

FONDO RISPARMIO IMMOBILIARE UNO ENERGIA

Fondo Comune di Investimento alternativo (FIA) Immobiliare Italiano non riservato
di Tipo Chiuso - quotato

RELAZIONE SEMESTRALE DI GESTIONE DEL FONDO AL 30 GIUGNO 2026 (anche la "Relazione")

gestito da

CASTELLO 

SITUAZIONE PATRIMONIALE DEL FONDO AL 30/06/2026	3
NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2026	5
 <i>QUADRO GENERALE DI RIFERIMENTO</i>.....	6
DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	24
Il Fondo in sintesi.....	24
Politiche di investimento del Fondo	28
Gestione immobiliare	29
Gestione finanziaria	36
Andamento del valore della quota	39
Risultato dell'esercizio	39
Altri dati patrimoniali	40
Operazioni con parti correlate	40
ALTRE NOTIZIE.....	41
Leva finanziaria	41
Governance della SGR	41
Contenziosi	42
Assemblea dei partecipanti	45
Comitato consultivo	45
Fatti rilevanti avvenuti successivamente al 30 giugno 2026	46
Attività di gestione e linee strategiche per il futuro	46
Aggiornamenti normativi – La Direttiva 2011/61/UE (“AIFMD”)	47
Regolamento (UE) N. 2019/2088 (SFDR) e Regolamento (UE) 2020/852	48
Regolamento PRIIPs	50
Regime fiscale	51
Imposta di bollo	54
ALLEGATI	56
Relazione di stima dell'esperto indipendente.....	56
RELAZIONE DESCRITTIVA DELLE ATTIVITA' SVOLTE DA PARTE DEL COMITATO TECNICO	
CONSULTIVO DEL FIA.....	79

SITUAZIONE PATRIMONIALE DEL FONDO AL 30/06/2026

Pagina | 3

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/26		Situazione al 31/12/25	
	Valore complessivo	in percentuale dell'attivo	Valore complessivo	in percentuale dell'attivo
A. A. STRUMENTI FINANZIARI	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari non quotati	-	0,00%	-	0,00%
A1. Partecipazioni di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	0,00%	-	0,00%
A3. Altri titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A4. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A5. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari quotati	-	0,00%	-	0,00%
A6. Titoli di capitale	-	0,00%	-	0,00%
A7. Titoli di debito	-	0,00%	-	0,00%
A8. Parti di O.I.C.R.	-	0,00%	-	0,00%
Strumenti finanziari derivati	-	0,00%	-	0,00%
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	0,00%	-	0,00%
A10. Opzioni, premi o altri strumenti Finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
A11. Opzioni, premi o altri strumenti Finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	35.810.000	98,88%	36.310.000	98,19%
B1. Immobili dati in locazione	28.110.000	77,62%	28.320.000	76,58%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	7.700.000	21,26%	7.990.000	21,61%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	-	0,00%	-	0,00%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	-	0,00%	-	0,00%
D. DEPOSITI BANCARI	-	0,00%	-	0,00%
D1. a vista	-	0,00%	-	0,00%
D2. altri	-	0,00%	-	0,00%
E. ALTRI BENI	-	0,00%	-	0,00%
E1. Altri beni	-	0,00%	-	0,00%
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	171.479	0,47%	411.579	1,11%
F1. Liquidità disponibile	171.479	0,47%	411.579	1,11%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	0,00%	-	0,00%
G. ALTRE ATTIVITA'	231.817	0,65%	258.981	0,70%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	40.733	0,11%	21.020	0,06%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	191.084	0,54%	237.961	0,64%
	-	0,00%	-	0,00%
TOTALE ATTIVITA'	36.213.296	100%	36.980.560	100%

PASSIVITA' E NETTO		Valore complessivo	in percentuale del passivo	Valore complessivo	in percentuale del passivo
H.	FINANZIAMENTI RICEVUTI	20.077.541	96,72%	20.077.541	97,05%
H1.	Finanziamenti ipotecari	20.077.541	96,72%	20.077.541	97,05%
H2.	Pronti contro termine passivi e op. assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3.	Altri	-	0,00%	-	0,00%
I.	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1.	Opzioni, premi o altri strum. Fin. Derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2.	Opzioni, premi o altri strumenti fin. Derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L.	DEBITI VERSO PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1.	Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2.	Altri debiti versi i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M.	ALTRE PASSIVITA'	680.251	3,28%	611.242	2,95%
M1.	Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	0,00%	-	0,00%
M2.	Debiti di imposta	9.562	0,05%	13.602	0,07%
M3.	Ratei e risconti passivi	2.160	0,01%	9.207	0,04%
M4.	Altre	668.529	3,22%	588.433	2,84%
TOTALE PASSIVITA'		20.757.792	100%	20.688.783	100%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO TOTALE		15.455.504		16.291.777	
DI CUI:		Totale		Totale	
NAV DEL FONDO PER QUOTA "A"		9.273.302		9.775.066	
NAV DEL FONDO PER QUOTA "B"		6.182.202		6.516.711	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE A		4.800		4.800	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE CLASSE A		1.931,938		2.036,472	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE CLASSE B		320		320	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE CLASSE B		19.319,380		20.364,721	
NAV DEL FONDO		15.455.504		16.291.777	
NUMERO QUOTE IN CIRCOLAZIONE		5.120		5.120	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE A		1.515,489		1.515,489	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE A		-		-	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE B		15.154,889		15.154,889	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA CLASSE B		-		-	
NUMERO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		-		-	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		-		-	
VALORE COMPLESSIVO DELLE QUOTE DA RICHIAMARE		-		-	

NOTA ILLUSTRATIVA ALLA RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2026

QUADRO GENERALE DI RIFERIMENTO

Lo scenario economico di riferimento¹

Secondo le più recenti valutazioni della BCE, l'economia mondiale ha continuato a mostrare una buona capacità di tenuta nei primi mesi del 2026. Tuttavia, il protrarsi della guerra in Medio Oriente, scoppiata a marzo, sta progressivamente indebolendo le prospettive di crescita attraverso l'aumento dei prezzi dell'energia, l'inasprimento delle condizioni finanziarie e un clima di maggiore incertezza.

Pagina | 6

Nei primi mesi dell'anno, l'attività economica e il commercio mondiale sono stati sostenuti dalla robusta produzione manifatturiera e dagli investimenti connessi allo sviluppo dell'intelligenza artificiale, cui si è affiancato un accumulo preventivo di scorte di beni sensibili alle variabili energetiche, particolarmente marcato negli Stati Uniti, in Cina e nelle principali economie emergenti dell'Asia. Gli effetti diretti del conflitto sul commercio dei beni non energetici e sul trasporto marittimo sono rimasti finora contenuti. Le tensioni dal lato dell'offerta hanno tuttavia interessato il petrolio, i carburanti raffinati e gli altri beni ad alta intensità energetica, contribuendo ad alimentare le pressioni inflazionistiche a livello mondiale. Guardando ai prossimi trimestri, se da un lato il vigore degli investimenti legati all'intelligenza artificiale, la tenuta dei flussi commerciali e le misure di sostegno delle politiche economiche continuano a fornire un importante supporto all'attività economica, dall'altro il persistente aumento dei costi energetici e il progressivo irrigidimento delle condizioni finanziarie sono destinati a gravare in misura crescente sulla domanda privata.

Le proiezioni macroeconomiche formulate dagli esperti dell'Eurosistema nel giugno 2026 indicano, per il PIL mondiale in termini reali al netto dell'area dell'euro, un rallentamento dal 3,6% del 2025 al 3,0% nel 2026, seguito da un graduale recupero al 3,2% nel 2027 e al 3,3% nel 2028. Rispetto all'esercizio previsivo di marzo, tali stime sono state riviste al ribasso, riflettendo l'impatto più marcato del conflitto in Medio Oriente sui mercati delle materie prime, sui redditi reali e sul clima di fiducia. La revisione si inserisce, tuttavia, in un contesto di crescita più sostenuta del previsto nel primo trimestre dell'anno, quando il PIL mondiale è aumentato dello 0,7% su base congiunturale, dopo il +0,8% registrato nel quarto trimestre del 2025.

Gli indicatori congiunturali delineano un quadro differenziato tra le principali aree economiche. Dopo il marcato calo registrato a marzo, l'indice mondiale composito dei responsabili degli acquisti (PMI) è tornato a crescere nei mesi di aprile e maggio 2026, sostenuto principalmente dal comparto manifatturiero. Nell'area dell'Euro, invece, l'indice PMI composito preliminare è diminuito da 51,9 di febbraio a 48,6 di maggio, mantenendosi in territorio di contrazione per il secondo mese consecutivo, con un indebolimento particolarmente evidente nel settore dei servizi. Le informazioni congiunturali disponibili per il primo trimestre confermano, nel

¹ Fonti: BCE: "Bollettino Economico" n. 4/2026; Banca d'Italia: "Bollettino Economico" n. 2/2026

complesso, uno scenario di crescita mondiale ancora positiva, seppur caratterizzato da un progressivo rallentamento, coerente con le proiezioni macroeconomiche formulate dall'Eurosistema.

Le importazioni mondiali hanno registrato un andamento superiore alle attese nel primo trimestre del 2026, sostenute dalla vivace domanda proveniente dagli Stati Uniti, dalla Cina, dalla Corea del Sud e dalle altre economie asiatiche avanzate, in un contesto caratterizzato dall'espansione degli scambi legati all'intelligenza artificiale e dall'accumulo precauzionale di scorte. Tale dinamica è tuttavia destinata ad attenuarsi nei prossimi trimestri, poiché la guerra in Medio Oriente esercita pressioni sulle economie a maggiore intensità energetica attraverso l'aumento dei costi dell'energia, del trasporto merci e delle coperture assicurative. La crescita delle importazioni mondiali, al netto dell'area dell'Euro, è pertanto attesa rallentare al 4,2% nel 2026, per poi ridursi ulteriormente nel 2027 e nel 2028. Rispetto alle precedenti proiezioni, le stime rimangono comunque più favorevoli, riflettendo dati recenti più solidi e una maggiore tenuta delle dinamiche di fondo del commercio internazionale, sostenuto in particolare dalla vivace domanda di input tecnologici connessi allo sviluppo dell'intelligenza artificiale.

Pagina | 7

Nei primi mesi del 2026, l'andamento dei prezzi delle materie prime energetiche è stato influenzato prevalentemente dall'evoluzione del conflitto in Medio Oriente, che ha invertito la tendenza ribassista osservata nella seconda parte del 2025, quando i progressi nei negoziati di pace in Ucraina avevano esercitato pressioni al ribasso sui corsi petroliferi. Le tensioni nell'area dello Stretto di Hormuz e il mancato raggiungimento di un accordo di pace definitivo hanno alimentato nuove pressioni sui prezzi dell'energia, in particolare del petrolio. Tra il 19 marzo e il 10 giugno 2026, le quotazioni del Brent sono diminuite del 15%, attestandosi a 94 dollari al barile, principalmente in seguito all'annuncio di un cessate il fuoco tra Stati Uniti e Iran nel mese di aprile e alle successive aspettative di una sua proroga. I prezzi sono rimasti tuttavia superiori del 32% rispetto ai livelli precedenti l'inizio del conflitto, poiché le esportazioni di beni energetici attraverso lo Stretto hanno continuato a risentire di significative interruzioni. Anche i prezzi del gas naturale in Europa hanno registrato una marcata flessione (-21%), sostenuta dalle medesime aspettative di un prolungamento del cessate il fuoco e da importazioni di GNL verso l'Asia inferiori alle attese, in un contesto caratterizzato da condizioni meteorologiche favorevoli e da una maggiore sostituzione del gas con il carbone in Cina. Permangono tuttavia elevati elementi di volatilità, poiché i flussi di gas naturale liquefatto continuano a essere esposti al rischio di interruzioni.

I prezzi dei metalli sono aumentati di circa il 13%, riflettendo le interruzioni nell'approvvigionamento di alluminio in Medio Oriente e le aspettative di una minore produzione di rame in Cile. Nel complesso, i prezzi delle materie prime alimentari sono rimasti sostanzialmente stabili: il calo delle quotazioni del caffè, sostenuto dalla robusta produzione brasiliana, è stato in larga parte compensato dall'aumento dei prezzi del cacao, in un contesto caratterizzato dai timori per una stagione influenzata da un fenomeno di El Niño, potenzialmente molto intenso nella

seconda parte dell'anno. Nell'area dell'Euro, a differenza di quanto osservato l'anno precedente, l'inflazione dei beni alimentari ha evidenziato segnali di graduale attenuazione. Tra aprile e maggio 2026, la componente alimentare dello IAPC è infatti diminuita dal 2,4% al 2,0%, riflettendo il rallentamento sia dei prodotti trasformati, scesi dal 4,6% al 4,2%, sia di quelli freschi, diminuiti dall'1,6% all'1,1%. Contestualmente, i prezzi alla produzione dei beni alimentari trasformati hanno proseguito il graduale percorso di riduzione avviato nel settembre 2025. Le pressioni inflazionistiche restano comunque oggetto di attento monitoraggio, in considerazione della possibilità che i rincari dei beni energetici determinati dalla guerra in Medio Oriente si trasmettano, con il consueto ritardo, ai prezzi alimentari e agli altri beni di consumo.

Pagina | 8

Negli **Stati Uniti**, la crescita del PIL reale ha registrato una ripresa nel primo trimestre del 2026, attestandosi allo 0,4% rispetto al trimestre precedente, rispetto allo 0,1% del quarto trimestre del 2025, dopo il venir meno degli effetti dello *shutdown* del governo federale, che avevano penalizzato la parte finale dell'anno precedente. La dinamica della domanda privata continua, tuttavia, a evidenziare segnali di moderazione: il recupero dell'attività economica è stato sostenuto principalmente dalla spesa pubblica e dagli investimenti, mentre i consumi delle famiglie hanno mostrato un rallentamento.

Gli investimenti fissi privati continuano a beneficiare del significativo aumento della spesa in conto capitale associata allo sviluppo dell'intelligenza artificiale, sebbene il contributo netto di tale componente alla crescita del PIL rimanga limitato, a causa dell'elevato contenuto di importazioni. In prospettiva, l'incremento dei prezzi del petrolio derivante dal conflitto in Medio Oriente e il progressivo irrigidimento delle condizioni finanziarie potrebbero esercitare pressioni al ribasso sui consumi privati nei prossimi trimestri. Tale effetto dovrebbe tuttavia essere parzialmente compensato dal mantenimento di una dinamica favorevole degli investimenti connessi all'intelligenza artificiale.

Sul fronte dei prezzi, nel mese di aprile l'inflazione statunitense ha registrato un'accelerazione, determinata principalmente dall'ampliamento degli effetti degli aumenti dei prezzi energetici, mentre l'impatto della trasmissione dei dazi si è progressivamente attenuato. L'indice dei prezzi al consumo (IPC) è aumentato al 3,8%, dal 3,3% di marzo, mentre l'inflazione relativa ai beni energetici è salita al 17,9%, rispetto al precedente 12,5%. Anche l'IPC al netto della componente energetica e l'inflazione di fondo hanno registrato un incremento, sebbene la dinamica dei beni di consumo *core* sembri aver raggiunto il massimo nel mese di marzo. Le proiezioni indicano che l'inflazione misurata sulla spesa per consumi personali (PCE) continuerà a crescere fino al primo trimestre del 2027, per poi convergere gradualmente verso l'obiettivo del 2% della Federal Reserve soltanto nel corso del 2028.

In **Cina**, dopo un primo trimestre caratterizzato da una crescita sostenuta (+1,3% rispetto al periodo precedente), sostenuta dalla resilienza delle esportazioni e

dall'efficacia delle misure di politica economica, l'attività economica ha mostrato un progressivo indebolimento all'inizio del secondo trimestre del 2026. I dati di aprile hanno evidenziato un rallentamento generalizzato delle vendite al dettaglio e degli investimenti, mentre la crescita della produzione industriale è scesa al 4,1% su base annua, registrando il ritmo più contenuto dalla metà del 2023. Tale andamento è stato influenzato anche dall'aumento dei prezzi del petrolio, che ha inciso maggiormente sui comparti caratterizzati da una più elevata intensità energetica. Permane inoltre la debolezza del settore immobiliare, che continua a rappresentare un fattore di freno strutturale, come confermato dalla persistente riduzione dei prezzi delle abitazioni.

Pagina | 9

Le esportazioni continuano a costituire il principale elemento di sostegno all'attività economica, beneficiando dell'espansione degli scambi legati all'intelligenza artificiale, in particolare nel comparto dei semiconduttori, e del mantenimento di condizioni di prezzo competitive, mentre la domanda interna rimane contenuta. Le pressioni inflazionistiche derivanti dallo shock energetico si sono finora riflesse prevalentemente sui prezzi alla produzione, più che su quelli al consumo, evidenziando un impatto maggiormente concentrato sul settore industriale rispetto alle famiglie. Nel complesso, le prospettive indicano un progressivo rallentamento dell'economia: la solidità delle esportazioni dovrebbe fornire un parziale supporto, compensando solo in parte la persistente debolezza della domanda interna e il processo di riequilibrio ancora in corso nel mercato immobiliare.

Nel mese di aprile 2026, l'inflazione complessiva, misurata dall'indice dei prezzi al consumo (IPC), è aumentata lievemente all'1,2% su base annua, rispetto all'1,0% di marzo. Nello stesso periodo, l'inflazione alla produzione ha registrato una significativa accelerazione, raggiungendo il 2,8%.

Nel **Regno Unito**, l'attività economica ha registrato una significativa ripresa nel primo trimestre del 2026, con una crescita dello 0,6% rispetto al trimestre precedente, sostenuta sia dai consumi privati sia dalla spesa pubblica. Gli investimenti hanno invece evidenziato una flessione, mentre il contributo delle esportazioni nette è risultato negativo. Le informazioni congiunturali più recenti suggeriscono tuttavia un progressivo rallentamento di tale dinamica: gli indicatori di breve periodo relativi all'inizio del secondo trimestre segnalano infatti un indebolimento dell'attività economica, in un contesto caratterizzato dall'aumento dei prezzi energetici e dal permanere dell'incertezza legata al conflitto in Medio Oriente, con effetti negativi sul clima di fiducia.

Nel mese di aprile, l'inflazione complessiva, misurata dall'IPC, è diminuita al 2,8%, rispetto al 3,3% di marzo, principalmente per effetto della moderazione della componente dei servizi. Tale andamento è tuttavia atteso temporaneamente in calo nei prossimi mesi, in ragione della graduale trasmissione dei rincari energetici alle bollette delle famiglie, conseguente alla revisione del massimale sui prezzi dell'energia. Nel complesso, dopo la crescita sostenuta registrata nel primo trimestre, le prospettive indicano un progressivo ridimensionamento del ritmo di

espansione dell'attività economica, accompagnato da possibili nuove pressioni inflazionistiche nel corso dei prossimi mesi.

In **Europa**, il PIL dell'area dell'Euro, al netto della componente più volatile riconducibile all'Irlanda, è cresciuto moderatamente nel primo trimestre del 2026, registrando un aumento dello 0,3% rispetto al periodo precedente, in lieve rallentamento rispetto al trimestre precedente. La dinamica ha tuttavia mostrato differenze significative tra i principali Paesi membri: la maggior parte delle economie dell'area ha registrato una crescita positiva, tra cui l'Italia, con un incremento dello 0,2%. Dal lato dell'offerta, l'attività economica è stata sostenuta prevalentemente dal settore dei servizi, in particolare nei comparti dell'informazione e della comunicazione. Le costruzioni hanno invece risentito delle condizioni meteorologiche sfavorevoli, mentre il settore manifatturiero ha evidenziato andamenti eterogenei tra i diversi Paesi, beneficiando in parte dell'espansione della produzione legata al settore della difesa, ma continuando a risentire degli effetti dei dazi e dell'incertezza geopolitica.

Pagina | 10

Gli investimenti delle imprese sono aumentati moderatamente nel primo trimestre (+0,4%, al netto della componente immateriale irlandese), sostenuti sia dalla spesa in beni immateriali sia dagli investimenti in macchinari e attrezzature. Le prospettive per il secondo trimestre risultano tuttavia meno favorevoli, poiché il protrarsi dell'incertezza legata al conflitto è destinato a incidere negativamente sulle decisioni di investimento. Gli investimenti in edilizia residenziale hanno invece registrato una significativa flessione (-1,8%), dovuta anche alle condizioni meteorologiche sfavorevoli, pur in presenza di aspettative di recupero nei prossimi mesi, sostenute dal permanere di una dinamica positiva delle concessioni edilizie.

Sul fronte della politica di bilancio, il 3 giugno la Commissione europea ha pubblicato il pacchetto di primavera del Semestre europeo 2026. Secondo le proiezioni formulate nel mese di giugno dagli esperti dell'Eurosistema, il disavanzo aggregato dell'area dell'Euro, diminuito lievemente al 2,9% del PIL nel 2025, è atteso aumentare al 3,6% nel 2026 e raggiungere il 3,7% nel 2027, per poi ridursi marginalmente al 3,6% nel 2028. Tale andamento riflette principalmente il progressivo aumento della spesa per interessi e un orientamento della politica di bilancio meno restrittivo, riconducibile soprattutto al rafforzamento della spesa destinata alla difesa, alle infrastrutture e ai progetti del programma *Next Generation EU*. Nello stesso periodo, il rapporto tra debito pubblico e PIL è previsto aumentare progressivamente dall'87,4% del 2025 al 90% nel 2028, mantenendosi su livelli sensibilmente superiori a quelli precedenti la pandemia. Il Consiglio dell'Unione europea ha inoltre approvato l'attivazione della clausola di salvaguardia nazionale per quattordici Paesi dell'area dell'Euro, tra cui la Spagna.

I consumi delle famiglie sono cresciuti moderatamente nel primo trimestre (+0,2%, dallo 0,4% del trimestre precedente), sostenuti prevalentemente dalla spesa per servizi e, in particolare, dalle attività legate al turismo. Le informazioni congiunturali più recenti evidenziano tuttavia un marcato indebolimento nel corso del secondo trimestre, con il progressivo dispiegarsi degli effetti economici della guerra in Medio Oriente. Nel mese di aprile, le vendite al dettaglio sono diminuite dello 0,4%, mentre

il clima di fiducia dei consumatori ha registrato un deciso peggioramento, soprattutto con riferimento alle aspettative sugli acquisti di maggiore entità e sulle prospettive economiche generali.

