio di vigilanza il cui saldo risulta pari ad Euro 9.671.581 e coperture obbligatorie pari ad Euro 4.038.598, si evidenzia un avanzo di patrimonializzazione al 31 dicembre 2021 pari a Euro 5.632.983.

Al 31 dicembre 2021 l'importo complessivo investito dalla Società in quote, obbligatorie e non, dei fondi già collocati risulta essere pari a circa Euro 2 milioni.

## **Attività di ricerca e di sviluppo**

Nel 2021 non è stata svolta attività di ricerca e sviluppo in senso proprio, né di conseguenza sono stati capitalizzati costi di tale natura.

## **Rapporti con Società del Gruppo**

La Società intrattiene con Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. (BNL) i seguenti rapporti:

- di conto corrente ordinario, regolati a condizioni di mercato;
- di affidamento, per il rilascio di fidejussioni;
- di outsourcing per il servizio di "internal auditing";
- sono inoltre in essere rapporti sul Fondo "Immobiliare Dinamico" relativi al riconoscimento di commissioni annuali di mantenimento per i servizi resi post vendita.

La Società intrattiene con BNP Paribas CIB o BNL i seguenti rapporti relativi ai finanziamenti ipotecari concessi, alla data del 31 dicembre 2021, ai seguenti fondi in gestione: "Comune di Milano 2", "Umbria-Comparto Monteluce", "Retail Partnership" e "Immobiliare Negri", oltre ai contratti derivati di copertura del rischio oscillazione tasso sul finanziamento ipotecario del fondo in gestione "Retail Partnership".

La Società intrattiene con BNP Paribas Securities Services - Milano i seguenti rapporti:

- di conto corrente ordinario, regolati a condizioni di mercato, in relazione alle attività e passività residue che sono state assunte in proprio dalla SGR per consentire il completamento della procedura di liquidazione dei fondi "Portfolio Immobiliare Crescita", fondo "Lazio", fondo "BNL Portfolio Immobiliare", fondo "Estense Grande Distribuzione" e fondo "Italian Business Hotels";
- di Banca Depositaria per i tutti i fondi attualmente gestiti dalla Società, ai sensi dell'art. 38 D. Lgs. 24/2/1998.

Gli ulteriori rapporti intrattenuti dalla Società con altre Società del Gruppo nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti (in parte risolti a seguito di scadenze contrattuali o cessione di mandati gestori in corso d'anno):

- con Arval SpA per contratti di noleggio di autoveicoli;
- con BNP Paribas Real Estate Property Management Italy Srl, per contratti di outsourcing relativi all'attività di Property Management svolta per i seguenti fondi in gestione: "Concepto"; "Fundamenta"; "Immobiliare Dinamico"; "M Due"; "Retail Partnership" e numerosi veicoli di cui la Società ha mandati di Asset Management;
- con BNP Paribas Real Estate Italy Srl per la fornitura di alcuni servizi complementari di staff sono erogati in modalità di outsourcing i seguenti servizi: Amministrazione; Comunicazione Istituzionale; Controllo di Gestione; Affari Legali e Societari; Data

Protection e Organizzazione; Sistemi Informativi; Risorse Umane; Procurement; On Boarding Team;

- con EXANE BNP PARIBAS è in essere un contratto di delega di gestione finalizzata alla stabilizzazione del prezzo di mercato delle quote del "Fondo Immobiliare Dinamico";
- con BNP Paribas RE S.A. sono in essere contratti di "Investment Management Steering and Coordination Services agreement" per attività di organizzazione e sviluppo per servizi della Business Line a livello Paneuropeo e di "International services Agreement" per attività di ricerca di potenziali clienti e investitori nei mercati Asiatici e Pan-europei;
- con BNP Paribas RE è in essere un contratto di somministrazione di servizi da parte della società capogruppo del polo Real Estate.

### **Azioni proprie e azioni/quote di società controllanti**

---

Ai sensi dell'art. 2428 n. 3) del codice civile si precisa che la società non detiene né direttamente né per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona, azioni proprie né azioni o quote di società controllanti.

Inoltre, ai sensi dell'art. 2428 n. 4) del codice civile, si precisa che nel corso dell'esercizio non sono state né acquistate né alienate, sia direttamente che per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona, né azioni proprie né azioni o quote di società controllanti.

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

---

Si fa presente che il bilancio recepisce gli effetti della discussione relativa alle politiche di remunerazione della società, che ha avuto luogo nella seduta del Consiglio di Amministrazione del 10 febbraio 2022. Inoltre sono riflessi nel bilancio 2021 decisioni prese nel corso del 2022 aventi ad oggetto accantonamenti a fondi rischi ed oneri aventi origine nel 2021 od in anni precedenti.

L'attuale crisi energetica che ha colpito l'Italia con conseguenze dirette sull'inflazione ed il conflitto Russia-Ucraina avviato all'inizio del 2022, rappresentano sicuramente fatti di rilievo i cui effetti non sono al momento prevedibili.

### **Evoluzione prevedibile della gestione e continuità aziendale**

---

Pur nell'ambito del quadro macroeconomico influenzato dalla diffusione dell'emergenza sanitaria da COVID-19, il mercato immobiliare italiano continua a caratterizzarsi per la presenza di opportunità di investimento cd. "core" (immobili a reddito localizzati in location primarie, con valori patrimoniali stabili nel tempo) e "value added" (immobili da valorizzare grazie a trasformazioni/cambi di destinazioni d'uso, demolizioni e ricostruzioni, ristrutturazioni, ricerca di nuovi conduttori, vendite/frazionamenti).

Completata la profonda ristrutturazione organizzativa intervenuta a partire dall'esercizio 2019, la SGR nell'esercizio 2022 continuerà ad agire in seno alle linee guida contenute nel piano industriale 2021 – 2023 approvato dal Consiglio di Amministrazione del 16 dicembre 2020, proseguendo pertanto nell'attenta gestione dei fondi, nella ricerca di opportunità d'investimento in Italia e nella gestione dei patrimoni immobiliari dei veicoli d'investimento dei fondi immobiliari pan-europei gestiti da GEFIA esteri del Gruppo BNP Paribas Real Estate, nell'ambito dei mandati di "asset management" conferiti alla società. Sono altresì in corso di studio ed analisi (e lo saranno per tutto il corso del 2022) ulteriori azioni volte ad accelerare

il ritorno ad uno strutturale pareggio di bilancio.

Come evidenziato, nel paragrafo "Andamento gestionale e risultati dell'esercizio", la Società chiude l'anno 2021 con una perdita ante imposte pari ad Euro 8.843.602. Tuttavia gli amministratori ritengono che riguardo alla valutazione del presupposto della continuità aziendale per i prossimi 12 mesi, pur nel contesto di incertezza legato alla diffusione dell'emergenza pandemica, anche in considerazione della consistenza patrimoniale della società, non siano al momento emerse criticità tali da far sorgere dubbi significativi sull'appropriatezza dell'utilizzo dello stesso nella redazione del presente bilancio. La società presenta al 31 dicembre 2021 un patrimonio di vigilanza pari ad Euro 9.671.581, 2,4 volte il requisito minimo patrimoniale, pari ad Euro 4.038.598, evidenziando un avanzo di patrimonializzazione pari ad Euro 5.632.983.

## **Proposta del Consiglio di Amministrazione**

---

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2021 che sottoponiamo alla Vostra approvazione presenta una perdita netta di Euro 10.347.864 che proponiamo di riportare a nuovo.

per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

(Dominique Jones)