Le esportazioni dell'area dell'Euro, al netto della componente irlandese, sono aumentate dello 0,7% nel primo trimestre, sostenute principalmente dalla crescita delle esportazioni di servizi (+2,7%), mentre quelle di beni sono rimaste sostanzialmente stabili. Le prospettive per il secondo trimestre risultano tuttavia meno favorevoli, risentendo dell'esaurirsi dell'accumulo precauzionale di scorte e della marcata diminuzione degli ordinativi esteri di servizi, in particolare nei comparti del turismo e dei trasporti.

Pagina | 11

Sul fronte dell'inflazione, il quadro si è modificato rispetto alla fine del 2025. Nel mese di maggio 2026, l'inflazione complessiva misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) è salita al 3,2%, dal 3,0% di aprile, collocandosi 1,2 punti percentuali al di sopra dell'obiettivo del 2%. Tale andamento è stato determinato principalmente dall'aumento dei prezzi dei beni energetici (+10,9% sui dodici mesi) e dal rafforzamento dell'inflazione di fondo, salita al 2,5% dal 2,2% del mese precedente. La componente alimentare ha invece continuato a rallentare, diminuendo dal 2,4% al 2,0%. Le proiezioni di giugno formulate dall'Eurosistema indicano un'inflazione media pari al 3,0% nel 2026, al 2,3% nel 2027 e al 2,0% nel 2028. Rispetto alle stime di marzo, tali valori sono stati rivisti al rialzo, principalmente per effetto della più elevata traiettoria prevista dei prezzi dell'energia.

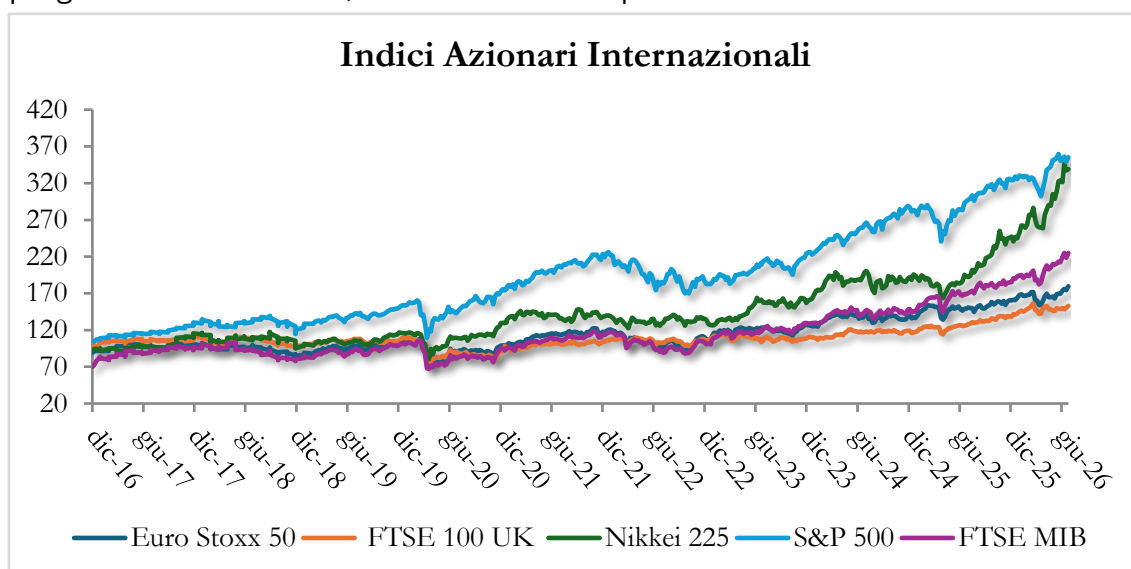
Sul piano della politica monetaria, il Consiglio direttivo della BCE ha mantenuto invariati i tassi di interesse nelle riunioni del 19 marzo e del 30 aprile, per poi deliberare, nella riunione dell'11 giugno 2026, un aumento di 25 punti base dei tre tassi di riferimento, in risposta alle pressioni inflazionistiche generate dal conflitto in Medio Oriente. Alla fine del periodo il tasso dei prestiti interbancari si è attestato all'1,93%. Dallo scoppio del conflitto le condizioni di finanziamento si sono lievemente irrigidite: il costo dei prestiti alle imprese è salito al 3,6% e quello dei mutui al 3,4%, mentre la crescita dei finanziamenti alle imprese è aumentata al 3,4% e quella dei prestiti alle famiglie è rimasta stabile al 3,0%. Nello stesso periodo, la crescita dell'aggregato monetario M3 è diminuita al 2,7%.

Le proiezioni macroeconomiche formulate dall'Eurosistema nel mese di giugno indicano una crescita del PIL dell'area dell'Euro pari allo 0,8% nel 2026, dopo l'1,4% registrato nel 2025, con un successivo rafforzamento all'1,2% nel 2027 e all'1,5% nel 2028. Rispetto all'esercizio previsivo di marzo, tali stime sono state riviste al ribasso, riflettendo un impatto più pronunciato del conflitto in Medio Oriente sui prezzi delle materie prime, sui redditi reali e sul clima di fiducia.

Sui mercati finanziari, il periodo compreso tra il 19 marzo e il 10 giugno 2026 è stato caratterizzato da un'elevata volatilità, alimentata dal continuo mutare delle aspettative circa l'evoluzione del conflitto. I rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine sono aumentati moderatamente: il rendimento del titolo decennale ponderato per il PIL dell'area dell'Euro si è attestato al 3,5%, con oscillazioni più accentuate nei Paesi maggiormente indebitati o più esposti allo shock energetico.

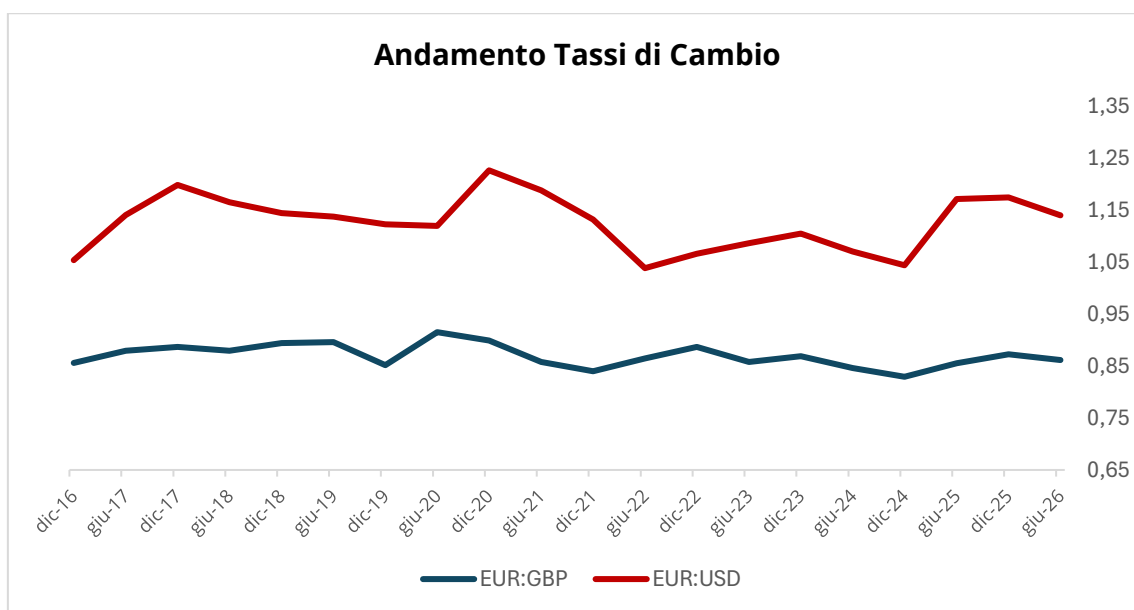
Negli Stati Uniti il rendimento del *Treasury* decennale è aumentato di circa 30 punti base, raggiungendo il 4,6%, mentre nel Regno Unito il rendimento dei *gilt* ha superato temporaneamente il 5,0%, per poi stabilizzarsi al 4,9%. I mercati azionari dell'area dell'Euro hanno recuperato le perdite registrate nelle fasi iniziali del conflitto, sostenuti dalla solidità degli utili societari e dall'annuncio del cessate il fuoco dell'8 aprile, chiudendo il periodo con un incremento del 7,7%; il settore bancario ha registrato una crescita dell'11%. La *performance* è rimasta tuttavia inferiore a quella osservata negli Stati Uniti (+10%), dove i mercati hanno beneficiato in misura maggiore del contributo delle società legate allo sviluppo dell'intelligenza artificiale. Contestualmente, i differenziali sulle obbligazioni societarie si sono progressivamente ridotti, tornando sui livelli precedenti il conflitto.

Pagina | 12



Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Bloomberg

Sui mercati valutari, l'Euro è rimasto sostanzialmente stabile sia nei confronti del dollaro statunitense, attestandosi a 1,15 dollari (+0,4%), sia in termini di tasso di cambio effettivo nominale (-0,1%), oscillando all'interno di un intervallo compreso tra 1,15 e 1,18. In modo simile, il rapporto di cambio tra Euro e Sterlina è rimasto sostanzialmente stabile, con il valore medio di giugno 2026 pari a circa 0,86 Sterline per Euro. La valuta europea si è apprezzata nei confronti dello Yen giapponese (+1,5%), mentre si è deprezzata rispetto al Fiorino ungherese (-9,6%, dopo le elezioni parlamentari in Ungheria), al Real brasiliano (-1,6%) e al Renminbi cinese (-1,3%).



Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Bloomberg

Nel complesso, il quadro macroeconomico dell'area dell'Euro continua ad essere caratterizzato da un elevato grado di incertezza, strettamente legato agli sviluppi della guerra in Medio Oriente, alle tensioni nello Stretto di Hormuz e alla persistente volatilità dei prezzi del petrolio. In tale contesto, le proiezioni di base sono accompagnate da tre scenari illustrativi alternativi, moderato, avverso e grave, che riflettono differenti ipotesi circa l'evoluzione del conflitto. Nel medio termine, le prospettive dipenderanno in larga misura dalla durata e dall'intensità delle tensioni geopolitiche, oltre che dalla capacità dei governi di conciliare il rafforzamento della sostenibilità delle finanze pubbliche con il sostegno agli investimenti strategici e l'attuazione delle riforme strutturali necessarie a rafforzare il potenziale di crescita dell'area.

La situazione in Italia²

Nel corso del 2026, l'economia italiana ha continuato a crescere, seppur a ritmi contenuti. Secondo le più recenti stime pubblicate dall'ISTAT a maggio 2026, nel primo trimestre il PIL è aumentato dello 0,2%, sostenuto dal contributo positivo della domanda interna al netto delle scorte (+0,4%) e della domanda estera netta (+0,9%), parzialmente compensati dal contributo negativo della variazione delle scorte (-1,1%). Dal lato dell'offerta, il valore aggiunto è cresciuto nei servizi, mentre è rimasto sostanzialmente stabile nell'industria. Sul fronte della domanda interna, gli investimenti hanno continuato a fornire un contributo positivo, in particolare nel comparto residenziale, mentre i consumi delle famiglie hanno rallentato, riflettendo il permanere di un quadro economico e geopolitico incerto, nonostante il progressivo miglioramento dei redditi reali.

² Fonti: ISTAT, "Le prospettive per l'economia italiana nel 2025-2026"; ISTAT, "Conti economici trimestrali - I trimestre 2026"; Banca d'Italia: "Proiezioni Macroeconomiche per l'Economia Italiana", 12 giugno 2026; Banca d'Italia: "Bollettino Economico" n. 2/2026;

Per il complesso del 2026, le stime indicano una crescita del PIL pari allo 0,8%, ancora trainata dalla domanda interna (+0,9%), a fronte di un contributo negativo della domanda estera netta (-0,2%). Le prospettive di crescita restano tuttavia esposte a significative incertezze, legate all'evoluzione della politica commerciale statunitense, all'impatto dei dazi sul commercio globale, all'inflazione, ai rincari dei prodotti energetici e alla volatilità dei mercati finanziari.

Pagina | 14

Complessivamente, i consumi sono previsti in crescita nel biennio 2026-2027, sostenuti dal miglioramento del potere d'acquisto delle famiglie e dal calo dei tassi di interesse. Gli investimenti, nonostante l'incertezza e la progressiva riduzione degli incentivi per l'edilizia residenziale, beneficiano ancora dell'impulso fornito dai progetti del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) e della diminuzione dei costi di finanziamento. Dopo l'espansione modesta del 2024 (+0,5%), il rafforzamento osservato nel 2025 dovrebbe favorire un'accelerazione (+1,2%) destinata a proseguire nel 2026 (+2%), in coincidenza con l'approssimarsi della fase conclusiva del PNRR.

Le esportazioni, dopo il calo registrato nel 2025, hanno invertito di tendenza, crescendo del 2,2% nel primo trimestre del 2026. Nell'anno in corso, la crescita dovrebbe tuttavia mantenersi moderata, risentendo dell'indebolimento degli scambi internazionali e del precedente apprezzamento dell'Euro, per poi rafforzarsi nel biennio successivo, in linea con l'accelerazione della domanda estera. Le importazioni, diminuite dello 0,7% nel primo trimestre del 2026, sono attese a tornare a crescere, seppur in misura contenuta, in un contesto di progressivo indebolimento della domanda interna. Il saldo di conto corrente della bilancia dei pagamenti è stimato in diminuzione allo 0,5% del PIL nel 2026, principalmente per effetto dell'ampliamento del disavanzo della bilancia energetica.

L'inflazione al consumo, misurata dall'Indice Armonizzato dei Prezzi al Consumo (IPCA), è prevista attestarsi al 3,1% dunque nella media del 2026, riflettendo principalmente l'aumento dei prezzi dell'energia, per poi ridursi al 2,0% nel 2027 e all'1,9% nel 2028. Al netto delle componenti energetica e alimentare, l'inflazione dovrebbe mantenersi prossima al 2% nell'intero triennio.

Nel complesso, lo scenario previsivo delinea un quadro di crescita moderata per l'economia italiana nel triennio 2026-2028. L'attività economica dovrebbe beneficiare del contributo degli investimenti connessi all'attuazione del PNRR e ai processi di transizione digitale ed energetica, pur risentendo dell'indebolimento della domanda interna, del rincaro dei prezzi energetici e dell'elevata incertezza geopolitica. Dopo una crescita contenuta nel 2026 e nel 2027, il PIL è atteso rafforzarsi gradualmente nel 2028. Le prospettive restano tuttavia esposte a significativi rischi, legati soprattutto all'evoluzione del conflitto in Medio Oriente, alle tensioni sui mercati energetici e al possibile deterioramento del commercio internazionale, mentre un più rapido rientro dei prezzi delle materie prime e un rafforzamento della domanda estera potrebbero sostenere una crescita più robusta.

L'andamento del mercato immobiliare³

Gli investimenti immobiliari in Europa hanno raggiunto un controvalore di 52,6 miliardi di euro nel primo trimestre del 2026, in crescita del 3% rispetto al primo trimestre 2026 del 2025: il miglior avvio d'anno dal 2022, a conferma della fase di ripresa in corso nel mercato. Su base annua, i volumi complessivi hanno raggiunto 254,1 miliardi di euro, in crescita del 13%.

Pagina | 15

Il miglioramento è stato sostenuto da una domanda di spazi che, pur restando selettiva, si è mantenuta nel complesso positiva in Europa. Tra i principali Paesi, Spagna e Paesi Bassi hanno registrato le *performance* più significative, con incrementi del 43% e del 25% su base annua negli ultimi dodici mesi, seguite da UK e Italia, entrambe in crescita del 12%. La Francia si è mantenuta stabile sui livelli dell'anno precedente, mentre la Germania ha registrato una lieve decrescita del 2%.

Il mercato europeo continua a essere sostenuto da una solida domanda per asset di elevata qualità, in un contesto di ripresa graduale trainata prevalentemente da strategie *income-led*, piuttosto che da un calo dei tassi di interesse o da un mercato del credito particolarmente accomodante. Permangono tuttavia elementi di incertezza legati all'evoluzione del contesto geopolitico internazionale, che potrebbero esercitare pressioni al rialzo sui rendimenti nel breve termine.

Nel primo trimestre 2026, l'Italia ha registrato investimenti complessivi pari a 2,6 miliardi di euro, registrando una moderata flessione rispetto al primo trimestre 2025 (-5%). Il dato risente del rinvio di alcune operazioni nel trimestre, riconducibile a un contesto di maggiore incertezza geopolitica e regolatoria. Su base degli ultimi dodici mesi, il mercato italiano ha totalizzato operazioni per un controvalore di 12,9 miliardi di euro, in crescita del 12% su base annua.

Milano e Roma si confermano i principali poli di attrazione dei capitali. Milano guida in particolare nel settore *Living*, trainato da operazioni *Built to Sell* e *Student Housing*, mentre Roma si distingue nel comparto Uffici, dove ha rappresentato il mercato più dinamico del trimestre e espresso il maggiore *deal* a livello nazionale. La domanda logistica si estende anche ai mercati di Bologna e Piacenza, con canoni *prime* in crescita nei principali *hub* distributivi.

Nel primo trimestre 2026, il mercato immobiliare italiano ha confermato il percorso di graduale diversificazione avviato negli ultimi anni, con andamenti differenziati tra i comparti. Il *Retail* si è confermato l'*asset class* più dinamica, con oltre 650 milioni di euro investiti e una crescita del 22% rispetto al primo trimestre 2025. Di rilievo la *performance* del comparto *Hospitality*, con circa 510 milioni di euro di fatturato, in flessione rispetto all'ottimo primo trimestre 2025, ma in linea con la media

³ CBRE, "European Real Estate Investment Figures Q1 2026"; DILS, "Mercato Immobiliare Q1 2026 in Italia"; CBRE, "European Real Estate Market Outlook 2026"; Scenari Immobiliari "I fondi immobiliari in Italia e all'estero - rapporto 2026".

trimestrale del comparto. Le principali transazioni hanno riguardato strutture legate al turismo balneare, concluse da investitori esteri, con Milano e Roma a mostrare il maggiore dinamismo tra le città turistiche. Il settore della Logistica ha registrato una contrazione degli investimenti, con volumi di investimenti pari a circa 310 milioni di euro, concentrati su compravendite di singoli *asset*, con un *prime net yield* stabile al 5,25%. In calo anche il settore Uffici, con circa 400 milioni di euro investiti (-20% rispetto al primo trimestre 2025). In forte crescita, invece, *Living* e *Alternative*, che hanno entrambi raddoppiato i volumi rispetto al primo trimestre 2025: il *Living* ha superato i 380 milioni di euro di fatturato, segnando il miglior trimestre degli ultimi quattro anni, guidato soprattutto dallo *Student Housing*, mentre gli *Alternative* hanno superato i 360 milioni di euro.

Pagina | 16

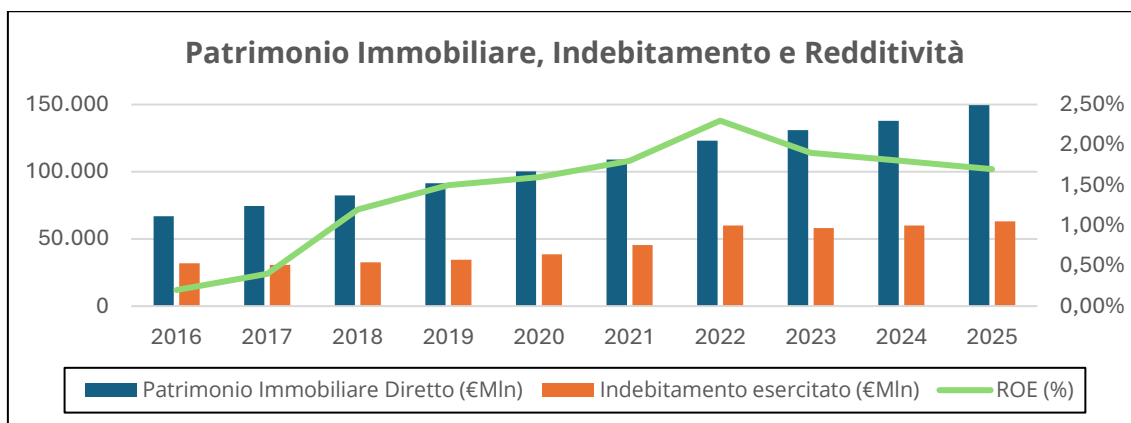
In questo scenario, il mercato italiano continua a distinguersi per la solidità dei suoi fondamentali, elemento di stabilità anche in un contesto di maggiore incertezza, mentre si ampliano le opportunità di diversificazione settoriale, grazie allo sviluppo di comparti emergenti, confermando la propria rilevanza in un contesto continentale ancora complesso e competitivo.

L'andamento del mercato dei fondi immobiliari⁴

Al 31 dicembre 2025, il patrimonio immobiliare gestito in Italia è detenuto da 715 fondi attivi e ha raggiunto i 149,5 miliardi di euro di attivi gestiti, con un incremento del 7,6% rispetto all'anno precedente. Il loro peso sul resto dei fondi immobiliari europei supera il 14%, con un aumento di circa 80 *basis points* rispetto al 2024. Gli investimenti da parte dei fondi in Italia nel 2025 sono stati pari a 12,4 miliardi di euro (totale investimenti CRE), facendo segnare un risultato record, con una *performance* (*ROE*) media pari all'1,7%, mentre l'indebitamento complessivo del sistema fondi ha raggiunto i 63 miliardi di euro, corrispondente a un rapporto debito/patrimonio del 42%.

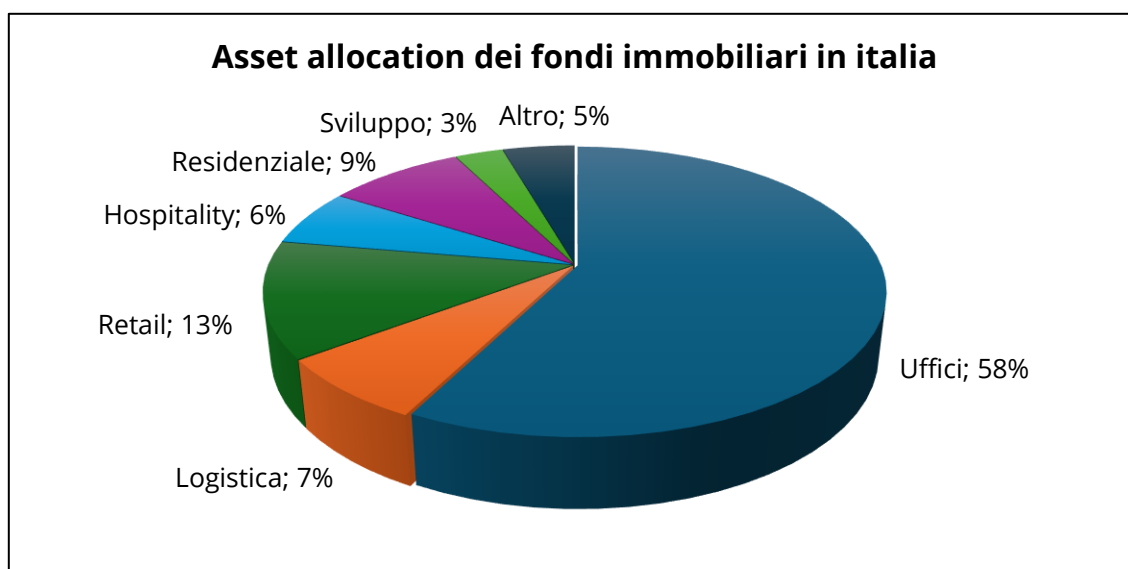
Nel 2025 l'allocazione dei nuovi investimenti è leggermente variata rispetto al 2024, registrando una crescita del peso dei comparti residenziale e ricettivo, mentre la logistica ha mantenuto una posizione stabile. Nonostante il contesto eterogeneo, il mercato italiano dei fondi immobiliari continua a mostrare segnali di sviluppo, con prospettive di diversificazione e di ulteriore incremento delle masse gestite nel 2026.

⁴ Scenari Immobiliari, "I fondi immobiliari in Italia e all'estero – rapporto 2025"; DILS, "Mercato Immobiliare Q4 2025 in Italia".



Pagina | 17

Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Scenari Immobiliari nel 2025



Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati Scenari Immobiliari nel 2025.

Per quanto attiene i fondi immobiliari italiani quotati in Borsa, è da sottolineare come essi siano prezzati a sconto rispetto al NAV.

La media dello sconto sul NAV percentuale risulta essere, al 31 dicembre 2025, del 44%.

Di seguito un riepilogo delle *performance* dei fondi immobiliari *retail* quotati italiani:

Nome Fondo	NAV al 31/12/2025	NAV al 30/06/2025	Var. %	Valore di borsa 31/12/2025	Sconto sul NAV (%)
Alpha Immobiliare	849,9	928,9	-8,5%	365,9	-57%
Mediolanum Real Estate (A)	2,6	3,3	-21,6%	1,8	-29%
Mediolanum Real Estate (B)	1,36	1,78	-23,2%	1,0	-30%
Risparmio Immobiliare Uno Energia	2.036,5	2.342,7	-13,1%	834,0	-59%
Media			-17%		-44%

Dati in Euro

Fonte: Elaborazione Castello SGR su dati provenienti dalla Borsa italiana e dai rendiconti pubblicati e aggiornati al 31/12/2025

Pagina | 18

Il mercato residenziale⁵

Nel primo trimestre del 2026, il mercato residenziale italiano ha confermato la fase espansiva e di consolidamento in atto dal 2025, con un incremento del 4,4% delle transazioni rispetto allo stesso periodo del 2025, per un totale di ca. 180.000 abitazioni compravendute a livello nazionale. La crescita è risultata diffusa su tutto il territorio sia nei comuni capoluogo 4,1% sia nei comuni non capoluogo 4,6%, con le variazioni più accentuate nel Nord Ovest e nel Sud con entrambe le aree geografiche che hanno conseguito un incremento del 5,1% e più contenuto il Nord Est, con un incremento del 2,2%; le superfici compravendute sono cresciute in misura analoga, del 4,9%. La quota di abitazioni di nuova costruzione sul totale delle transazioni si è attestata al 6,0%, in calo rispetto al 7,9% del quarto trimestre 2025, nonostante gli scambi di immobili nuovi abbiano registrato la crescita tendenziale più sostenuta, pari al 14,6%, nettamente superiore a quella delle abitazioni esistenti, ferme al +3,8%. Sono invece in aumento le compravendite di abitazioni nelle otto principali città italiane per popolazione, che mostrano complessivamente una crescita del 6,1%: i rialzi sono diffusi in tutte le città a parte Firenze, che mostra una flessione.

Il mercato delle locazioni evidenzia una sostanziale stabilità, con circa 262.000 abitazioni oggetto di nuovi contratti registrati, di cui circa 170.000 in comuni ad alta tensione abitativa, dove l'incremento è pari all'1,2%, e lieve flessione in quelli non a.t.a. con un incremento di poco più dell'1%.

⁵ Agenzia delle Entrate, "Il mercato delle abitazioni nel I trimestre 2026"; Banca d'Italia, "Bollettino Economico n.2/2026"; DILS, "Primo trimestre 2026 solido"; CBRE, "European Real Estate Market Outlook 2026".

In un contesto di mercato più favorevole, la percentuale di acquisti supportati da mutuo è aumentata attestandosi, nel primo trimestre, al 47,8% del totale, segnando una crescita rispetto al trimestre precedente ed indicando una maggiore propensione all'indebitamento da parte dei compratori, grazie alla riduzione del costo medio del debito. Il tasso di interesse medio applicato alla prima rata ha tuttavia continuato a salire, raggiungendo il 3,6%.

Pagina | 19

Il mercato residenziale delle principali città italiane ha mostrato un'accelerazione più marcata, con una crescita tendenziale complessiva del 6,1% e rialzi diffusi in tutte le città, ad eccezione di Firenze. L'incremento più elevato riguarda Torino con il 9,2% e a seguire Genova con l'8,7%; Milano ha registrato 5.896 compravendite e Roma 8.961. Roma si conferma la città con la più elevata quota di acquisti con agevolazione "prima casa", pari ad una quota percentuale di ca. l'86%, mentre Milano resta quella con maggiore incidenza su acquisti di nuove costruzioni, di ca. l'11,6% del totale.

Le attività di investimento sul residenziale appaiono stabili, con dinamiche differenziate tra i principali centri urbani. Nel primo trimestre del 2026, il settore *Living* in Italia ha attratto oltre 380 milioni di euro, raddoppiando i volumi dello stesso periodo del 2025 e segnando la miglior *performance* trimestrale degli ultimi quattro anni. Circa il 60% dei volumi è riconducibile ad operazioni *Built to Sell* concentrate su Milano. Lo *Student Housing* invece, rimane significativo e rappresenta circa il 36% dei volumi investiti, soprattutto nelle principali città universitarie del Nord Italia con Milano in primo piano. Invece, lo squilibrio strutturale tra domanda e offerta abitativa continua a sostenere la crescita dei canoni, stimata in media al 2,4% in Europa per il 2026.

In sintesi, nel primo trimestre del 2026 il mercato residenziale italiano ha confermato una fase di crescita ordinata e diffusa, sostenuta dalla ripresa del credito e da una domanda che si mantiene viva.

Il mercato degli uffici⁶

Nel primo trimestre del 2026, il mercato degli uffici in Italia ha registrato una fase di maggiore selettività da parte degli investitori, con un volume di investimenti pari a circa 400 milioni di euro, in calo del 35% rispetto allo stesso periodo del 2025. Il trimestre è stato chiuso da n. 11 operazioni, con una crescente incidenza delle transazioni *owner occupier*. Il dato si inserisce in un mercato immobiliare commerciale italiano complessivamente stabile, con investimenti totali per circa 2,6 miliardi di euro, in linea con lo stesso periodo del 2025, confermando il trend iniziato nel H2 2023.

Milano ha ceduto per il comparto uffici il proprio ruolo di leader nel mercato, concentrando circa il 19% dei volumi direzionali attraverso tre transazioni, con attività prevalentemente localizzata in periferia. Roma, al contrario, ha visto crescere

⁶ Savills, "Italian investment market Q1 2026"; DILS, "Mercato Immobiliare Q1 2026 in Italia"; CBRE, "European Real Estate Market Outlook 2026".

significativamente la propria quota, arrivando a rappresentare il 52% dei volumi del periodo con cinque operazioni per un totale di circa 220 milioni di euro. La dinamica è stata trainata dalla chiusura di *deal* relativi ad *asset di tipo "Central Business District"*, area che ha ospitato anche la più rilevante transazione direzionale del trimestre.

Sul fronte del *leasing*, l'attività ha mostrato un avvio contenuto: il *take-up* si è attestato a circa 64.000 mq, in calo del 42% rispetto al primo trimestre del 2025, con una contrazione più moderata nel numero di transazioni (-8% su base annua). Questa dinamica segnala un'inversione rispetto al *trend* avviato nel 2021 e riflette l'impatto della crescita dei valori locativi e della limitata disponibilità di spazi di Grado A. La qualità degli spazi si conferma infatti elemento centrale: a fronte di un tasso di *vacancy* complessivo del 9,2%, la disponibilità di immobili di Grado A resta particolarmente ridotta, pari al 3,7%, con valori che scendono allo 0,7% nel *CBD* di Porta Nuova e all'1,1% nel *CBD* del Centro Storico. I canoni *prime* a Milano si collocano attualmente a 800 €/mq/anno, sostenuti dalla domanda per spazi di elevata qualità.

 Pagina | 20

A livello generale, il mercato degli uffici ha continuato a beneficiare della domanda di spazi moderni, efficienti e allineati ai criteri *ESG*, concentrata nei *CBD* e nei *submarket* meglio collegati, mentre l'offerta rimane selettiva e non sempre adeguata alle esigenze del mercato. La maggior parte delle operazioni del trimestre ha riguardato strategie *value-add*, con investitori orientati ad *asset* capaci di generare valore attraverso riposizionamento o riqualificazione. Per i prossimi trimestri, in un contesto di possibile risalita dei costi di finanziamento e di crescente incertezza geopolitica, il settore degli uffici è atteso in consolidamento, con investitori e conduttori che continueranno a mantenere un approccio selettivo, e con una possibile compressione dei rendimenti limitata agli *asset prime*.

Il mercato del *retail* ⁷

Nel primo trimestre del 2026, il segmento *retail* in Italia ha confermato la propria posizione di vertice nell'agenda degli investitori, con un volume complessivo di investimenti pari a circa 650 milioni di euro, in crescita del 22% su base annua e dell'87% rispetto alla media del primo trimestre degli ultimi dieci anni. Il comparto si è così riaffermato come principale motore del mercato immobiliare commerciale italiano.

Il mercato si è mostrato dinamico, con 16 operazioni concluse. I volumi trimestrali sono stati trainati dalla componente "*out of town*", che ha rappresentato circa l'82% del totale. In particolare, si è distinto il segmento *outlet*, con circa 370 milioni di euro investiti attraverso l'acquisizione di tre *asset*. La componente *high street* ha invece registrato un rallentamento, totalizzando circa 125 milioni di euro attraverso sei operazioni, tre delle quali localizzate a Roma. Il mercato continua a essere

⁷ JLL, "Italy Retail Market Dynamics, Q1 2026"; Savills, "Italian Investment Market Q1 2026".

caratterizzato dalla scarsità di *trophy asset*, a fronte di un interesse che resta comunque elevato.

Il *retail* si è inoltre confermato l'unico settore in grado di registrare operazioni di grande dimensione, superiori ai 200 milioni di euro, in un mercato complessivamente caratterizzato dalla predominanza di transazioni di taglio contenuto. I capitali internazionali hanno dominato l'attività di investimento del comparto, a conferma del persistente appetito per gli *asset retail* di qualità.

Pagina | 21

Sul fronte dei rendimenti, la divergenza tra i segmenti si è riflessa anche nei *prime net yield*. La forte domanda degli investitori su Milano ha determinato una compressione di 25 bps del rendimento prime del segmento "*high street*", sceso dal 4,25% del quarto trimestre 2025 al 4,00% nel primo trimestre 2026. I rendimenti del mercato "*out of town*" si sono invece mantenuti stabili, al 6,50% per i centri commerciali e al 7,00% per i *retail park*.

Guardando al futuro, in un contesto di accresciuta incertezza legata all'evoluzione del quadro geopolitico, l'attività di *leasing* è attesa mantenersi misurata, con i *retailer* orientati a privilegiare il posizionamento strategico e l'innovazione di formato, rispetto a un'espansione rapida. La componente *out of town* è attesa trainare l'attività del comparto, sostenuta da *KPI* solidi e da ritorni interessanti, mentre il segmento *high street* continuerà ad attrarre investitori istituzionali e privati su opportunità selezionate. I volumi di investimento sono comunque previsti in rafforzamento nel secondo trimestre del 2026, sostenuti dall'attesa chiusura di un'operazione di rilievo a Milano.

Il mercato della logistica⁸

Nel primo trimestre del 2026, il mercato logistico italiano ha registrato volumi di investimento pari a circa 310 milioni di euro, in calo del 52% rispetto al primo trimestre 2025. Il dato del primo trimestre è fortemente impattato dalla concentrazione di alcune operazioni di grande dimensione nel trimestre successivo: la *pipeline di investimenti* attesa per il secondo e terzo trimestre 2026 ammonta a circa 1 miliardo di euro. Il *take-up* delle superfici locate ha registrato un'espansione, attestandosi a circa 836.000 mq, con una crescita del 59% rispetto al primo trimestre 2025, il miglior risultato trimestrale degli ultimi quattro anni. La domanda si è mantenuta solida, trainata principalmente da operatori *3PL* (82%) e *Retailer* (11%), con una incidenza residuale di *manufacturing* (3%), *End User* (2%) e *Courier* (2%). In termini di tipologia di asset, il *take-up* si è concentrato su prodotti *Existing* di nuova costruzione (36%), seguiti da operazioni *Built-to-Suit* (23%) ed *Existing second-hand* (23%), mentre le tipologie di prodotto *Built-to-Own* e *Speculative* hanno rappresentato rispettivamente il 5% e il 13% del totale.

⁸ Colliers, "Logistics Snapshot, Italy Q1 2026"; Colliers, "Logistics Market Overview Italy Snapshot Q2 2026"; Savills, "Spotlight Italian Logistic Market Q1 2026"; DILS, "Mercato Immobiliare Q1 2026 in Italia"; CBRE, "European Real Estate Market Outlook 2026"; JLL, "Mercato Logistico e Industriale Italia Q1 2026",

I canoni *prime* hanno raggiunto nuovi massimi, superando i 72 €/mq/anno a Milano, i 71 €/mq/anno a Roma, i 70 €/mq/anno a Bologna, i 58 €/mq/anno nel Veneto, i 61 €/mq/anno a Piacenza, e i 50 €/mq/anno a Torino. La crescita dei canoni riflette la combinazione di un'offerta limitata di prodotto di qualità e una domanda ancora sostenuta. Il tasso di *vacancy* nazionale si attesta intorno al 3,70%, con alcuni sottomercati prossimi alla piena occupazione.

Pagina | 22

Il *prime net yield* si è attestato al 5,25%, stabile rispetto al trimestre precedente e su base annua, con segnali di lieve compressione per i *trophy asset* e le *location* strategiche. Milano si è confermata *hub* principale della logistica italiana, seguita da Roma, Bologna, Piacenza e dal Veneto.

Il mercato alberghiero⁹

Nel primo trimestre del 2026, il settore alberghiero italiano ha confermato il proprio ruolo di primo piano nel mercato immobiliare nazionale, sostenuto dal continuo interesse degli investitori, in particolare internazionali, per asset di pregio e destinazioni turistiche consolidate. Gli investimenti hanno raggiunto i 510 milioni di euro nel primo trimestre, un volume superiore a quello registrato nell'ultimo trimestre del 2025 e in linea con la media trimestrale del settore. Il dato risulta inferiore del 27% rispetto all'eccezionale *performance* del primo trimestre 2025, uno dei periodi più dinamici degli ultimi anni. L'alberghiero si conferma uno dei segmenti più rilevanti del mercato immobiliare italiano, rappresentando il 19% del volume complessivo degli investimenti a livello nazionale. Nel 2025, circa il 53% dei volumi complessivi è stato guidato da investitori internazionali, a conferma dell'attrattività del nostro Paese, in particolare per quanto riguarda il segmento *luxury*.

Le destinazioni turistiche consolidate, come Milano, Roma, Venezia, Firenze e il Lago di Como, si sono confermate come le principali destinazioni d'investimento negli ultimi 12 mesi, mentre è cresciuto l'interesse verso località secondarie con solidi fondamentali e buone prospettive di sviluppo. Gli investitori continuano a concentrarsi su strategie di tipo *value-add*, cercando *asset* in grado di generare valore attraverso operazioni di *repositioning* o *redevelopment*. Il capitale è stato distribuito in modo equilibrato tra investitori nazionali e internazionali, a testimonianza dell'attrattività stabile e diffusa di questo segmento.

L'attività transazionale ha beneficiato della presenza di *deal* significativi anche su *asset* singoli: l'interesse degli investitori si è concentrato principalmente su strutture iconiche e su *asset* con potenziale di *repositioning* nel segmento *Luxury*, come evidenziato dalle tre operazioni di valore superiore ai 100 milioni di euro concluse nel periodo di riferimento.

⁹ CBRE, "European Real Estate Market Outlook 2026"; DILS, "Mercato Immobiliare Q1 2026 in Italia"; Savills, "Italian Investment Market Q1 2026", EY, "Italy Hotel Investment Report 2025".

Dal punto di vista operativo, il settore continua a performare positivamente. Gli indicatori chiave, come *ADR (Average Daily Rate)* e *RevPAR (Revenue per Available Room)*, mostrano una tendenza alla crescita, con *performance* stabili nei livelli di occupazione, in particolare nei segmenti *luxury* e *upscale*. Le destinazioni d'arte e le *location leisure* hanno confermato la loro centralità, con Roma che, da sola, ha attratto circa il 25% dei volumi totali.

Pagina | 23

I rendimenti *prime* nel settore alberghiero si sono mantenuti stabili, sostenuti dal consolidamento della domanda per gli *asset* di maggiore qualità. Le operazioni concluse nel trimestre hanno riguardato prevalentemente strategie *value-add*, con investitori orientati verso immobili in grado di generare valore attraverso interventi di riqualificazione o riposizionamento. Parallelamente, il mercato continua a diversificarsi: oltre agli hotel e resort di lusso, cresce l'interesse anche per asset alternativi, come ostelli e campeggi, a conferma di un ampliamento delle tipologie immobiliari oggetto di investimento.

Complessivamente, il 2025 e il primo trimestre del 2026 hanno confermato il *sentiment* positivo che anima il comparto *Hospitality*, sostenuto da fondamentali solidi, attrattività internazionale e nuove opportunità in segmenti ad alto potenziale. Il settore è ben posizionato per giocare un ruolo centrale all'interno della strategia di investimento degli operatori istituzionali nei prossimi trimestri.

DATI DESCRITTIVI DEL FONDO

Il Fondo in sintesi

Denominazione del Fondo	Fondo Risparmio Immobiliare Uno Energia
Tipologia del Fondo	Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso – Quotato
Data di avvio operatività	27 dicembre 2006
Durata del Fondo	12+6 anni
Scadenza del Fondo	31 dicembre 2027 (periodo di grazia)
Ammontare del Fondo	80.000.000
Società di revisione	Deloitte & Touche S.p.A.
Banca Depositaria	SGSS S.p.A.
Esperto indipendente	RYZE S.p.A.

Pagina | 24

Risparmio Immobiliare Uno Energia (di seguito “RIUE”) è un Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso non Riservato Quotato e a diverse classi di quote istituito da PensPlan Invest SGR il 15 ottobre 2006.

A far data dal 18 giugno 2018, a seguito del perfezionamento della procedura di sostituzione della SGR, la gestione del Fondo è stata assunta da Castello SGR.

Il Fondo ha iniziato la propria operatività nell'ottobre 2006 ed è stato successivamente quotato in Borsa nel mese di dicembre dello stesso anno. Scopo del Fondo è l'investimento collettivo di capitali in immobili e/o partecipazioni di controllo in società immobiliari e la gestione professionale dello stesso, al fine di aumentare nel tempo il valore dei capitali conferiti e di ripartire il risultato netto di gestione a seguito dello smobilizzo degli investimenti. Le quote A del Fondo sono attualmente negoziate nel mercato regolamento dei fondi chiusi, segmento MIV, gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il fondo si caratterizza per il fatto di avere due classi di quote, di Classe A e di Classe B, diversificate in base al diverso grado di rischio. Le quote di Classe A sono state collocate mediante Offerta Pubblica di Acquisto, tramite LCM SIM S.p.A. conclusosi il 26 dicembre 2006. Le quote della Classe B del Fondo, riservate ad investitori qualificati, sono state collocate direttamente da parte di PensPlan Invest SGR S.p.A., mediante private placement, presso la sede della stessa società di gestione.

La durata del fondo, dapprima di dodici anni, è stata da ultimo fissata in 18 anni a decorrere dalla data di approvazione del regolamento da parte di Banca d'Italia (28

giugno 2006), con scadenza al 31 dicembre successivo al compimento del diciottesimo anno (31 dicembre 2024). È facoltà della SGR, nell'interesse degli investitori, attivare a norma di legge e ai sensi del par. 24 del Regolamento di Gestione, un periodo di grazia di durata non superiore a 3 anni (*grace period*). Il Fondo è attualmente nel primo anno di periodo di grazia.

Pagina | 25

Sebbene il patrimonio del Fondo fosse stato fissato in 50 milioni di Euro, il 20 dicembre 2006, il Consiglio di Amministrazione di PensPlan Invest SGR S.p.A. ha deliberato di aumentare il patrimonio del Fondo fino a Euro 80.000.000, al fine di accogliere le richieste di tutti i sottoscrittori fino alla data di chiusura del collocamento del Fondo che ha così raggiunto il patrimonio finale di Euro 80.000.000, di cui Euro 48.000.000 per la Classe A ed Euro 32.000.000 per la Classe B.

In data 27 dicembre 2006 il Fondo ha perfezionato con il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto riservato ad investitori qualificati "Whitestone", gestito da Valore Reale SGR S.p.A., un atto di compravendita avente ad oggetto l'acquisizione dei cinque immobili di seguito elencati:

- complesso immobiliare sito in Ancona (AN) Via G. Bruno n. 22
- complesso immobiliare sito in Livorno, Via A. Volta n. 1 - Scali d'Azeglio n. 44
- complesso immobiliare sito in Milano, Via Beruto n. 18
- complesso immobiliare sito in Sesto S. Giovanni (MI), Viale Risorgimento n. 182
- complesso immobiliare sito in Tivoli, Viale Mazzini n. 8

In data 23 gennaio 2007 il fondo ha perfezionato con la società Ca' Sagredo Real Estate S.r.l. un atto di compravendita avente ad oggetto l'acquisizione del seguente immobile un intero complesso immobiliare sito in Roma, Viale Tor di Quinto n. 47/49 con aree pertinenziali annesse.

In data 30 marzo 2007 il Fondo ha perfezionato con la società Sparim S.p.A. un atto di compravendita avente ad oggetto l'acquisizione dei seguenti complessi immobiliari:

- complesso direzionale ubicato in Via Andrea Pisano, 120 a Pisa
- complesso direzionale ubicato in Dorsoduro, 3488/U, a Venezia

In data 3 maggio 2016 il fondo ha perfezionato con la società Doge s.r.l. (Gruppo AXA France) la vendita del complesso direzionale ubicato in Dorsoduro, 3488/U, a Venezia.

In data 20 settembre 2007 il Fondo ha perfezionato con il fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso ad apporto riservato ad investitori qualificati "RREEF Express Real Estate Fund", un atto di compravendita avente ad oggetto l'acquisizione dei due immobili di seguito elencati:

- fabbricato da cielo a sottosuolo sito in Genova, Via del Lagaccio, 3
- complesso immobiliare sito in Milano, Via Calvino, 11

Pagina | 26

Oltre alle sottoscrizioni di cui sopra, il Fondo si è avvalso di tre finanziamenti in pool per un totale di Euro 109.740.000, con capofila Yanez SPV (già UniCredit SpA), come meglio descritto nella sezione *"Gestione Finanziaria"*.

In data 26 marzo 2018 l'Assemblea dei partecipanti del Fondo ha approvato la proposta di sostituzione della società di gestione del Fondo, designando Castello SGR, in qualità di nuovo gestore.

In data 6 giugno 2018 con Provvedimento n. 0684436/18 Banca d'Italia ha approvato le proposte di modifica del Regolamento di gestione inerenti alla sostituzione del soggetto gestore del Fondo, in modo da rendere possibile la formalizzazione della sostituzione della SGR, perfezionatosi in data 18 giugno 2018.

In concomitanza della sostituzione della SGR, Castello ha acquistato n. 96 quote del Fondo RIUE da Pensplan Invest SGR, rappresentative del 2% del numero di quote di Classe A, così come previsto dagli obblighi normativi vigenti.

In data 23 aprile 2020 è stata finalizzata la vendita dell'immobile sito a Milano – Via Calvino per un importo pari ad Euro 10.500.000. Contestualmente è stata rimborsata una porzione di debito pari ad Euro 10.361.903.

In data 6 luglio 2021 la società SPV Project 1906 S.r.l., ha comunicato a Castello SGR, in nome e per conto del Fondo, che in data 30 giugno 2021 Yanez SPV S.r.l., Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A. e Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. in qualità di finanziatori hanno ceduto alla SPV Project 1906 S.r.l. i crediti derivanti dai rispettivi contratti di finanziamento. Il Fondo ha ottenuto dal nuovo finanziatore una proroga al 31 dicembre 2024 del termine di durata dei contratti di finanziamento in scadenza, condizionata alla proroga della durata del Fondo – alla medesima data – alla pronta dismissione nell'esercizio 2021 dell'asset di Milano – Via Beruto, di importo rilevante e pronta vendibilità.

In data 28 ottobre 2021, a seguito della procedura competitiva condotta dall'advisor immobiliare Cushman & Wakefield, è stata finalizzata la vendita dell'immobile a destinazione direzionale, locato al gruppo Enel, sito a Milano – Via Beruto, per un importo pari ad Euro 21.000.000. Contestualmente è stata rimborsata una porzione

di debito pari ad Euro 21.000.000, ottenendo contestualmente uno stralcio dell'esposizione debitoria di ulteriori Euro 10.000.000.

Con provvedimento del 8 novembre 2021, Banca d'Italia ha autorizzato la proroga di durata del Fondo fino al 31 dicembre 2024, con possibilità dell'attivazione del periodo di grazia triennale fino al 31 dicembre 2027. Tale provvedimento era ultima condizione sospensiva all'efficacia dell'accordo di modifica e proroga della durata dei finanziamenti al 31 dicembre 2024.

Pagina | 27

In data 7 luglio 2022 è stata finalizzata la vendita dell'immobile sito a Genova – Via Lagaccio per un importo pari ad Euro 12.250.000. Contestualmente è stata rimborsata una porzione di debito pari ad Euro 11.353.154.

In data 5 dicembre 2022 con Provvedimento n. 1827946/22 Banca d'Italia ha approvato le proposte di modifica del Regolamento di gestione inerenti il compenso della SGR, il quale risulta essere variato, con efficacia dal 1 gennaio 2022, come segue (a) una *“Commissione Fissa di Gestione”* pari ad Euro 220.000,00 annui sino al termine di durata del Fondo (che diviene Euro 110.000,00 annui in caso di attivazione del Periodo di Grazia ; (b) una *“disposal fee”* in ragione del 3% del valore di dismissione degli assets ceduti successivamente alla data del 1 gennaio 2022.

In data 9 agosto 2024 Castello SGR ha concluso con il proponente B.Genera S.p.A. (già Gibbi S.r.l.) holding di un gruppo imprenditoriale e immobiliare operante in Italia e all'estero, il contratto preliminare avente ad oggetto la cessione dei 3 assets di Ancona, Livorno e Sesto San Giovanni, per un corrispettivo complessivo di Euro 11.000.000. Relativamente a questa operazione:

- in data 6 novembre 2024 si è conclusa la vendita dell'asset di Ancona, al soggetto designato dal proponente Hightel Towers S.r.l., per un corrispettivo di Euro 2.250.000; contestualmente è stata rimborsata una porzione di debito pari ad Euro 2.050.000.
- relativamente all'immobile di Sesto San Giovanni, il cui corrispettivo residuale è stato definito in Euro 2.250.000, le parti hanno definito la designazione dell'acquirente Excelsia Nove S.r.l. (parte del gruppo B.Genera S.p.A.) e conclusione l'atto di compravendita il 27 febbraio 2025.
- in data 18 settembre 2024 venne sottoscritto con l'acquirente designata Livor S.r.l. il contratto di compravendita per l'asset di Livorno - condizionato al mancato esercizio della prelazione degli enti competenti (art. 60 D.P.R. 06 giugno 2001 n. 380) – per un corrispettivo di Euro 6.500.000, il cui incasso e relativa consegna dell' immobile è stato differito – per contingenza dell'acquirente – prima ad aprile 2025 e successivamente ad ottobre 2025; a fronte di tale compravendita il Fondo ha incassato caparra per Euro 350.000

e ottenuto ad indennizzo del ritardo lo sgravio di costi di adeguamento dell'immobile per ca Euro 200mila. Ad oggi l'Asset di Livorno non è ancora stato ceduto e le parti stanno negoziando un adeguato indennizzo per l'inadempimento alla conclusione dell'alienazione dell'asset di Livorno e consentire la rogitalità dell'immobile.

Pagina | 28

In data 27 novembre 2024 il Consiglio di Amministrazione di Castello SGR S.p.A., previa rappresentazione dello sviluppo di business plan al Comitato Tecnico Consultivo (tenutosi il 28 ottobre 2024) ha adottato la delibera di attivazione del periodo di grazia triennale.

Di seguito si riporta una rappresentazione schematica di quanto sopra descritto:

Richiamo degli Impegni	Ammontare (€)	Data di Riferimento
I Tranche versata	10.000	22/12/2006
II Tranche versata	40.000	11/01/2007
III Tranche versata	20.000	12/01/2007
IV Tranche versata	30.000	15/01/2007
V Tranche versata	500.000	16/01/2007
VI Tranche versata	50.000	21/01/2007
VII Tranche versata	69.270.000	22/01/2007
VIII Tranche versata	10.080.000	23/01/2007
Totale	80.000.000	

Alla data della presente Relazione, il patrimonio netto del Fondo ammonta ad Euro 15.455.504 che accorpa un risultato negativo di periodo per Euro 836.273.

Alla data della presente relazione l'indebitamento finanziario presente sul Fondo risulta complessivamente pari ad Euro 20.077.541. Il Loan to Value del fondo al 30 giugno 2026 era pari al 56,07%.

Politiche di investimento del Fondo

Il Fondo Risparmio Immobiliare Uno Energia ha come principale obiettivo l'investimento in asset immobiliari con profilo di reddito tendenzialmente stabile e performance facilmente prevedibili. Il target di investimento del Fondo Risparmio Immobiliare Uno Energia è rappresentato soprattutto dall'investimento in beni

immobili a reddito ubicati sul territorio italiano, a destinazione direzionale – logistica – commerciale – light industrial. Insieme agli investimenti a reddito, il Fondo Risparmio Immobiliare Uno Energia si poneva l'obiettivo di investire in asset con una componente opportunistica (riqualificazione/trading) con l'obiettivo di ottenere un extra rendimento rispetto al rendimento obiettivo.

Allo stato attuale l'orientamento strategico del Fondo è improntato alla liquidazione degli assets, che hanno subito l'erosione del valore originario per vetustà e avvicendamento nei rapporti locativi, in coincidenza con il passaggio di gestione in Castello SGR occorsa a 18 giugno 2018. Conseguentemente il Fondo, prossimo a scadenza, ha visto l'estensione di durata regolamentare con delibera assembleare, dapprima al 31.12.2021 e successivamente al 31.12.2024, accedendo poi al periodo di grazia triennale dal 1.1.2025. La società di gestione prosegue nella attività di valorizzazione degli assets sul mercato, previo superamento degli eventuali vincoli e impedimenti alla rogitalità, riscontrati dalla società di gestione.

Pagina | 29

Gestione immobiliare

Immobile	30.06.2026	31.12.2025	Variazione assoluta	Variazione %
Scali D'Azeglio, 44 - Livorno	4.650.000	4.650.000	0	0,0%
Viale di Tor di Quinto, 47/49 - Roma	15.750.000	15.690.000	60.000	0,4%
Viale Mazzini, 8 Tivoli (RM)	3.050.000	3.340.000	-290.000	-8,7%
Via Andrea Pisano, 120 - Pisa	12.360.000	12.630.000	-270.000	-2,1%
Totale	35.810.000	36.310.000	-500.000	-1,4%

Di seguito si riportano le descrizioni dei 4 asset in portafoglio:

Immobile LIVORNO – VIA SCALI D'AZEGLIO, 44



- *Data di Acquisto:* 27 dicembre 2006
- *Destinazione d'uso:* ufficio

Descrizione immobile

Fabbricato cielo-terra ad uso ufficio composto da quattro piani fuori terra, oltre due piani ammezzati ed un piano interrato. Il palazzo "Maurogordato" è situato direttamente su Scali d'Azeglio, in pieno centro storico di Livorno e costituisce uno degli edifici più prestigiosi e storici della città toscana. L'immobile è ben servito dai mezzi pubblici di Livorno. Lo stato manutentivo esterno dello stabile è considerato mediocre. L'immobile, che era stato abusivamente occupato, è stato liberato nel corso del primo semestre 2024, anche grazie ad un contributo di alloggio temporaneo raggiunto dalla SGR con il Comune di Livorno. In data 18 settembre 2024, con atto n. 42.214/24.186 di repertorio Notaio Fabio Gaspare Pantè di Milano, registrato presso DPI Milano - Utapsr TP2 il 25 settembre 2024 al n. 70413 Serie 1T, trascritto a Livorno il 26 settembre 2024 ai nn. 16097/11507 (di seguito la "**Compravendita**"), è stata concordata la cessione dell'Immobile per un valore pari a circa Euro 6.500.000, soggetta alla condizione sospensiva del mancato esercizio della prelazione in ragione del Vincolo da parte del MIBAC (prelazione che non è stata esercitata nei termini di Legge). Il Compratore ha richiesto una posticipazione dei termini del pagamento del saldo prezzo (Euro 6.150.000) dapprima al 10 aprile 2025 e successivamente ad ottobre 2025; contestualmente, l'acquirente ha acconsentito a sostenere il costo per i lavori di adeguamento (originariamente previsti a carico del venditore) e i costi correnti di detenzione (principalmente relativi a: IMU, assicurazione, ponteggi di sicurezza insistenti su suolo pubblico all'esterno dell'Immobile). In data 1 luglio 2025 è pervenuta dall'acquirente una richiesta di prorogare del termine di versamento del saldo per l'acquisizione dell'asset di Livorno, precedentemente fissata con l'acquirente al 10 aprile 2025; successivamente si è avviata una trattativa con il promissario acquirente volta alla definizione della pendenza di inadempimento alla compravendita con la controparte, che porterà alternativamente alla alienazione ovvero alla risoluzione del contratto preliminare con un adeguato indennizzo e trattenuta della caparra.

Pagina | 30

Si rinvia al paragrafo "Fatti rilevanti avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio" per gli ulteriori elementi.

Capex

Nel corso del primo semestre 2026 non sono state effettuate capex rilevanti sull'immobile.

Manutenzione

La SGR ha provveduto all'esecuzione delle attività necessarie per la messa in sicurezza sanitaria dell'immobile e lo smaltimento dei residui abbandonati dagli occupanti, oltre che a rimuovere o ripristinare eventuali modifiche apportate all'interno dello stesso nel corso del periodo di occupazione abusiva. Inoltre, sono stati eseguiti interventi volti al presidio dell'immobile (blindatura porte - impianti allarmati).

Valutazione

Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 4.650.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Livorno risulta invariato rispetto al valore di perizia che era stato definito dall'Esperto Indipendente al dicembre 2025 pari ad Euro 4.650.000.

Pagina | 31

Situazione locativa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
*Cellnex Italia SpA	10	01/03/1999	9+6 (+6)	28/02/2020	10.778
<i>Vacant</i>	7.119				
Totale	7.129				10.778

Si specifica che Cellnex Italia SpA è in indennità di occupazione.

Roma – VIALE TOR di QUINTO 47/49



- *Data di Acquisto:* 20 marzo 2007
- *Destinazione d'uso:* uffici

Descrizione Immobile

Fabbricato cielo-terra composto da quattro piani fuori terra ed un piano interrato. L'immobile è situato in zona semicentrale di Roma sul lungotevere. L'area ha un tessuto urbano caratterizzato da edifici a prevalente uso residenziale di alto pregio. La zona è servita dalle linee dei trasporti pubblici. Lo stato manutentivo dell'immobile è da ritenersi ottimo e le finiture di buona qualità. È in corso un provvedimento di sanatoria per cambio di destinazione d'uso di porzioni dell'immobile.

Capex

Nel corso del primo semestre 2026 non sono state effettuate capex rilevanti sull'immobile.

Manutenzione

A carico del conduttore. Nulla da segnalare.

Pagina | 32

Valutazione

Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 15.750.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Roma risulta in aumento di circa lo 0,4% da dicembre 2025 (Euro 15.690.000).

Situazione locativa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
Enel Italia Srl	4.142	01/07/2004	6+6 (+6)	30/06/2028	1.043.998
Enel Italia Srl	351	10/12/2004	6+6 (+6)	09/12/2028	61.680
<i>Vacant</i>	10				
Totale	4.503				1.105.677

La SGR sta negoziando con il Conduttore, anticipatamente al termine di scadenza del contratto di locazione, la proroga del rapporto locativo.

TIVOLI – VIA MAZZINI, 8



- *Data di Acquisto:* 27 dicembre 2006
- *Destinazione d'uso:* uffici

Descrizione Immobile

Fabbricato cielo-terra composto da quattro piani fuori terra e da due piani seminterrati. L'immobile è sito in pieno centro di Tivoli, ed è collocato nelle vicinanze della stazione ferroviaria. Il tessuto urbano della zona è caratterizzato da edifici ad

uso residenziale e terziario (scuole, uffici, negozi di prossimità). La zona è servita dai mezzi pubblici e per la vicinanza con la stazione ferroviaria di Tivoli i collegamenti possono essere considerati ottimi. Lo stato manutentivo sia interno che esterno dell'immobile è da considerarsi buono. Nel corso del primo semestre 2025 la SGR ha partecipato ad un Bando del Comune di Tivoli relativo all'acquisto di un immobile in Tivoli Centro ad uso ufficio da destinare ad uffici comunali. Alla data della presente analisi con Delibera di Consiglio Comunale nr. 46 del 22 giugno 2026 è stata approvata l'acquisizione di tale asset da parte del Comune entro settembre 2026, ad un prezzo di Euro 3.050.000 oltre IVA.

Pagina | 33

Capex

Nel corso del primo semestre 2026 non sono state effettuate capex rilevanti sull'immobile.

Manutenzione

Nulla da segnalare a parte l'ordinaria manutenzione.

Valutazione

Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 3.310.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Tivoli risulta diminuito del 0,9% rispetto al valore di dicembre 2025 (Euro 3.340.000). Si evidenzia che la SGR ha deciso discostarsi da tale Valore di Euro 260.000 iscrivendo a bilancio un valore di Euro 3.050.000 (prezzo approvato dal Consiglio Comunale di Tivoli).

Situazione locativa

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
INPS	1.835	01/10/2012	6+6	30/09/2024	188.700
<i>Vacant</i>	2.523				
Totale	4.358				188.700

Si specifica che Inps è in indennità di occupazione.

PISA –VIA A. PISANO, 120



Pagina | 34

- *Data di Acquisto:* 20 marzo 2007
- *Destinazione d'uso:* uffici

Descrizione Immobile

Il complesso è ubicato a Pisa in zona semicentrale nelle immediate vicinanze dell'Università, non lontano dal centro storico, ed è costituito da un edificio principale articolato in più corpi di fabbrica e da più fabbricati di servizio secondari. Il lotto di terreno sul quale insistono è pianeggiante e destinato in parte a parcheggio e in parte a verde. Lo stato manutentivo è considerato buono.

Capex

Nel corso del primo semestre 2026 sono state effettuate capex per euro 36.000 sull'immobile.

Manutenzione

Nulla da segnalare a parte l'ordinaria manutenzione.

Valutazione

Sulla base delle analisi svolte, l'Esperto Indipendente ha individuato il Valore di Mercato del complesso immobiliare pari a circa Euro 12.360.000. Il Valore di Perizia dell'immobile di Pisa risulta in diminuzione del 2,1 % da dicembre 2025 (Euro 12.630.000).

Situazione locativa

A seguito di disdetta inviata il 14 dicembre 2021, il Conduttore Enel Italia Srl, Castello SGR ha negoziato e sottoscritto un nuovo contratto di locazione, come di seguito dettagliato, decorrente dal 1 gennaio 2024, avente però ad oggetto un perimetro ridotto a ca. 7527 mq e con 2 opzioni di rilascio – da esercitarsi entro il 2026 – di una ulteriore porzione (c.d. Blocco 2 e Mensa). Il cosiddetto “blocco 5” di mq 2.041 è stato riconsegnato dal conduttore nella disponibilità del Fondo nei termini ad aprile 2024. In data 27 marzo 2026 Enel Italia Srl ha esercitato il recesso parziale (ex art. 4.6 del Contratto di Locazione) rilasciando tali porzioni (cosiddetto blocco 2 e parte del cosiddetto blocco 1) liberi da persone e cose entro il 30.09.2026.

La SGR ha in costo un incarico di commercializzazione ai fini della locazione delle porzioni vacanti dell'immobile e negoziazioni con alcuni soggetti interessati alle porzioni libere o di prossima liberazione. Inoltre proseguono i dialoghi con Cellnex per la dislocazione dell'antenna di telecomunicazioni – attualmente posta sul tetto del “blocco 1”, al livello terreno a margine della proprietà.

Pagina | 35

CONDUTTORE	SUP. COMM. (mq)	INIZIO CONTRATTO	DURATA (anni)	SCADENZA	PASSING RENT (€)
*Enel Italia Srl	7.527	01/01/2023	6+6	31/12/2028	663.743
Cellnex	10	01/01/1999	9+6 (+6)	31/12/2019	14.073
<i>Vacant</i>	2.041				
Totale	9.578				677.816

Si specifica che Cellnex è in indennità di occupazione.

Beni immobili e diritti reali immobiliari

Di seguito si illustra la composizione degli immobili di proprietà del Fondo al 30 giugno 2026:

N.	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno di costruzione	Superficie lorda	Redditività dei beni locati			Costo storico	Ipotecche	Ulteriori informazioni (es.: prescrizioni urbanistiche dell'area)
					Canone per m2/m3	Tipo contratto	Scadenza contratto			
1	Livorno, Via Volta - Scali D'Azeglio	Commerciale	storico	8.360	1,27	AFFITTO	28/02/2020	15.581.194	Ipoteca di I grado	
2	Tivoli, Viale Mazzini 8	Commerciale	1987	7.338	25,71	AFFITTO	30/09/2024	10.074.351	Ipoteca di I grado	
3	Tivoli, Viale Mazzini 8	Commerciale			-	SERVITU'		100	Ipoteca di I grado	
4	Roma, Viale Tor di Quinto	Commerciale	1967	6.414	172,34	AFFITTO	30/06/2028 09/12/2028	25.833.839	Ipoteca di I grado	
5	Pisa, Via Andrea Pisano 120	Commerciale	1985	14.552	46,20	AFFITTO	31/12/2028 31/12/2019	23.213.215	Ipoteca di I grado	
Totali								74.702.699	0	

Operazioni di dismissione

Di seguito si riporta un prospetto dei disinvestimenti effettuati nell'arco della vita del Fondo:

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO
(dall'avvio operativo alla data della relazione)

Cespiti disinvestiti	Quantità	Acquisto		Ultima Valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo di acquisto		Data	Ricavo			
RIO NUOVO - DORSODURO VENEZIA	7.985	30/03/2007	37.798.902	23.500.000	03/05/2016	25.000.000	11.765.758	1.341.125	- 2.374.269
MILANO - Via CALVINO 11	6.318	20/09/2007	11.900.000	10.500.000	23/04/2020	10.500.000	456.311	144.980	- 1.088.669
MILANO - Via C. BERUTO 18	13.929	27/12/2006	33.100.000	23.050.000	29/10/2021	21.000.000	6.761.576	656.470	- 5.994.894
GENOVA-Via LAGACCIO 3	19.607	20/09/2007	16.500.000	12.250.000	07/07/2022	12.250.000	3.009.006	970.718	- 2.211.712
ANCONA- Via G. BRUNO 22	6.689	27/12/2006	6.700.000	2.250.000	06/11/2024	2.250.000	2.459.854	319.375	- 2.309.522
SESTO S. GIOV. - V.LE RISORGIMENTO,182	5.518	27/12/2006	9.500.000	2.250.000	27/02/2025	2.250.000	290.934	291.118	- 7.250.183
Totale			115.498.902,00	73.800.000		73.250.000	24.743.439	3.723.786	- 21.229.248

Strumenti finanziari non quotati

Alla data del 30 giugno 2026 non sono presenti strumenti finanziari non quotati.

Gestione finanziaria

Pagina | 36

Alla data del 30.6.2026 l'indebitamento in capo al Fondo presenta la seguente struttura:

Banca finanziatrice	Importo originario	Importo outstanding	Data erogazione	Data scadenza	Immobile a garanzia
Milcham SPV (ex Unicredit e C.R. Bolzano)	23.800.000	17.992.968	27.12.2006	31.12.2024	Pisa, Roma
Milcham SPV (ex Unicredit e Mediocredito Trentino A.A.)	38.700.000	2.084.572	30.3.2007	31.12.2024	Livorno, Tivoli

Di seguito si riportano le informazioni relative ai singoli finanziamenti

Banca finanziatrice	Milcham SPV
Importo outstanding	20.077.540,61
Scadenza	31.12.2024
Rimborso	Bullet, 100% delle vendite
Tasso d'interesse	5% fisso + 2,5% di mora
Commissioni	n.a.
Covenant	n.a.
Strategia di copertura del rischio tasso	n.a.

In data 27 Marzo 2019, è stato formalizzato l'Atto Modificativo ai contratti di finanziamento in essere sul Fondo, in scadenza il 31 dicembre 2018 e per i quali era stato concesso uno *standstill* dagli istituti di credito coinvolti, per permettere la formalizzazione di una manovra che permettesse la continuità gestionale del Fondo.

L'atto modificativo dei contratti di finanziamento prevedeva un piano di rimborso graduale del debito secondo le seguenti fasi:

Fase 1:

- rimborso di almeno il 20% del debito finanziario alla data del 31 luglio 2019, mediante la vendita, gestita da Castello SGR senza l'obbligo di conferimento di un mandato a vendere, di alcuni dei seguenti assets: Via Calvino – Milano, Immobile Sesto, Immobile Milano Beruto, e Immobile Pisa (di seguito “Primo rimborso”);
- rimborso di almeno il 50% del debito finanziario al 30 novembre 2019 (“gate 1”);
- rimborso di almeno il 70% del debito finanziario al 31 maggio 2020 (“gate 2”);
- rimborso di almeno il 79% del debito finanziario al 30 novembre 2020 (“gate 3”);
- rimborso di almeno il 85% del debito finanziario al 31 maggio 2021 (“gate 4”);
- rimborso del 100% del debito finanziario al 31 ottobre 2021 (“gate 5”).

Fase 2: in caso di mancato rispetto del Primo rimborso, si attiva il conferimento di un mandato a vendere del portafoglio immobiliare, alla migliore ipotesi di realizzo sul mercato, ad un broker selezionato al fine di rispettare le percentuali di rimborso e le tempistiche del gate da 1 a 5.

Fase 3: in caso di mancato rispetto della Fase 2 (i.e. non rispetto dei soprariportati gate), si attiva il conferimento del mandato a vendere dell'intero portafoglio immobiliare, alla migliore ipotesi di realizzo sul mercato.

La vendita dell'asset di Milano via Calvino ed il conseguente rimborso parziale del debito di Euro 10.361.903, in data 23 aprile 2020, non hanno permesso il rispetto delle percentuali di rimborso del debito e delle tempistiche come da Fase 1 e Fase 2. Pertanto, coerentemente con quanto previsto dall'atto modificativo dei contratti di finanziamento, le banche finanziatrici e il management della SGR hanno dato seguito alla Fase 3, conferendo il mandato di commercializzazione a Cushman & Wakefield, quale commercializzatore, selezionato nell'interesse delle banche finanziatrici ai sensi dell'Atto Modificativo.

In data 6 luglio 2021 la società SPV Project 1906 S.r.l., ha comunicato a Castello SGR, in nome e per conto del Fondo, che in data 30 giugno 2021 Yanez SPV S.r.l., Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A. e Cassa di Risparmio di Bolzano S.p.A. in qualità di finanziatori hanno ceduto alla SPV Project 1906 S.r.l. i crediti derivanti dai rispettivi contratti di finanziamento, con decorrenza dal 1 aprile 2021. Con l'unico nuovo finanziatore, il veicolo di cartolarizzazione SPV Project 1906 S.r.l. Castello SGR ha quindi avviato un percorso di modifica dei contratti in essere, volto a:

- fissare un nuovo piano triennale di valorizzazione del portafoglio immobiliare del Fondo;
- prorogare il termine di durata dei finanziamenti, in scadenza al 31 ottobre 2021, fino al 31 dicembre 2024;
- estendere ulteriormente di tre anni la durata del Fondo al 31 dicembre 2024 ottenere uno stralcio delle posizioni debitorie complessive, a fronte di una pronta dismissione entro il 31 ottobre 2021 di un asset di rilievo (identificato poi con l'immobile di Milano – Via Beruto).

 Pagina | 38

Il finanziatore e la SGR hanno quindi sottoscritto l'accordo modificativo dei finanziamenti in essere in data 20 ottobre 2021, accordo che supera le previsioni di cui al precedente accordo del 27 Marzo 2019. L'accordo modificativo attualmente in essere prevede, tra l'altro, i termini e le condizioni di validità dell'accordo (termine di scadenza del precedente accordo), tra cui la:

- riduzione dell'esposizione debitoria per un importo non inferiore ad Euro 21.000.000, da avverarsi entro il 31 ottobre 2021 e conseguente stralcio di Euro 10.000.000 da parte del nuovo soggetto finanziatore. Tutto ciò è avvenuto grazie alla vendita dell'immobile di Milano – Via Beruto (si veda quanto riportato nella sezione "Fondo in sintesi");
- proroga del termine di durata dei finanziamenti fino al 31 dicembre 2024;
- rimborso obbligatorio con l'eccedenza di cassa dalla gestione immobiliare;
- clausole informative, di garanzia e di presidio ai fini dell'aderenza dell'attività gestoria al nuovo piano di dismissione degli assets.

Anche a seguito delle dismissioni di Genova (luglio 2022), di Ancona (novembre 2024) e di Sesto San Giovanni (febbraio 2025), il Fondo ha portato l'esposizione verso i finanziatori all'ammontare di Euro 20.077.541.

Decorsa la scadenza del finanziamento, la società di gestione ha proseguito nei tentativi di negoziazione con la parte creditrice subentrata ai contratti di finanziamento (Micham SPV S.r.l. successivamente all'avvicendamento comunicato il 10.12.2025 a SPV Project 1906 S.r.l. e One-O-Six S.r.l.), con l'intento di prorogare la scadenza e concordare un nuovo piano vendite.

Si rinvia al paragrafo "Fatti rilevanti avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio" per le recenti interlocuzioni avvenute con il finanziatore per ottenere una proroga del termine di scadenza dei finanziamenti.

Strumenti finanziari derivati

Il fondo ha in essere al 30 giugno 2026 non presenta operazioni in contratti derivati.

Andamento del valore della quota

Il Valore Complessivo Netto del fondo al 30 giugno 2026 risulta essere di Euro 9.273.302 per le quote di classe A e Euro 6.182.202 per le quote di classe B.

Il Fondo RIUE ha iniziato la propria operatività in data 27 dicembre 2006 con un valore nominale delle quote della Classe A pari ad Euro 10.000 e delle quote della Classe B pari ad Euro 100.000. Al 30 giugno 2026 il valore delle quote risulta essere pari ad Euro 1.931,938 per la Classe A, e a Euro 19.319,380 per la Classe B.

Pagina | 39

Si riporta di seguito l'andamento del valore della quota dalla data di avvio del Fondo:

	Valore complessivo iniziale	Versamento impegni sottoscritti	Rimborsi	Proventi distribuiti	Risultato	Valore complessivo netto finale	NR quote classe A	Valore unitario quota A	NR quote classe B	Valore unitario quota B
31/12/2006		80.000.000			801.999	80.801.999	4.800,000	10.100,250	320,000	101.002,500
31/12/2007	80.801.999				8.043.261	88.845.260	4.800,000	11.105,660	320,000	111.056,580
31/12/2008	88.845.260			- 2.398.608	2.104.054	88.550.707	4.800,000	11.068,838	320,000	110.688,384
31/12/2009	88.550.707			- 2.937.754	7.112.115	78.500.839	4.800,000	9.812,605	320,000	98.126,048
31/12/2010	78.500.839			- 3.450.483	2.577.649	77.628.005	4.800,000	9.703,501	320,000	97.035,006
31/12/2011	77.628.005			- 3.337.066	7.832.180	66.458.759	4.800,000	8.307,345	320,000	83.073,449
31/12/2012	66.458.759			- 12.432.663		54.026.096	4.800,000	6.753,262	320,000	67.532,620
31/12/2013	54.026.096				906.094	54.932.190	4.800,000	6.866,524	320,000	68.665,237
31/12/2014	54.932.190			- 5.066.887		49.865.303	4.800,000	6.233,163	320,000	62.331,627
31/12/2015	49.865.303			- 21.773.379		28.091.924	4.800,000	3.511	320,000	35.114,905
31/12/2016	28.091.924				2.028.740	30.120.664	4.800,000	3.765,083	320,000	37.650,830
31/12/2017	30.120.664				949.950	31.070.614	4.800,000	3.883,827	320,000	38.838,268
31/12/2018	31.070.614			- 2.320.712		28.749.902	4.800,000	3.593,738	320,000	35.937,378
31/12/2019	28.749.902			- 2.907.721		25.842.181	4.800,000	3.230,273	320,000	32.302,726
31/12/2020	25.842.181			- 5.683.231		20.158.950	4.800,000	2.519,869	320,000	25.198,688
31/12/2021	20.158.950				7.546.737	27.705.687	4.800,000	3.463,211	320,000	34.632,109
31/12/2022	27.705.687			- 4.339.627		23.366.060	4.800,000	2.920,758	320,000	29.207,575
31/12/2023	23.366.060			- 1.495.201		21.870.859	4.800,000	2.733,857	320,000	27.338,574
31/12/2024	21.870.859			- 2.719.159		19.151.700	4.800,000	2.393,963	320,000	23.939,625
31/12/2025	19.151.700			- 2.859.923		16.291.777	4.800,000	2.036,472	320,000	20.364,721
31/12/2025	16.291.777			- 836.273		15.455.504	4.800,000	1.931,938	320,000	19.319,380

Risultato dell'esercizio

Il risultato economico al 30 giugno 2026 presenta una perdita di Euro 836.276. Il risultato è principalmente riconducibile alle minusvalenze registrate sulle valutazioni degli immobili.

Si riporta, di seguito, tabella riepilogativa relativa agli eventuali proventi distribuibili alla data del 30 giugno 2026:

Risultati realizzati portati a nuovo	-63.708.223
Plusvalenze/minusvalenze non realizzate anni precedenti	38.347.699
Risultato dell'esercizio	-836.273
Plusvalenze/minusvalenze non realizzate esercizio	536.000
Totale proventi distribuibili	-25.660.797

Altri dati patrimoniali

Alla data del 30 giugno 2026 non risultano impegni assunti dal Fondo a fronte di strumenti finanziari derivati e altre operazioni a termine.

Alla data del 30 giugno 2026 non risultano attività e passività nei confronti di altre società del gruppo di appartenenza della SGR.

Pagina | 40

Alla data del 30 giugno 2026, il Fondo non detiene attività e/o passività denominate in valute diverse dall'Euro o beni immobili situati in paesi diversi dall'U.E.M.

Alla data del 30 giugno 2026 non si rilevano plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L. 86/1994.

Alla data del 30 giugno 2026 il Fondo non ha ricevuto alcuna garanzia.

Le ipoteche gravanti sugli immobili presenti nel patrimonio del Fondo sono le seguenti:

1) Ipoteca per la complessiva somma di Euro 88.800.000:

- sull'intero complesso immobiliare sito in Livorno, Via A. Volta n. 1 - Scali d'Azeglio n. 44, costituito da fabbricato da cielo a terra ad uso ufficio ed abitazioni ad uso ufficio (particella 3066 sub. da 9 a 15) composto da sei piani fuori terra, oltre due piani ammezzati ed un piano interrato, oltre ad area cortilizia interna (particella 3066 sub. 1).

- sull'intero complesso immobiliare sito in Tivoli, Viale Mazzini n. 8, complesso immobiliare costituito da un fabbricato ad uso ufficio, mensa, servizi, locati tecnologici ed abitazione di servizio, composto da quattro piani fuori terra, due piani seminterrati e con il piano terreno parzialmente a pilotis oltre il piano di copertura adibito ad uso tecnologico; completa la proprietà un'area pertinenziale annessa.

2) Ipoteca per la complessiva somma di Euro 96.600.000: - sull'intero complesso immobiliare sito in Pisa (PI), via Andrea Pisano n. 120, oltre area annessa sulla quale sono poste cinque tettoie.

- sull'intero complesso immobiliare sito in Roma, viale Tor da Quinto n. 47, con aree pertinenziali annesse.

Operazioni con parti correlate

Nel corso dell'esercizio il Fondo non ha intrattenuto rapporti con altre società del Gruppo.

ALTRE NOTIZIE

Leva finanziaria

Castello SGR calcola, inoltre, la leva finanziaria dei propri fondi con il “metodo degli impegni” secondo quanto previsto nel Regolamento delegato (UE) n. 231/2013. Alla data di chiusura della presente Relazione, la leva finanziaria utilizzata dal FIA, determinata secondo quanto previsto nell’articolo 109 del Regolamento delegato (UE) 231/2013, risulta pari a 2,39 secondo il “metodo degli impegni” e pari a 2,38 secondo il “metodo lordo”.

Pagina | 41

Governance della SGR

In data 14 aprile 2026 l’Assemblea dei Soci di Castello SGR ha nominato i nuovi membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, come di seguito dettagliato.

Consiglio di Amministrazione:

Mario Anolli – Presidente - Indipendente

Giampiero Schiavo - Amministratore Delegato e Direttore Generale

Cristina Romilda Carmela Brambilla

Michele Cerqua – Indipendente

Massimiliano Daveti

Paolo Marchesi – Indipendente

Chiara Mio - Indipendente

Marco Giuseppe Pogliani

Collegio Sindacale:

Stefania Meschiari – Presidente

Massimo Caramante - Sindaco effettivo

Nicoletta Cogni - Sindaco effettivo

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 21 aprile 2026 è stata deliberata la composizione del Comitato di Remunerazione, con la nomina di:

Mario Anolli – Presidente – Indipendente

Michele Cerqua – Indipendente

Chiara Mio – Indipendente

In data 29 giugno 2026, Anima Holding ha acquisito da fondi gestiti da Oaktree Capital Management L.P. la quota residuale del 20% della controllata Castello SGR S.p.A. A seguito di tale transazione, Anima Holding detiene il 100% del capitale di Castello.

In medesima data il sig. Massimiliano Daveti ha rassegnato le proprie dimissioni da membro del Consiglio di Amministrazione di Castello SGR.

Si rende noto che, in data 16 luglio 2025, nell'ambito di un procedimento avviato dalla Procura della Repubblica di Milano nei confronti di numerosi soggetti rispetto ad attività di sviluppo immobiliare nel Comune di Milano, è stato notificato al legale rappresentante di Castello SGR, nonché alla stessa Castello SGR, un decreto di sequestro della documentazione relativa allo sviluppo "Torre Futura" in corso in via Calvino 11 a Milano, di titolarità del fondo comune di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso e riservato "Fondo Iniziative Immobiliari Milano", gestito da Castello SGR. Tale decreto costituisce anche informazione di garanzia, quanto al legale rappresentante di Castello SGR, rispetto alla contestazione del reato di corruzione per un atto contrario ai doveri d'ufficio, riferita al pagamento di fatture per prestazioni professionali allo studio di architettura incaricato della progettazione e direzione artistica del progetto "Torre Futura"; quanto a Castello SGR, rispetto alla contestazione di illecito amministrativo ai sensi del d.lgs. 231/2001.

Pagina | 42

Si precisa che – per quanto di conoscenza di Castello SGR - l'indagine in corso non coinvolge altri fondi o asset gestiti da Castello SGR; inoltre non sono state disposte misure cautelari o restrizioni operative nei confronti di Castello SGR o del suo legale rappresentante.

Con provvedimento della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano del 4 marzo 2026, la posizione del legale rappresentante di Castello è stata separata dal citato procedimento, unitamente a quelle di altri soggetti, «ai fini di una pronta definizione con richiesta di archiviazione», sul rilievo che gli elementi acquisiti con riguardo a tali posizioni non appaiono suscettibili di ulteriori utili sviluppi investigativi e processuali in relazione alle ipotesi di accusa. Quanto alla posizione di Castello SGR, la cui contestazione si fonda sul medesimo reato presupposto, si attendono sviluppi coerenti con tale provvedimento.

Contenziosi

Contenziosi passivi

Non si rilevano contenziosi passivi pendenti.

Contenziosi attivi

Comune di Livorno/Settore Entrate/Servizi Finanziari - *Commissione Tributaria Regionale della Toscana*: ricorso promosso dal Fondo avverso il diniego del Comune di Livorno alle istanze di rimborso delle somme indebitamente versate a titolo di IMU per gli anni 2015, 2016 e 2017, per complessivi Euro 123.785, oltre interessi, in

relazione all'immobile sito in Livorno, Scali D'Azeglio n. 44 (Palazzo Maurogordato) oggetto di occupazione abusiva. Con sentenza n. 67/1/2019 la Commissione Tributaria Provinciale di Livorno ha accolto il ricorso. Avverso tale sentenza ha proposto appello il Comune di Livorno. In data 13.12.2021 si è tenuta l'udienza di discussione del ricorso. Con sentenza n. 67/2022 resa in pari data, la Commissione Tributaria Regionale di Firenze ha confermato la sentenza di primo grado, confermando il diritto del Fondo a conseguire il rimborso dell'IMU relativa agli anni 2015, 2016 e 2017. In data 28 aprile 2022, controparte ha notificato ricorso in Cassazione. Castello SGR S.p.A., per conto del Fondo RIUE, ha ritenuto di non costituirsi nel giudizio instaurato, in ragione contrario indirizzo interpretativo espresso dalla Corte di Cassazione sul tema formante oggetto del contendere.

 Pagina | 43

Cellnex Italia S.p.A. - Pisa, Via Pisano 120: Con atto notificato in data 19 maggio 2022 e depositato in data 20 giugno 2022, il Fondo RIUE ha intimato al conduttore Cellnex Italia S.p.A. lo sfratto per finita locazione dall'unità immobiliare sita in Pisa, Via Pisano 120. All'udienza del 4 luglio 2022, il Giudice ha convalidato lo sfratto per finita locazione. In mancanza di spontaneo rilascio, è stata avviata l'esecuzione forzata con la notifica, in data 24 novembre 2022, dell'atto di avviso di rilascio, con primo accesso fissato per il 27 gennaio 2023. Al primo accesso, non è comparso nessuno ed è stato, quindi, fissato un secondo accesso per il 24 marzo 2023. Anche al secondo accesso nessuno è comparso. L'Ufficiale Giudiziario, rilevando la presenza in loco di *"apparati tecnologici per le telecomunicazioni collegati ad un traliccio (...) provvisto di antenna e ripetitori"*, atteso che *"la funzionalità di tali apparati concorre alla copertura telefonica (internet, cellulare e altro) di Cellnex (...) la cui sospensione improvvisa comporterebbe un disservizio pubblico"*, ha rimesso gli atti al Giudice dell'Esecuzione ex art. 610 c.p.c. per la definizione della modalità di esecuzione dell'ordinanza di sfratto. Con provvedimento del 6. luglio 2023, il Giudice ha ritenuto di nominare l'IVG di Pisa quale custode degli impianti di telecomunicazione rinvenuti nei locali. In data 1° settembre 2023, l'IGV di Pisa ha depositato la "Relazione indicazione ausiliario", nella quale ha indicato il nominativo del tecnico, e, in data 6 novembre 2023, la "Relazione Beni", con la quale ha dato atto di rinvenire il loco i beni pignorati e ha rilevato l'impossibilità di *"dismettere e smontare i suddetti apparati senza creare isolamenti o disconnessioni alle utenze di vario livello, creando perciò un grave danno all'utenza"*. In ragione di quanto sopra, Castello, nell'interesse del Fondo RIUE, in data 9 gennaio 2024, ha depositato istanza urgente con la quale ha chiesto al Giudice di emettere i provvedimenti necessari ed urgenti volti alla dismissione degli apparati rinvenuti, nominare un responsabile che dia esecuzione al provvedimento e, in termini generali, emettere un provvedimento che consenta di ottenere la liberazione ed il rilascio completo degli immobili. Con provvedimento del 25 gennaio 2024, il GE, ritenuto necessario il contraddittorio tra le parti, ha fissato

udienza di comparizione delle parti per il 21 febbraio 2024. All'udienza del 21 febbraio 2024, il Giudice ha rinviato la causa all'udienza del 27 marzo 2024 per la comparizione personale delle parti. Il giudizio è stato quindi rinviato in pendenza di trattative all'udienza del 26 giugno 2024, all'udienza del 25 settembre 2024, all'udienza del 18 dicembre 2024 e, da ultimo, all'udienza del 16 aprile 2025. A seguito di deposito di istanza congiunta con Cellnex Italia S.p.A. di rinvio di udienza, il Giudice ha rinviato la causa all'udienza del 19 novembre 2025 in pendenza di trattative. A tale udienza, su istanza delle parti, attesa la complessità delle trattative in corso, il Giudice ha disposto la sospensione della procedura esecutiva fino al 31 marzo 2027 e fissato termine per l'eventuale riassunzione al 11 aprile 2027.

 Pagina | 44

Roma Capitale - Risorse per Roma S.p.A. - TAR Lazio R.G. 6596/2024: Con atto notificato in data 17 maggio 2024, Castello SGR S.p.A., per conto del Fondo RIUE, ha notificato il ricorso straordinario al Presidente della Repubblica per l'annullamento: (i) della Determina Dirigenziale prot. n. QI/537039 sot. 01, recante "Reiezione istanza di Condono prot. 0/537039 sot 01 del 6 dicembre 2004 -Abuso in Viale di Tor di Quinto, 47 -00191 -Municipio XV"; -della nota prot. n. QI 2021/77732 del 21 aprile 2021 notificato in pari data dal Comune di Roma con il quale quest'ultimo, "al fine di procedere all'istruttoria della domanda di condono", ha chiesto alla Ricorrente di presentarsi presso gli Uffici competenti "munita" di documentazione meglio ivi indicata; (ii) della nota prot. n. QI 2023/149337 del 4 settembre 2023, recante "Comunicazione ai sensi dell'art.6, comma 2, della L.R. Lazio 12/2004, relativa all'istanza di Condono prot. 0/537039 sot.01", trasmessa a Castello in pari data; (iii) della Relazione di Valutazione prot. QI/213669 del 30 novembre 2023, ancorché non conosciuta; nonché (iv) di ogni altro provvedimento, connesso, conseguente e presupposto, ad oggi non conosciuto, con espressa riserva di motivi aggiunti. Con tale ricorso Castello ha richiesto al Presidente della Repubblica di annullare gli atti ed i provvedimenti impugnati, per i motivi esposti. Roma Capitale, dichiarando di aver regolarmente ricevuto la notifica del ricorso straordinario, il 6 giugno 2024, ha comunicato, tramite notifica dell'atto di opposizione ex art. 10 d.p.r. n. 1199/1971, che era suo interesse che il contenzioso non venisse proseguito in sede amministrativa, instando affinché il giudizio venisse esaminato dal competente Giudice Amministrativo, e ha domandato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 10, d.p.r. n. 1199/1971, che il ricorso in parola venisse trasposto e deciso in sede giurisdizionale. In data 14 giugno 2024, è stato notificato e contestualmente depositato, avanti al TAR Lazio, Roma, Sez. IV-ter, ove ha assunto R.G. 6596/2024, il ricorso per la trasposizione in sede giurisdizionale del ricorso straordinario inizialmente proposto al Presidente della Repubblica, con il quale Castello SGR S.p.A. si è costituita in giudizio, insistendo nella domanda di accoglimento del ricorso e nel conseguente annullamento degli atti impugnati. In data 14 giugno 2024, Castello ha

notificato e contestualmente depositato l'avviso per tutti i resistenti e i controinteressati di aver provveduto, ai sensi e per gli effetti dell'art. 48 del d.lgs. 104/2010, a notificare e a depositare in pari data avanti al TAR per il Lazio, Roma, l'atto di costituzione del giudizio comunicando che lo stesso ha assunto numero di R.G. 6596/2024. In pari data è stata altresì depositata istanza di fissazione dell'udienza. In data 16 giugno 2024, si è costituita formalmente in giudizio Roma Capitale, mediante deposito di memoria di stile, con la quale ha chiesto il rigetto del ricorso, riservandosi di svolgere ulteriori deduzioni, formulare istanze e produrre documenti in vista dell'udienza pubblica di merito. La controinteressata Excelsia Nove S.r.l. non risulta, allo stato, costituita in giudizio. Il giudizio è stato discusso all'udienza del 2 dicembre 2025 e, in quella sede, è stato trattenuto in decisione. Con sentenza n. 23643/25, il TAR ha rigettato il ricorso e condannato il Fondo alla rifusione delle spese di lite, quantificate in Euro 1.000 oltre accessori.

Assemblea dei partecipanti

Nel corso del primo semestre del 2026, non si sono tenute riunioni dell'Assemblea dei Partecipanti del Fondo Riue.

Comitato consultivo

In data 13 maggio 2026, si è tenuta una riunione del Comitato Tecnico Consultivo del Fondo per esprimere parere in merito al seguente ordine del giorno:

1. aggiornamento in merito alla gestione del Fondo e al piano di ristrutturazione dello stesso;
2. parere preventivo e non vincolante in merito al conferimento di incarichi e al riconoscimento di commissioni di agency ai mediatori immobiliari, ai sensi dell'art. 14.3 ("Competenze del Comitato tecnico Consultivo") del Regolamento di gestione del Fondo.

Fatti rilevanti avvenuti successivamente al 30 giugno 2026

Alla data di approvazione della presente relazione di gestione, si evidenziano i seguenti eventi di rilievo:

- relativamente all'asset di Roma viale Tor di Quinto, in considerazione degli esiti negativi dei condoni in istruttoria con il Comune di Roma (presentati in data anteriore all'acquisizione dell'immobile da parte del Fondo), principalmente relativamente a (i) cabina elettrica realizzata nell'area di sedime e a servizio dell'immobile e (ii) l'auditorium nel seminterrato, è tutt'ora in corso di definizione con il conduttore in locazione Enel S.p.A. un'intesa che contempli (a) la sistemazione della cabina elettrica dell'edificio, consentendo la demolizione degli altri manufatti abusivi esterni e (b) la messa in pristino delle altre parti interne all'immobile (interrato e loggia); la conclusione di tale accordo consentirebbe l'adeguamento alla norma e vincoli delle porzioni difformi e quindi una regolare alienabilità dell'immobile principale, permanendo la necessità di completare l'iter edilizio-urbanistico per la regolarizzazione della cabina elettrica;
- prosegue la sollecitazione di manifestazioni di interesse alla rilocalizzazione degli sfitti e all'acquisizione degli assets del Fondo, anche con il supporto di broker e commercializzatori professionali;
- in esecuzione del preliminare di compravendita avente ad oggetto i tre immobili di Livorno, Ancona e Sesto San Giovanni al valore complessivo di Euro 11.000.000, la società di gestione ha messo in mora la controparte Livor S.r.l. e la promissaria acquirente originaria BGeneral S.p.A. (già Gibbi S.r.l., responsabile in solido) e ha identificato alcune soluzioni per ottenere l'adempimento ovvero, in alternativa, negoziare un adeguato indennizzo per l'inadempimento al pagamento del prezzo per l'asset di Livorno, da coordinare con il piano di dismissioni in corso di aggiornamento le parti creditrici;
- sono in particolare in corso dialoghi con i rappresentanti del nuovo creditore Milcham SPV per definire un nuovo piano di vendite che possa portare entro la fine del 2026 al rimborso integrale dell'esposizione finanziaria.

Pagina | 46

Attività di gestione e linee strategiche per il futuro

Alla data di approvazione della presente relazione di gestione, la scadenza del Fondo, prevista per il 31 dicembre 2024, è prorogata con l'attivazione del periodo di grazia triennale – di cui all'par. 24 del Regolamento di Gestione – al fine di proseguire il piano di valorizzazione e dismissione, sino al 31 dicembre 2027. L'autorità di

vigilanza è periodicamente informata sull'avanzamento del piano di valorizzazione e dismissione.

Nel prosieguo del 2026, quindi, il management della SGR continuerà a promuovere la valorizzazione sul mercato degli assets residui non ancora oggetto di impegni di vendita, cogliendo anche opportunità di partecipazione a bandi pubblici per acquisizioni (come per Tivoli) e per locazione (per Pisa), considerandole opportunità di valorizzazione a valori premiali rispetto ai riscontri ottenuti sinora sul mercato. I proventi saranno primariamente destinati all'estinzione del debito verso la parte finanziatrice.

Pagina | 47

A fronte della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo e di quanto riportato nell'informativa della presente relazione di gestione, gli Amministratori hanno redatto la stessa ritenendo appropriato il presupposto della continuità gestionale ed il prosieguo delle strategie di gestione del Fondo finalizzate alla liquidazione degli assets, seppure in un contesto di significativa incertezza determinata dal finanziamento scaduto per cui è in corso un processo di rinegoziazione con il nuovo finanziatore che agevoli la regolare prosecuzione del piano di dismissione degli ultimi assets in portafoglio.

Aggiornamenti normativi – La Direttiva 2011/61/UE (“AIFMD”)

In data 21 luglio 2011 è entrata in vigore la Direttiva 2011/61/UE (“AIFMD”) che ha armonizzato a livello comunitario la disciplina applicabile ai gestori (“GEFIA”) di fondi di investimento di tipo alternativo (“FIA”), tra cui rientrano anche i fondi di tipo immobiliare.

La AIFMD introduce una disciplina europea comune applicabile a tutti i soggetti (i GEFIA, appunto) che gestiscono fondi comuni di investimento alternativi, ossia i FIA, nell'ambito dei quali rientrano anche, i fondi immobiliari gestiti dalla SGR.

Le norme della AIFMD sono state dettagliate dalle misure di esecuzione contenute nel Regolamento Delegato (UE) 231/2013 della Commissione Europea.

In Italia, in data 9 aprile 2014, è entrato in vigore il decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44 (“Decreto”), recante le previsioni di modifica del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (“TUF”) necessarie a recepire le disposizioni di applicazione generale contenute nella AIFMD.

Quanto alla regolamentazione “secondaria”, in data 19 marzo 2015, sono stati pubblicati in Gazzetta Ufficiale i seguenti atti normativi, entrati in vigore a decorrere dal 3 aprile 2015:

il Decreto 5 marzo 2015 n. 30 del Ministero dell'Economia e delle Finanze ("MEF"), concernente la determinazione dei criteri generali cui devono uniformarsi gli organismi di investimento collettivo del risparmio ("OICR") italiani;

la delibera della Consob dell'8 gennaio 2015 contenente le modifiche (i) al Regolamento Intermediari, di cui alla Delibera Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e al (ii) Regolamento Emittenti, di cui alla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999;

Pagina | 48

il Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 19 gennaio 2015 contenente la modifica al Regolamento Congiunto, di cui al Provvedimento della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007 ("Regolamento Congiunto");

il Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 contenente il "nuovo" Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, di cui al Provvedimento di Banca d'Italia che abroga e sostituisce quello di cui al Provvedimento della Banca d'Italia del 08 maggio 2012

I provvedimenti elencati sono entrati in vigore lo scorso 3 aprile 2015.

Alla luce di quanto sopra, la SGR ha posto in essere le attività necessarie ai fini di adeguamento alla normativa applicabile introdotta dalla AIFMD, dandone opportuna e tempestiva comunicazione alla Banca d'Italia in data 29 aprile 2015, con conseguente richiesta di iscrizione all'Albo delle società di gestione del risparmio in qualità di gestore di FIA ai sensi della AIFMD.

In data 3 giugno 2015, la SGR ha ricevuto comunicazione da parte della Banca d'Italia di essere stata autorizzata all'iscrizione nell'Albo delle SGR, al n. 47, sezione gestori di FIA "sopra soglia", ai sensi della AIFMD.

Regolamento (UE) N. 2019/2088 (SFDR) e Regolamento (UE) 2020/852

Il quadro normativo europeo in tema di sostenibilità mira a rendere omogenee le informazioni nei confronti degli investitori circa i rischi di sostenibilità e circa la promozione dei fattori ESG - Environmental, Social, and Corporate Governance - nelle attività di investimento finanziario, ponendo a carico dei partecipanti ai mercati finanziari e dei consulenti finanziari, SGR incluse, l'obbligo di informare in via precontrattuale e continuativa gli investitori finali.

A partire dal 2018, con il Piano d'Azione sulla finanza sostenibile, la Commissione Europea ha adottato una serie di misure per orientare il mercato dei capitali verso un modello di sviluppo sostenibile, inclusivo e in linea con gli impegni assunti nell'ambito dell'Accordo di Parigi sul clima, per rendere i criteri ambientali, sociali e

di governance (“Environmental, Social, Governance – ESG”) centrali nell’ambito della regolamentazione dei servizi finanziari.

I principali interventi in materia sono rappresentati da:

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

Pagina | 49

Tali regolamenti mirano in particolare a conseguire una maggiore trasparenza su come i partecipanti ai mercati finanziari, incluse le SGR, integrano i rischi di sostenibilità nelle loro decisioni in materia di investimenti.

La regolamentazione di primo livello, in vigore dal 10 marzo 2021, ha l’obiettivo di integrare il rischio di sostenibilità nel processo di selezione, gestione e monitoraggio degli investimenti, fornendo anche la necessaria trasparenza alle scelte effettuate attraverso la pubblicazione di informative sui siti degli intermediari, l’integrazione delle politiche di remunerazione, l’integrazione di alcune informazioni a riguardo nell’informativa precontrattuale.

Nella Gazzetta Ufficiale dell’Unione europea del 25 luglio 2022 è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2022/1288 della Commissione del 6 aprile 2022 che integra il Regolamento SFDR con le nuove norme tecniche di regolamentazione (c.d. RTS), che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative al principio «non arrecare un danno significativo», il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni relative agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché il contenuto e la presentazione delle informazioni relative alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti web e nelle relazioni periodiche.

Nel 2022, inoltre, trovano applicazione nuovi provvedimenti di attuazione del Green Deal europeo pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea in data 2 agosto 2021, tra i quali:

- il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l’integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 2 agosto 2022;

- il Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto. Tale Regolamento si applica a decorrere dal 1° agosto 2022;
- la Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la Direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di governance dei prodotti.

 Pagina | 50

Ai fini dell'adeguamento alla normativa citata, la SGR ha avviato e sta portando avanti un percorso in materia di sostenibilità, volto a integrare in maniera progressiva i fattori ESG all'interno della governance, delle strategie e dei processi aziendali, in particolare nei processi di investimento, asset management e gestione dei rischi.

Il Consiglio di Amministrazione di Castello SGR ha istituito il "Comitato ESG" nella seduta del 5 marzo 2021, con l'obiettivo di coordinare l'attuazione delle strategie ESG e la trasformazione dei processi aziendali, in coerenza con la normativa europea e nazionale di riferimento. Nel 2022 la composizione del Comitato è stata ampliata al fine di includere soggetti esterni con competenze specifiche e ne è stata rafforzata la mission.

La SGR ha adottato una Policy e definito una Strategia ESG che definisce gli obiettivi strategici di sostenibilità adottati dalla SGR, al fine di creare valore per gli investitori dei FIA gestiti, per i conduttori e gli utilizzatori degli asset, nonché per le comunità in cui questi sono inseriti.

Inoltre, nel 2022 è stato avviato un progetto per l'integrazione del framework di risk management per includere i rischi di sostenibilità tra i rischi cui sono esposti i FIA gestiti, in coerenza con l'entrata in vigore del Regolamento delegato (UE) 2021/1255.

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

Regolamento PRIIPs

Dal 1 gennaio 2018 è entrato in vigore il Regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo, relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave applicabile ai Prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati ("Regolamento PRIIPs"); tra questi, i fondi comuni di investimento. Il Regolamento PRIIPs stabilisce regole uniformi: a) sul formato e sul contenuto del documento di natura precontrattuale contenente le informazioni chiave (cd. KID - Key Information Document) che deve essere redatto dagli ideatori di PRIIPs, al fine

di fornire agli investitori retail informazioni rispetto agli investimenti sottostanti, ai rischi e ai costi associati al prodotto stesso nonché b) sulla diffusione del documento stesso agli investitori retail, anche attraverso il sito internet del produttore e la rete distributiva, in tempo utile prima della vendita, al fine di consentire a tali investitori di comprendere e raffrontare le caratteristiche e i rischi chiave dei PRIIPs.

Il KID del Fondo risulta pertanto disponibile nella sua ultima versione nel sito internet di Castello SGR nella sezione dedicata al Fondo stesso.

Pagina | 51

Regime fiscale

Il trattamento fiscale dei fondi immobiliari è disciplinato dall'art. 6 del D. L. 351/2001, in forza del quale il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi (IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

L'art. 41 bis del D. L. 269/2003, convertito con modificazioni dalla legge 24 novembre 2003, n. 326, ha apportato radicali modifiche al regime di imposizione fiscale dei fondi immobiliari per quanto riguarda le imposte dirette.

In particolare, il D. L. 269/2003, abrogando l'imposta patrimoniale a partire dal 1° gennaio 2004, pari all'1% del valore complessivo netto del Fondo, ha trasferito l'onere del prelievo fiscale dal Fondo Immobiliare ai partecipanti.

Le ritenute sui redditi di capitale percepiti dal Fondo continuano ad essere operate a titolo di imposta. La ritenuta alla fonte e le imposte sostitutive sui redditi di capitale non si applicano sui seguenti redditi:

- interessi ed altri proventi delle obbligazioni e dei titoli simili soggetti alle disposizioni del Decreto Legislativo 1° aprile 1996, n. 239;
- dividendi corrisposti dalle società;
- interessi ed altri proventi dei conti correnti, depositi, certificati di deposito e buoni fruttiferi;
- proventi da riporti, pronti contro termine su titoli e valute, mutuo di titolo garantito;
- interessi ed altri proventi maturati sino al momento del rimborso anticipato di obbligazioni e titoli simili con scadenza non inferiore a 18 mesi emessi da soggetti non residenti in Italia;
- proventi derivanti dalla partecipazione ad Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio in valori mobiliari di diritto estero, situati negli Stati membri UE, conformi alle direttive comunitarie, le cui quote siano collocate nel territorio dello Stato;

- altri redditi di capitale di cui all'art. 26, comma 5, D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600.

Ai sensi dell'art. 8 del D. L. 351/2001, la Società di Gestione è soggetto passivo I.V.A. relativamente alle cessioni di beni e alle prestazioni di servizi attinenti alle operazioni del Fondo. La determinazione e la liquidazione dell'imposta avvengono separatamente rispetto a quella dovuta per l'attività della Società di Gestione, mentre il versamento viene effettuato cumulativamente per la Società di Gestione e i fondi dalla stessa gestiti. Il suddetto art. 8 prevede, inoltre, alcune agevolazioni in relazione ai crediti I.V.A. generatisi in capo al Fondo.

Pagina | 52

La Società di Gestione provvede agli obblighi di dichiarazione e di versamento dell'Imposta Municipale Unica (IMU) dovuta.

Per quanto attiene al regime fiscale dei partecipanti, l'art. 7 del D. L. 351/2001, così come modificato dall'art. 41 bis del D. L. 269/2003, introduce, a decorrere dal 1° gennaio 2004, una ritenuta del 20% a carico dei possessori delle quote. Tale ritenuta si applica: (i) sull'ammontare dei proventi riferibili a ciascuna quota; (ii) sulla differenza tra il valore di riscatto o di liquidazione delle quote ed il costo di sottoscrizione o acquisto.

La ritenuta del 20% opera:

- a titolo di acconto, nei confronti di: (i) imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa commerciale; (ii) società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate; (iii) società ed enti indicati nelle lettere a) e b) dell'art. 87 del D.P.R. 917/86 e stabili organizzazioni nel territorio dello Stato delle società e degli enti di cui alla lettera d) del predetto articolo;
- a titolo di imposta, nei confronti di tutti gli altri soggetti.

Il comma 3 dell'articolo 7 del D. L. 351/2001 è stato modificato dall'art. 32 comma 7 del D. L. 78/2010, coordinato con la legge di conversione n. 122/2010, che ha disposto che la ritenuta non si applica sui proventi percepiti da fondi pensione e organismi di investimento collettivo del risparmio esteri, sempreché' istituiti in Stati o territori inclusi nella lista di cui al decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del testo unico delle imposte sui redditi di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, nonché' su quelli percepiti da enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia e da banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato. Inoltre, per tali proventi, spettanti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione sul reddito, ai fini dell'applicazione della ritenuta nella misura prevista dalla convenzione, i sostituti d'imposta devono acquisire: a) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario dei proventi, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata

l'applicazione del regime convenzionale, e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; b) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario dei proventi ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione. L'attestazione produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione.

Pagina | 53

Le disposizioni di cui al comma 7 hanno effetto per i proventi percepiti a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto sempre che riferiti a periodi d'attività dei fondi che hanno inizio successivamente al 31 dicembre 2009. Per i proventi percepiti a decorrere dalla data di entrata in vigore del presente decreto e riferiti a periodi d'attività del fondo chiusi fino al 31 dicembre 2009, continuano ad applicarsi le disposizioni dell'articolo 7 del D. L. 351/2001 nel testo in vigore alla predetta data.

Per quanto riguarda il regime di tassazione dei proventi, l'Agenzia delle Entrate, con la risoluzione del 2 maggio 2006 allegata alla circolare di Assogestioni n. 55/06/C, ha chiarito alcuni temi in merito al trattamento dei proventi maturati prima del 31 dicembre 2003. In particolare, in occasione delle distribuzioni, occorre considerare gli utili distribuiti come proventi "ante 31 dicembre 2003" (cioè non soggetti alla ritenuta del 20%) fino a concorrenza del plafond rappresentato dall'incremento di valore netto del fondo registrato tra la data di costituzione e il 31 dicembre 2003, al netto di quanto distribuito a tale titolo "ante 31 dicembre 2003" fra il 1° gennaio 2004 e oggi. Solamente gli utili eccedenti il predetto plafond vanno considerati come proventi "post 1° gennaio 2004" e, quindi, soggetti alla ritenuta del 20% (per i proventi maturati dal 1° luglio 2014 la ritenuta viene applicata nella misura del 26%).

L'articolo 8, comma 9, del decreto-legge n° 70 del 13 maggio 2011, convertito in legge (Legge n° 106 del 12 luglio 2011), ha apportato importanti modifiche all'articolo 32 del decreto legge n° 78/2010. In particolare:

- viene abrogato il comma 2 dell'art. 32, che demandava ad un decreto del Ministro dell'economia e delle finanze l'individuazione delle disposizioni di attuazione delle modifiche al TUF contenute nel comma 1;
- viene modificato il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai fondi immobiliari in funzione della natura e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare:
 1. mantengono in ogni caso, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, l'attuale regime di tassazione alcune categorie di investitori: lo Stato e gli enti pubblici, gli OICR italiani, le forme di previdenza complementare ed enti di previdenza obbligatoria, le imprese di assicurazione limitatamente agli investimenti destinati alla copertura delle riserve tecniche, gli intermediari bancari e finanziari assoggettati a forme di vigilanza prudenziale, tutti i soggetti e i patrimoni appena indicati costituiti all'estero in paesi o territori che consentano uno scambio di

informazioni volto ad individuare i beneficiari effettivi del reddito sempreché inclusi nella “white list”, gli enti che perseguano le finalità previste dalle legge sulle fondazioni bancarie, le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche, le società o i veicoli contrattuali partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti appena indicati;

Pagina | 54

2. sono soggetti a tassazione per trasparenza e, quindi, a prescindere dalla percezione dei proventi, le persone fisiche, le società, i veicoli contrattuali e gli enti diversi da quelli indicati nel precedente punto che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo;
 3. sono in ogni caso, soggetti a tassazione con aliquota del 20% i proventi percepiti da soggetti non residenti, diversi da quelli indicati al punto 1, che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del fondo.
- relativamente alle quote detenute al 31 dicembre 2010 da parte degli investitori indicati nei punti 2 e 3 è dovuta dai partecipanti un’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 5% del valore medio delle quote possedute nel periodo d’imposta;
 - per i fondi che alla data del 31 dicembre 2010 presentavano tra i propri partecipanti almeno uno dei soggetti indicati nei punti 2 e 3 è prevista la possibilità di disporre la liquidazione del fondo entro il 31 dicembre 2011, previa applicazione di un’imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell’IRAP pari al 7% del valore netto del fondo risultante al 31 dicembre 2010. La liquidazione non può durare più di 5 anni e sui risultati della gestione del fondo si applica un’imposta sostitutiva del 7%. Vengono mantenute le disposizioni originariamente contenute nell’art. 32, commi 5-bis, 5-ter e 5-quater volte ad evitare la doppia tassazione dei redditi in capo ai partecipanti e quelle che prevedono disposizioni agevolative ai fini delle imposte indirette, per le operazioni di liquidazione.

In data 16 dicembre 2011 è stato emanato il provvedimento del Direttore dell’Agenzia delle Entrate recante modalità di attuazione della nuova disciplina fiscale dei fondi immobiliari di cui all’art. 32 del Decreto-legge 31 maggio 2010 n. 78.

Imposta di bollo

Con l’articolo 19, del Decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201 (“DL 201/2011”) ed il decreto attuativo del 24 maggio 2012 (“Decreto”) è stata prevista l’applicazione dell’imposta di bollo sulle comunicazioni relative ai prodotti ed agli strumenti finanziari di qualsiasi natura. L’imposta di bollo è dovuta da ciascun partecipante a decorrere dell’anno 2012. L’imposta è dovuta nella misura proporzionale dell’1 per

mille ed è applicata sul valore di mercato delle quote (o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso), il quale - in mancanza di differenti indicazioni da parte dell'Amministrazione Finanziaria - può ritenersi coincidente con il valore delle quote così come indicato nella relazione. L'ammontare dell'imposta dovuta annualmente non può essere inferiore ad Euro 34,20 e non può essere superiore, per il solo anno 2012, ad Euro 1.200 a partecipante. Per gli anni successivi al 2012, l'imposta di bollo sarà dovuta nella misura proporzionale del 1,5 per mille, innalzata al 2,0 per mille per il 2014 e a regime per gli anni successivi, senza alcun massimale per i soggetti persone fisiche e con il limite di Euro 14.000 per tutti i soggetti diversi dai precedenti. Il versamento dell'imposta di bollo dovrà essere eseguito dall'ente gestore, previa provvista da parte del partecipante, in tutti i casi in cui esso intrattiene direttamente o indirettamente con il quotista uno stabile rapporto. Ai sensi dell'art. 19, comma 3-bis del DL 201/2011, in caso di mancata provvista da parte del quotista per il pagamento dell'imposta, l'ente gestore può effettuare i necessari disinvestimenti. In data 21 dicembre 2012 è stata pubblicata la Circolare n. 48/E dell'Agenzia delle Entrate che commenta l'imposta di bollo applicabile alle comunicazioni relative ai prodotti finanziari.

Pagina | 55

È stata modificata con la legge di stabilità per il 2014 (legge n. 147 del 27 dicembre 2013) l'imposta di bollo sulle comunicazioni relative ai prodotti ed agli strumenti finanziari di qualsiasi natura, con l'aumento dell'aliquota dal 1,5 al 2 per mille, e con l'innalzamento del limite massimo da 4.500 a 14.000 per tutti i clienti diversi dalle persone fisiche.

In allegato alla relazione è fornito l'estratto della relazione sul valore di mercato dei beni immobili vincolati al Fondo Risparmio Immobiliare Uno Energia alla data del 30 giugno 2026 redatta dall'esperto indipendente Ryze S.p.A

Milano, 29 luglio 2026

Il Consiglio di Amministrazione

ALLEGATI

Relazione di stima dell'esperto indipendente

RYZE

Pagina | 56

Castello SGR S.p.A.

Fondo Risparmio Immobiliare Uno Energia

Valutazione al 30.06.2026

Relazione

RYZE

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

CF, Reg. Impr. 02774920967 | P. IVA 12682830158 | REA MI 1560023 | Cod. SDI A4707H7

Capitale Sociale Lv. € 690.100,00 | PEC ryze@pecwise.it | www.ryze.eu

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701

Ufficio di Roma: Via Ombraia, 26 - 00198 | T. +39 06 15686201

Soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Axe BidCo S.p.A.



RYZE

Pagina | 57

MILANO, 20 luglio 2026

EGREGI SIGNORI,

Castello SGR S.p.A. (di seguito anche il Committente) ha affidato a chi scrive l'incarico per la valutazione semestrale del Fondo di tipo chiuso denominato "Risparmio Immobiliare Uno Energia" alla data del 30/06/2026.

La valutazione dell'immobile che costituisce il portafoglio è stata effettuata in ottemperanza a quanto disposto dal Provvedimento di Banca d'Italia, Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, ai parametri e ai criteri previsti dalla prassi estimativa e in conformità alle Linee guida e ai principi e agli standard definiti da RICS Appraisal and Valuation Standards ("Red Book") edizione 2022.

Il presente motivato parere, ha carattere consultivo ed indipendente e non potrà essere divulgato o mostrato a terzi estranei senza il preventivo consenso scritto di chi scrive, fatte salve le fattispecie previste dalla normativa vigente o per espressa richiesta delle autorità competenti e non dovrà inoltre essere impiegato a fini diversi da quelli per cui viene redatto.

CON I MIGLIORI SALUTI

Dott. Federico Trevisani MRICS
Head of Operations - Valuation Division

Federico Trevisani
Ryze S.p.A.

Dott. Andrea Garibaldi MRICS
Head of Corporate & Distressed Valuation

Andrea Garibaldi
Ryze S.p.A.

Arch. Valentina Scanziani
Procuratore Speciale

Valentina Scanziani
Ryze S.p.A.

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 2/23

RYZE

Pagina | 58

INDICE

1. OGGETTO E FINALITA' DELL'INCARICO	4
2. IPOTESI DI LAVORO E LIMITAZIONI	5
3. IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE OGGETTO DI VALUTAZIONE	16
4. I METODI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI	18
5. PRINCIPALI ASSUMPTION UTILIZZATE NELLA VALUTAZIONE	21
6. RIEPILOGO DEI VALORI DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE	23

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 3/23

RYZE

1. OGGETTO E FINALITA' DELL'INCARICO

La presente Relazione ha per oggetto la stima del valore di mercato degli immobili costituente il portafoglio immobiliare del fondo.

La finalità del cliente è quella di determinare il valore di mercato degli asset facenti parte del FIA oggetto di analisi, e si rivolge alla scrivente in quanto selezionata come Esperto Indipendente e in accordo con quanto specificato dal "Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio – Titolo V - Organismi di investimento collettivo del risparmio – Sezione II - CRITERI E MODALITÀ DI VALUTAZIONE DEI BENI IN CUI È INVESTITO IL PATRIMONIO DEL FONDO", redatto dalla Banca d'Italia. Secondo i principi indicati nel presente regolamento:

"Il processo di valutazione dei beni del fondo ha la finalità di esprimere correttamente la situazione patrimoniale del fondo e rappresenta uno dei momenti più delicati dell'attività di amministrazione del medesimo. A tal fine, la SGR si dota di politiche, procedure, anche di controllo, strumenti informativi, risorse tecniche e professionali che - in relazione alla tipologia di beni nei quali è investito il patrimonio del fondo e alla complessità del contesto operativo – assicurino costantemente una rappresentazione fedele e corretta del patrimonio del fondo"

In particolare l'analisi di valutazione è stata finalizzata alla determinazione del Valore di Mercato degli immobili nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano.

DEFINIZIONI

La valutazione è condotta sulla base delle seguenti definizioni:

Valore di Mercato

L'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data della valutazione, da un venditore e da un acquirente entrambi interessati alla transazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito in modo informato, con cautela e senza coercizioni (da RICS Appraisal and Valuation Standards - "Red Book" edizione 2022).

Stato di fatto e di diritto

Per stato di fatto e di diritto sono da intendersi, congiuntamente, lo stato di conservazione e di manutenzioni, le condizioni di contorno e la situazione urbanistica nonché la situazione locativa, il titolo di proprietà, l'eventuale presenza di servitù e gravami ed altri fattori connessi al godimento del bene.

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 4/23

RYZE

2. IPOTESI DI LAVORO E LIMITAZIONI

Pagina | 60

Data di riferimento della valutazione

Il presente documento, consegnato e firmato in data 20/07/2026, assume quale data di riferimento della valutazione il 30/06/2026.

Criteri di Analisi

In ottemperanza ai termini dell'incarico ricevuto, sono stati adottati i seguenti criteri di analisi:

Analisi full con sopralluogo: l'analisi ha previsto una visita interna ed esterna all'immobile oggetto di valutazione, in presenza di un referente individuato dal Cliente, allo scopo di accertare la qualità formale degli spazi, il loro generale stato di manutenzione, la funzionalità nonché il contesto urbano e immobiliare di riferimento.

Servizi professionali oggetto di incarico

I criteri di analisi sopra esposti hanno per oggetto i servizi professionali rappresentativi di una valutazione del bene immobiliare, pertanto non sono state svolte attività connesse a servizi di due diligence tecnica, due diligence legale e due diligence ambientale.

Conflitto di interesse

A seguito delle opportune verifiche si precisa che l'attività in oggetto del presente incarico NON presenti potenziali conflitti di interesse.

Consistenze

Le consistenze edilizie sono state fornite dal Committente; chi scrive non ha effettuato alcuna misurazione delle superfici, né alcuna campionatura delle stesse in sede di sopralluogo o da remoto. Le planimetrie, ove rese disponibili dal Committente, sono state utilizzate al solo fine di rappresentare, identificare e descrivere la proprietà.

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombroino, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 3/23

RYZE

Condizione degli edifici e dei servizi

Il sopralluogo svolto (ove previsto) e le indagini condotte non costituiscono una perizia tecnica sull'edificio. L'indagine e le osservazioni sulla struttura e sugli eventuali difetti costruttivi saranno solo volti a determinare assunzioni relative alla qualità dell'edificio e non a valutarne la conformità fisica e strutturale.

Per quanto riguarda gli impianti presenti all'interno dell'edificio, chi scrive ha proceduto ad un'analisi visiva tramite sopralluogo (ove previsto) o tramite immagini (ove reperite o fornite). Tale indagine non costituisce un'analisi tecnica relativa agli impianti ma è volta a comprenderne il relativo grado di funzionamento e la relativa qualità in una più ampia ottica di valorizzazione immobiliare e sulla base delle informazioni disponibili.

Titolarità, situazione urbanistica e conformità

Chi scrive si è basato sulla documentazione resa disponibile e sulle informazioni fornite dal Committente. Non sono state svolte attività di verifica, ricerca o integrazione documentale presso Uffici Pubblici e/o Enti ad essi assimilabili (privati e/o pubblici). Non è stata verificata l'esistenza del titolo di Proprietà in capo al soggetto che ne esercita attualmente il possesso, né accertamenti in ordine all'esistenza di altri diritti di terzi sulle proprietà.

Non sono state condotte analisi sulla conformità urbanistica e catastale dei beni immobili; si è pertanto assunto che gli immobili, nello stato di fatto, risultino conformi alle norme urbanistiche e catastali vigenti.

Impatto Ambientale

La valutazione non considera le eventuali passività ambientali gravanti sulle proprietà. Per "passività ambientali" si intendono tutti i costi da sostenere sia per evitare danni, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti normative in materia ambientale. La stima del valore esclude specificatamente l'esame dell'impatto ambientale derivante da sostanze pericolose (amianto, formaldeide, rifiuti tossici, ecc.) o potenzialmente tali. Si presume inoltre la conformità delle proprietà in oggetto a quanto previsto dalle vigenti regolamentazioni in materia.

Impatto Fiscale

Non sono stati considerati i costi, ivi compresi quelli fiscali, potenzialmente emergenti dalla vendita o dall'acquisizione delle proprietà. La valutazione dell'immobile prescinde inoltre dalle caratteristiche specifiche dell'investitore che acquisirà l'immobile quali ad esempio il costo del capitale dell'investitore, la capacità di

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 26 - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 6/23

RYZE

Pagina | 62

finanziamento, la liquidità disponibile, le previsioni circa i benefici economici futuri in funzione delle proprie capacità gestionali, etc. Pertanto le grandezze economiche utilizzate nella valutazione (redditi e flussi di cassa) non considerano l'imposizione fiscale (tasse e IVA) e la struttura finanziaria dell'operazione (oneri finanziari).

Assunzioni Valutative

Sono state condotte analisi di mercato su data provider nazionali, sulla base di annunci disponibili e sulla base di Broker Opinion di persone/provider qualificati. Le analisi di mercato sono a parere di chi scrive rappresentative della situazione di mercato di zona al momento della valutazione, tuttavia non si esclude che esistano segmenti di domanda e offerta ulteriori rispetto a quelli individuati e tali da modificare i parametri unitari adottati nella presente valutazione.

Eventi di natura non prevedibile

Le analisi e le valutazioni svolte sono basate sugli eventi ritenuti certi o ragionevolmente prevedibili alla data di stesura della presente valutazione. Chi scrive ha ritenuto opportuno escludere tutti gli elementi di natura eminentemente straordinaria e imprevedibile, non coerenti con i principi generalmente adottati.

Assunzioni inerenti l'andamento dei costi

Nei casi in cui sia stata svolta una stima di costi connessi ad aspetti edilizi (costo di ricostruzione a nuovo, costi di ripristino locali, costi di ristrutturazione/nuova costruzione, etc...) chi scrive ha tenuto opportunamente conto delle dinamiche di incremento dei costi registratesi a partire dalla metà del 2020 e acuitesi nel corso degli ultimi mesi a seguito del conflitto russo-ucraino. Si rimanda all'Allegato 2 per un maggior approfondimento a riguardo.

Analisi della documentazione fornita

In conformità agli standard RICS, laddove le assumption e l'attività facciano riferimento a documentazione fornita dal Cliente, chi scrive afferma che su tale documentazione sono state condotte analisi e controlli sulla sensatezza delle stesse. Laddove, il valutatore, a seguito di sopralluoghi o di un esame specifico, abbia verificato che una o più assumption siano in contrasto con i fatti osservati, tali assunzioni costituiscono assunzioni speciali.

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombreno, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 7/23

RYZE

Pagina | 63

Copertura Assicurativa

Ryze dispone delle necessarie polizze RCT e RCO e delle relative coperture assicurative, attualmente in corso di validità. Qualora necessario sarà cura dello scrivente fornire la documentazione ufficiale provante quanto dichiarato.

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 26 - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 8/23



Introduzione

TIMELINE ESG – PRINCIPALI EVOLUZIONI NORMATIVE IN UE



La presente mostra l'evoluzione dei principali fenomeni demografici 1992 in UE, e il loro impatto crescente sul mercato immobiliare e sui processi di redistribuzione.

Ufficio di Milano a sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombrone, 26 - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 9/23

RYZE

Pilastri della Regolamentazione Europea su cui si fonda la normativa inerente alle tematiche ESG

Nel corso del 2023, inoltre, è stata completata la pubblicazione degli atti delegati per la definizione dei criteri relativi ai sei obiettivi ambientali contenuti all'interno della Tassonomia (i primi due pubblicati nel 2022). I tempi di applicazione variano a seconda degli obiettivi e del tipo di impresa: per le imprese finanziarie, la comunicazione dell'allineamento alla Tassonomia parte dal 2024 (con riferimento all'anno fiscale 2023) per i primi due obiettivi e dal 2026 (con riferimento all'anno fiscale 2025) per gli altri.

Sempre nel 2024 è entrata in vigore la Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), che introduce per le imprese l'obbligo di identificare, prevenire e mitigare i rischi ambientali e sociali lungo l'intera catena del valore, rafforzando l'integrazione dei principi ESG nei processi aziendali. Parallelamente, nel 2025 sono diventati operativi gli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), che definiscono un quadro uniforme per la rendicontazione di sostenibilità richiesta dalla CSRD, migliorando la comparabilità e la trasparenza delle informazioni ESG.

A Maggio 2026 è scaduto il termine per il recepimento della nuova Energy Performance of Buildings Directive (EPBD), nota come "Direttiva Case Green", che mira ad accelerare la riqualificazione energetica del patrimonio edilizio europeo. Tuttavia, non tutti gli Stati membri hanno completato il recepimento della Direttiva nei rispettivi ordinamenti nazionali, Italia inclusa. Infine, a Marzo 2026, la Commissione Europea ha avviato il Pacchetto Omnibus, volto a semplificare e razionalizzare gli obblighi previsti da CSRD, Tassonomia UE e CSDDD, con l'obiettivo di ridurre gli oneri amministrativi per le imprese senza compromettere gli obiettivi di sostenibilità dell'Unione Europea.

Strumenti per valutare la ESG compliance

Gli operatori del settore immobiliare si stanno muovendo per soddisfare le richieste del legislatore e degli investitori: tra i più attenti si sta diffondendo la prassi di sviluppare un processo di assessment interno degli immobili/portafogli che porta ad una valutazione per lo più qualitativa della compliance ai criteri ESG. È evidente che tali aspetti acquisiscano una diversa connotazione a seconda che ci si riferisca ad un immobile già esistente o ad un progetto di costruzione. Nel caso di un immobile già esistente è intuibile che le due dimensioni più immediate con cui è possibile valutare la coerenza con i criteri ESG sono quella ambientale e quella sociale: data la natura materiale dell'edificio, infatti, è perlopiù su questi due aspetti che si può intervenire dal punto di vista fisico. Per quanto riguarda la parte ambientale, vengono valutati l'attenzione al cambiamento climatico, alla sicurezza alimentare, al contenimento delle emissioni di anidride carbonica o l'efficienza nell'utilizzo di risorse naturali. Per quanto riguarda la dimensione sociale, l'analisi è basata sul rispetto dei diritti umani, delle condizioni di lavoro, il rifiuto della discriminazione. L'aspetto relativo alla

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 10/23

RYZE

Pagina | 66

governance si manifesta in maniera meno immediata, ed è relativo alle strategie di management di chi gestisce il portafoglio cui l'asset appartiene. In particolare, si rivela attraverso il rispetto della meritocrazia, l'attuazione di politiche di diversità nella composizione del CdA, il contrasto alla corruzione, l'etica retributiva. Quando invece ci si riferisce ad un progetto, le dimensioni riguardano anche altri aspetti: bonifica di un terreno o sua esclusione dall'area di intervento, realizzazione di spazi di sosta preferenziali per veicoli green, localizzazione del progetto affinché sia accessibile con più mezzi di trasporto, il ripristino di aree naturali compromesse. Per quanto riguarda il fattore sociale, aspetti importanti sono l'integrazione con l'ambiente circostante, gli effetti positivi in termini di creazione di collegamenti e aree fruibili dalla comunità, la composizione del team di lavoro.

In tale contesto l'attenzione degli operatori del settore è rivolta alle certificazioni verdi applicabili ad immobili che misurano e certificano il rispetto dei criteri di sostenibilità. Le certificazioni, che nascono ben prima dell'avvento del tema ESG, si estrinsecano in valutazioni riguardanti una serie di aspetti che portano all'ottenimento di un punteggio, in base al quale viene poi rilasciata la certificazione del corrispondente livello di compliance. Le principali certificazioni relative al settore immobiliare sono: GRESB, BREEAM, LEED, WELL e WIRED. Le certificazioni non sono però gli unici strumenti nati per valutare la coerenza con i criteri ESG.

Parallelamente hanno iniziato a diffondersi sistemi di supporto ai manager di portafogli immobiliari, che sulla base dei dati inseriti forniscono informazioni relative al portafoglio stesso. I software, gestiti generalmente da esperti del settore immobiliare e di ESG, danno una misura della qualità dei dati, della performance ESG degli asset e relativa evoluzione nel tempo, creando anche un piano d'azione per migliorare la sostenibilità e, quindi, la compliance ai criteri ESG. Questi sistemi di reportistica aiutano i gestori anche nella redazione di documenti di divulgazione delle informazioni, che rispondono alle più frequenti domande degli investitori e ai nuovi obblighi di disclosure.

Impatto degli aspetti ESG in ambito valutativo

Il rafforzamento del quadro regolatorio europeo – EU Taxonomy, SFDR, CSRD, EPBD IV, EED, EBA Guidelines on ESG Risks – sta rendendo gli aspetti ESG sempre più materiali ai fini del valore. Le banche e gli investitori sono oggi tenuti a classificare e rendicontare i propri portafogli in base alle tre metriche che sostanziano la sostenibilità ossia "ambientale, sociale e di governance", rendendo la disponibilità e tracciabilità dei dati ESG una condizione necessaria per l'accesso al capitale e per la valorizzazione nel tempo. Parallelamente, strumenti come i Green Loan, i Sustainability-Linked Loan e le Green Lease stanno collegando in modo sempre più diretto le performance ESG alle condizioni economiche di finanziamento e locazione, generando una facilità maggiore o minore di accesso al credito. In questo contesto, nel corso degli ultimi anni gli standard di valutazione hanno introdotto il concetto ESG all'interno delle proprie linee guida:

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombroia, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 11/23

RYZE

Pagina | 67

EVOLUZIONE DEGLI STANDARD E DELLE LINEE GUIDA ESG NELLA VALUTAZIONE IMMOBILIARE



Nel 2025 il RICS Valuation – Global Standards (Red Book) ha consolidato l'integrazione degli aspetti ESG all'interno degli standard valutativi internazionali, richiedendo ai valutatori di considerare tutti i fattori ambientali, sociali e di governance materialmente rilevanti ai fini della determinazione del valore. Gli aspetti ESG devono essere analizzati nella misura in cui influenzano il comportamento del mercato, i flussi di cassa, il rischio, la liquidità e le prospettive future dell'immobile.

Nell'ottica di approfondire ulteriormente l'impatto dei fattori ESG in ambito valutativo, nel 2026 RICS ha pubblicato la quarta edizione di ESG and Sustainability in Commercial Property Valuation, che fornisce standard professionali e linee guida operative per l'applicazione del Red Book, degli International Valuation Standards (IVS) e degli altri standard RICS nel contesto della sostenibilità, dei fattori ESG e dei rischi climatici. Il documento rappresenta oggi un punto di riferimento per supportare i valutatori nell'identificazione, analisi e rappresentazione degli impatti ESG sulle valutazioni immobiliari commerciali. In conclusione, in ottemperanza alle linee guida valutative disponibili, ai fini della valutazione del Fondo, per ogni singolo immobile componente il portafoglio immobiliare, il valutatore ha compilato la seguente tabella contenente le informazioni in ambito ESG e un'indicazione dell'impatto di ogni aspetto sulla valutazione:



Energy Performance	Data/Evidence	Fonte / Source	Impact Rating impatto sulla valutazione	Note
Energy Performance / Classe Energetica	N/A	-	N/A	
Energy score / valore rendimento energetico	N/A	-	N/A	
Energy Data / Dati rendimento API	N/A	-	N/A	
Energy Index kWh/m²/a	N/A	-	N/A	
Green Certification	Data/Evidence	Fonte / Source	Impact Rating impatto sulla valutazione	Note
Certification / certificazione	N/A	-	N/A	
Level / Livello	N/A	-	N/A	
Issue Date / Data di Emissione	N/A	-	N/A	
Carbon & Energy Strategy	Data/Evidence	Fonte / Source	Impact Rating impatto sulla valutazione	Note
Emission per ton / Emissioni per ton	N/A	-	N/A	
PAU / Spesa PAU	N/A	-	N/A	
Renewable sources / Risorse di energia rinnovabile	N/A	-	N/A	
Net Zero Plan	N/A	-	N/A	

Si specifica che l'impatto sulla valutazione è definito con la seguente classificazione:

- **Emerging:** Aspetto ESG emergente, potenzialmente rilevante in futuro ma per il quale non esistono ancora sufficienti evidenze di mercato;
- **Measurable:** Impatto osservabile e quantificabile sul valore, sui canoni, sui costi, sui rendimenti o sull'liquidità dell'immobile;
- **Positive but not measurable:** Effetto positivo riconosciuto dal mercato, ma non ancora quantificabile con dati oggettivi o metriche affidabili;
- **Negative but not measurable:** Effetto negativo percepito o atteso dal mercato, ma non ancora quantificabile in termini economici;
- **Not Observable:** Nessuna evidenza osservabile di impatto sul valore o sul comportamento del mercato.

Le tabelle compilate per singolo immobile sono riportate nell'allegato 1 a questa relazione.

RYZE

Pagina | 69

TEAM DI LAVORO

Responsabili di Commessa

Dr. Federico Chiavazza MRICS, Head of Business Development - Valuation Division

Dr. Federico Trevaini MRICS, Head of Operations - Valuation Division

Dr. Andrea Garibaldi MRICS, Head of Corporate & Distressed Valuation

Team Operativo

Dr. Alberto Pini, Supervisor;

Arch. Elisa Fanton, Project Manager;

Dott.ssa Sara Posca, Valuer;

Dott. Leonardo Roggerini, Valuer;

Oltre alla supervisione tecnica da parte di:

Arch. Valentina Scanziani – Procuratore Speciale — iscritta all'albo professionale degli architetti, pianificatori, paesaggisti e conservatori della provincia di Monza e della Brianza dal 2014 e in possesso dei requisiti previsti dalla normativa applicabile per i soggetti che svolgono valutazione di immobili come Esperto Indipendente per Società di Gestione del Risparmio.

Le singole risorse che sono state coinvolte nel processo di stima per conto di Ryze sono valutatori specializzati che hanno agito in conformità agli standard globali di valutazione RICS esplicitati nel Red Book. Di conseguenza tutti i processi e tutte le valutazioni sono conformi ai requisiti obbligatori richiesti dal Red Book al PS1 sezione 2. Nessuno dei soggetti coinvolti ha agito in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

L'intero processo è stato supervisionato da parte di Federico Trevaini e Andrea Garibaldi, membri RICS, in conformità allo standard PS2 sezione 2.

Site visit

Le site visit presso gli asset oggetto di valutazione sono state svolte da professionisti qualificati (iscritti ad Albi professionali, qualora trattasi di liberi professionisti) e qualora esterni alla scrivente, facenti parte di

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 14/23

RYZE

Pagina | 70

aziende con professionalità comprovata. In particolare, le site visit sono state condotte dalle seguenti persone:

- 27/05/2026 - Livorno: Arch. Alberto Zetti;
- 27/05/2026 - Pisa: Arch. Alberto Zetti;
- 12/06/2026 - Tivoli: Service Consulting;
- 12/06/2026 - Roma: Service Consulting;

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombrone, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 15/23

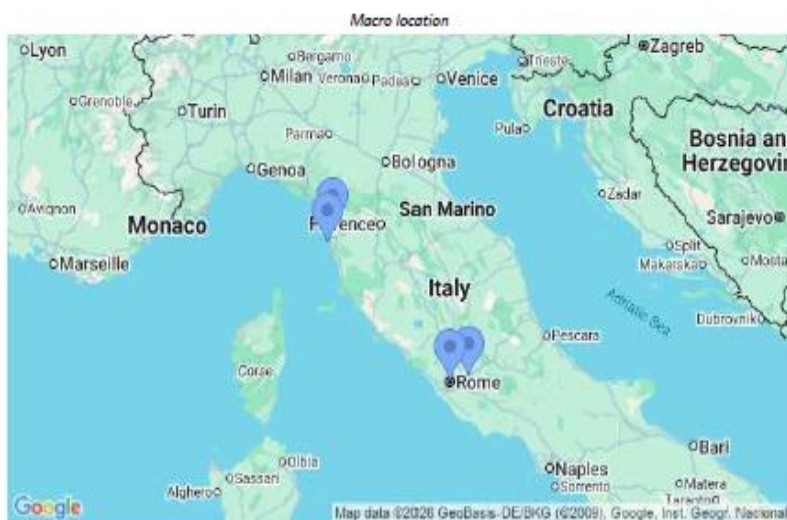
RYZE

3. IL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE OGGETTO DI VALUTAZIONE

Pagina | 71

UBICAZIONE

Il portafoglio immobiliare è costituito da quattro immobili a prevalente destinazione direzionale, ubicati nei comuni di: Livorno, Pisa, Tivoli e Roma.



RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 26 - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 16/23

RYZE

Pagina | 72

DESCRIZIONE DEL PORTAFOGLIO

La presente relazione di stima ha come finalità d'incarico quella di redigere il valore di mercato degli asset facenti parte del Fondo Immobiliare denominato "Risparmio Immobiliare Uno Energia" (R.I.U.E.) alla data del 30/06/2026. Il portafoglio, a cui si rimanda all'allegato 1 per una più esaustiva descrizione, è costituito da immobili finiti a destinazione d'uso direzionale siti nei comuni di: Livorno, Pisa, Tivoli e Roma.

Il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione

ID	Proprietà	Regione	Provincia	Comune	Indirizzo Principale	Destinazione Principale	Sup. Lorda coperta (mq)
2	Castello SGR-Fondo RIUE	Toscana	Livorno	Livorno	Scali D'Azeglio 44	Direzionale	9.976
4	Castello SGR-Fondo RIUE	Toscana	Pisa	Pisa	Via Andrea Pisano 120	Direzionale	10.789
5	Castello SGR-Fondo RIUE	Lazio	Roma	Tivoli	Viale Giuseppe Mazzini 8	Direzionale	7.870
6	Castello SGR-Fondo RIUE	Lazio	Roma	Roma	Viale di Tor di Quinto 47 49	Direzionale	10.579
Totale							39.215

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 17/23

RYZE

4. I METODI DI VALUTAZIONE UTILIZZATI

Pagina | 73

SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE

La dottrina e la prassi professionale sono concordi nel ritenere che la valutazione dei beni immobili sia un problema di notevole complessità a motivo degli aspetti che essa coinvolge e per la eterogeneità delle fattispecie in cui tale processo valutativo deve trovare applicazione. Le perizie di valutazione di beni immobili non possono pertanto godere di un grado assoluto di oggettività, poiché sono influenzate da molteplici fattori quali, ad esempio, la finalità della valutazione, il criterio di valutazione applicato nei singoli casi o ancora le caratteristiche intrinseche ed estrinseche dell'immobile oggetto di valutazione.

A tale scopo si ricorre a un processo di valutazione che, partendo da un quesito estimativo, perviene alla determinazione del valore attribuibile a un bene immobiliare attraverso le seguenti fasi (Ferrero, 1996):

- definizione della finalità della valutazione;
- individuazione della metodologia valutativa più appropriata e applicazione dei criteri di stima del valore;
- verifica dei risultati.

L'attività di valutazione è finalizzata alla determinazione del valore economico del bene; esistono tuttavia numerose definizioni di "valore" costruite secondo finalità diverse (valore di libro, valore di rimpiazzo, valore di liquidazione, valore assicurabile, valore ipotecabile, valore cauzionale, valore di investimento, valore di corrente utilizzo, valore di mercato).

Nella presente valutazione ci si riferisce alla definizione di "valore di mercato" adottata da RICS: "l'ammontare stimato a cui una proprietà dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, con cautela e senza coercizioni", ossia il prezzo che si potrebbe ottenere sul mercato in condizioni definite "normali". Con l'espressione condizioni normali generalmente ci si riferisce a due elementi: innanzitutto la vendita deve essere coadiuvata da pubblicità, per cui si devono pubblicare annunci e/o un intermediario immobiliare deve aver ricevuto mandato per la vendita. In secondo luogo, occorre che l'immobile sia messo in vendita per un periodo di tempo "ragionevole". Tale periodo di tempo varierà in funzione del punto del ciclo immobiliare in cui ci si trova, ma è necessario affinché il prezzo di transazione corrisponda a un vero prezzo di mercato.

La valutazione, finalizzata a determinare il valore di mercato secondo l'accezione sopra riportata, prescinde inoltre dalle caratteristiche specifiche dell'investitore che acquisirà l'immobile (si parla in tal caso di valore di investimento) quali ad esempio il costo del capitale dell'investitore, la capacità di finanziamento, la liquidità disponibile, le previsioni circa i benefici economici futuri in funzione delle proprie capacità gestionali, ecc.. Pertanto, nella prassi, le grandezze economiche utilizzate nella valutazione (redditi e flussi di cassa) non

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombrone, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 18/23

RYZE

Pagina | 74

considerano l'imposizione fiscale (tasse) e la struttura finanziaria dell'operazione (oneri finanziari).

Un corretto processo di analisi esige inoltre che il criterio utilizzato corrisponda non solo allo scopo della valutazione, ma anche alla tipologia di bene analizzata.

A fronte delle considerazioni sopra esposte, è stato individuato il criterio di valutazione più congruo come esposto di seguito.

Tabella di sintesi delle unità immobiliari e dei metodi di valutazione utilizzati

ID	Comune	Indirizzo Principale	Destinazione Principale	Sup. Lorda coperta (mq)	Metodo di Valutazione	Tipologia di valutazione
2	Livorno	Scali D'Azeglio 44	Direzionale	9.576	DCF	Full
4	Pisa	Via Andrea Pisano 120	Direzionale	10.789	DCF	Full
3	Tivoli	Viale Giuseppe Mazzini 8	Direzionale	7.870	DCF	Full
6	Roma	Viale di Tor di Quinto 47 49	Direzionale	10.579	DCF	Full
Totale				39.215		

Approccio basato sul reddito (Metodo reddituale/finanziario) - Finanziario DCF

L'approccio basato sul reddito è basato sulla capitalizzazione o sulla conversione di redditi (flussi finanziari) presenti o futuri, che può assumere diverse forme, in modo da pervenire a un unico valore attuale. Tra le forme assunte, possono essere considerate appropriate sia la capitalizzazione tradizionale del reddito basata sul mercato, sia l'attualizzazione di una specifica proiezione di reddito, in base al tipo di bene e al fatto che tale approccio possa essere adottato dagli operatori di mercato.

Nello specifico è stato utilizzato il secondo criterio, che fa ricorso all'attualizzazione di una specifica proiezione di reddito ed è applicato ad Immobili locati disponibili e valorizzabili nello stato di fatto e di diritto in cui si trovano senza interventi strutturali significativi né cambi di destinazione d'uso.

Per quanto riguarda, nello specifico, gli immobili oggetto di valutazione, i benefici economici sono rappresentati dai flussi di cassa generati dalla "messa a reddito" dell'immobile e dalla successiva dismissione e pertanto dai canoni di locazione (effettivi e/o potenziali) dell'immobile al netto dei costi di gestione in capo alla proprietà immobiliare e dal Terminal Value dell'immobile.

L'applicazione del metodo finanziario presuppone:

- la determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla locazione del bene (ivi compreso il Terminal Value);
- la determinazione dei costi operativi di gestione dell'immobile (assicurazioni, tasse di proprietà, property

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombrosa, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 19/23

RYZE

Pagina | 75

management, manutenzioni straordinarie, ecc.);

- la determinazione, per differenza, dei Flussi di Cassa Operativi ante imposte;
- l'attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno Tasso.

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombione, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 20/23



5. PRINCIPALI ASSUMPTION UTILIZZATE NELLA VALUTAZIONE

Pagina | 76

Si riportano di seguito le principali assumption utilizzate nella valutazione.

IMMOBILI VALUTATI CON METODO REDDITUALE/FINANZIARIO (DCF)

Indicatori monetari

Ai fini valutativi è stata considerata una componente inflattiva sulla base delle informazioni rappresentate all'interno del "Bollettino economico – Aprile 2026" fonte Banca d'Italia:

- Anno 1 (dal 1° al 12° mese di flusso): 2,20% (media pesata tra 2,60% previsione Banca d'Italia anno 2026 e 1,80% previsione Banca d'Italia anno 2027)
- Anno 2 (dal 13° al 24° mese di flusso): 1,90% (media pesata tra 1,80% previsione Banca d'Italia anno 2027 e 2,00% obiettivo inflazione BCE)
- Anno 3 (dal 25° mese fino a fine flusso): 2,00% (obiettivo inflazione BCE)

Impatto fiscale

Al fine della determinazione del valore di mercato, come da prassi, nella costruzione dei flussi di cassa e dei tassi di attualizzazione non si è tenuto conto dell'imposizione fiscale, né della struttura di finanziamento dell'operazione. I flussi sono pertanto rappresentati al lordo delle imposte e degli oneri finanziari.

Superfici

Sono state utilizzate le consistenze edilizie fornite dal Committente. A partire da queste le superfici commerciali sono state calcolate attraverso percentuali di ponderazione comunemente applicate nella prassi valutativa.

Ricavi-Canoni di locazione

L'importo e la durata dei canoni di locazione fanno riferimento alle condizioni pattuite nei contratti di locazione forniti dal Committente, aggiornati alla data di valutazione. Alla scadenza dei contratti si è ipotizzato di rilocare le porzioni ad un canone di mercato dopo un fisiologico periodo di sfitto.

Per le eventuali ulteriori porzioni libere chi scrive ha ipotizzato un fisiologico periodo di vacancy prima che le stesse vengano locate a canone di mercato.

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano e sede legale: C.so Vittorio Emanuele II, 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 2G - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 21/23

RYZE

Ricavi-Terminal Value

Per la stima del Terminal Value si è ipotizzata la dismissione dell'immobile al raggiungimento dello step contrattuale "a regime" del canone di locazione, attraverso la capitalizzazione del canone di locazione riferito a tale periodo.

Costi gestionali in capo alla proprietà

Property, Inesigibilità, vacancy, manutenzione straordinaria, imposta di registro, fee commerciale: sono stati stimati in misura percentuale sui ricavi lordi di locazione annui e/o sul valore di ricostruzione a nuovo (VRN) secondo parametri comunemente adottati nella prassi valutativa.

I.M.U e Assicurazione: il dato è stato fornito dal Committente.

Capex

L'importo delle capex, ove previste, è stato stimato seguendo la prassi valutativa.

Tassi Utilizzati

Tasso di attualizzazione: trattandosi di una valutazione basata su flussi di cassa unlevered e prima dell'imposizione fiscale, è stato utilizzato un tasso rappresentativo del costo del capitale proprio (Equity), risultando di fatto irrilevanti, in assenza di benefici fiscali, le scelte di struttura finanziaria (debito) dell'operazione. Si è proceduto pertanto alla stima del suddetto tasso attraverso il metodo del build-up approach. In particolare, il tasso è stato ottenuto attraverso il seguente algoritmo:

Tasso di attualizzazione = Rendimento netto destinazione d'uso + Premium Risk + Tasso di inflazione

Tasso di capitalizzazione (Cap Rate): Rendimento lordo destinazione d'uso + Premium Risk

RYZE

Pagina | 78

6. RIEPILOGO DEI VALORI DEL PORTAFOGLIO IMMOBILIARE

Valore di Mercato

ID	Comune	Indirizzo Principale	Destinazione Principale	Sup. Com.le (mq)	Valore di Mercato (€)	Valore di Mercato (€/mq)
2	Livorno	Scali D'Azeglio 44	Direzionale	7.769	4.650.000	600
4	Pisa	Via Andrea Pisano 120	Direzionale	9.130	12.360.000	1.350
5	Tivoli	Viale Giuseppe Mazzini 8	Direzionale	3.991	3.310.000	830
6	Roma	Viale di Tor di Quinto 47 48	Direzionale	4.546	15.750.000	3.460
Totale				25.436	36.070.000	

Conclusioni

Attraverso il processo di valutazione sopra esposto e nel rispetto delle limitazioni e delle assunzioni enunciate si è giunti alla determinazione del Valore di Mercato degli immobili costituenti il patrimonio immobiliare al 30/06/2026.

A parere di chi scrive, dunque, il valore di complessivo degli immobili risulta pari a 36.070.000,00 €.

Dott. Federico Trevaini MRICS
Head of Operations - Valuation Division

Ryze S.p.A.
Federico Trevaini

Dott. Andrea Garibaldi MRICS
Head of Corporate & Distressed Valuation

Ryze S.p.A.
Andrea Garibaldi

Arch. Valentina Scanziani
Pracuratore Speciale

Ryze S.p.A.
Valentina Scanziani

RYZE S.p.A. - A Socio Unico

Ufficio di Milano a sede legale: C.so Vittorio Emanuele II 22 - 20122 | T. +39 02 7780701
Ufficio di Roma: Via Ombone, 26 - 00198 | T. +39 06 45686301

p. 23/23

RELAZIONE DESCRITTIVA DELLE ATTIVITA' SVOLTE DA PARTE DEL COMITATO TECNICO CONSULTIVO DEL FIA

Pagina | 79

Comitato Tecnico Consultivo del Fondo Comune di Investimento Alternativo (FIA) immobiliare italiano non riservato chiuso quotato "RISPARMIO IMMOBILIARE UNO ENERGIA"

Relazione delle attività svolte al 30.06.2026

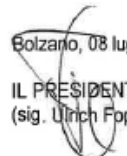
In ossequio alle previsioni di cui all'articolo 14.3 del regolamento di gestione (il "Regolamento") del Fondo di Investimento Alternativo (FIA) immobiliare italiano non riservato di tipo chiuso quotato denominato "Risparmio Immobiliare Uno Energia" (il "FIA" o il "Fondo") istituito e precedentemente gestito da Pensplan Invest SGR S.p.A., e a far data dal 18 giugno 2018 gestito da Castello SGR S.p.A. (la "SGR"), il Comitato Tecnico Consultivo del FIA (il "Comitato Tecnico") redige la seguente relazione descrittiva delle attività svolte nel corso del primo semestre 2026.

Nel corso del primo semestre 2026 si è svolta una riunione del Comitato Tecnico Consultivo.

Riunione del 13 maggio 2026

Il Comitato Tecnico Consultivo è riunito per ricevere un aggiornamento sulla situazione del Fondo ed ha colto positivamente sia la conferma dell'operazione con il Comune di Tivoli che l'ipotesi di rinnovo del contratto di locazione con il conduttore dell'asset di Roma, via Tor di Quinto.

Inoltre è stato chiamato ad esprimere il proprio parere in merito al riconoscimento dell'attività di mediazione relativamente alle possibili vendite degli immobili siti in Roma, via Tor di Quinto e Livorno a controparti segnalate da società di mediazione immobiliare professionali.


Bolzano, 08 luglio 2026

IL PRESIDENTE
(sig. Ulrich Foppa)