

***Fondo di Investimento Alternativo (FIA) Immobiliare di Tipo
Chiuso denominato***

***“Alpha – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo
Chiuso”***

RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2021

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Nota Integrativa**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data della Relazione di gestione)**
- **Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**
- **Relazione della Società di Revisione**

**Relazione degli Amministratori
alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2021**

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	13
A. IL FONDO ALPHA IN SINTESI	13
B. LA CORPORATE GOVERNANCE	16
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	25
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	25
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	27
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO	29
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	33
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE	34
7. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI	34
8. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	35
9. LA GESTIONE FINANZIARIA	36
A. FINANZIAMENTI	36
B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	36
10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE	36
11. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA	36
12. ALTRE INFORMAZIONI	37

1. Andamento del mercato immobiliare

Lo scenario macroeconomico

A livello mondiale la ripresa dell'attività economica sta rallentando per effetto di una combinazione di fattori, fra cui in particolare le persistenti strozzature dal lato dell'offerta. La moderazione del ritmo della crescita riflette in parte la normalizzazione che ha fatto seguito alla ripresa successiva alle prime ondate di SARS-CoV-2, in concomitanza con il venir meno dell'effetto delle riaperture, nonché con l'esaurirsi delle misure di stimolo. Si segnala un costante aumento degli scambi di servizi commerciali nel secondo trimestre 2021, che rimangono tuttavia 20 punti percentuali al di sotto del livello pre-pandemia.

Le pressioni sui prezzi rimangono elevate per i beni alimentari ed energetici a seguito del rimbalzo dai livelli contenuti su cui si collocavano subito dopo l'insorgere della pandemia.

L'economia dell'Area Euro ha proseguito la sua ripresa vigorosa, sebbene a un ritmo in certa misura più moderato. La stretta della pandemia sull'economia si è allentata visibilmente, a fronte dell'elevato numero di persone attualmente vaccinate. Questa evoluzione sostiene la spesa per consumi, in particolare nei settori del tempo libero, della ristorazione, dei viaggi e dei trasporti. Nei prossimi mesi, però, i rincari dei beni energetici potrebbero ridurre il potere di acquisto e quindi portare a una contrazione dei consumi.

A settembre, l'inflazione nell'Area Euro è salita al 3,4% e ci si attende che aumenti ancora nel corso del 2022 per poi diminuire nel 2023. L'attuale incremento dell'inflazione è ritenuto perlopiù temporaneo, poiché riflette in ampia misura la combinazione di tre fattori: (i) le quotazioni dell'energia, specialmente di petrolio, gas ed elettricità, hanno registrato un brusco aumento; (ii) i prezzi stanno aumentando anche perché la ripresa della domanda riconducibile alla riapertura dell'economia sta superando l'offerta; (iii) gli effetti base legati al venir meno della riduzione dell'IVA in Germania continuano a contribuire all'incremento dell'inflazione. L'impatto di questi tre fattori dovrebbe ridimensionarsi nel corso del 2022 e comunque non essere più incluso nel calcolo dell'inflazione sui dodici mesi. Con il procedere della ripresa, il graduale ritorno dell'economia al pieno utilizzo della capacità produttiva sosterrà un aumento dei salari nel tempo. Le misure delle aspettative di inflazione a più lungo termine sono intorno al 2%. Questi fattori sosterranno l'inflazione di fondo, nonché un ritorno dell'inflazione verso l'obiettivo fissato dalla Banca Centrale Europea (BCE) del 2% nel medio termine. La crescita e la dinamica dell'inflazione a medio termine continuano a dipendere da condizioni di finanziamento favorevoli per tutti i settori economici. I tassi di interesse di mercato sono aumentati. Nondimeno, le condizioni di finanziamento nell'economia restano favorevoli anche perché i tassi sul credito bancario alle imprese e alle famiglie si mantengono su livelli storicamente bassi¹.

La seguente tabella mostra le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI), rilasciate a ottobre, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2021-2022, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

¹ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 7, 2021

	Dati Consuntivi		Stime ottobre 2021		Differenze da stime luglio 2021	
	2020	2021	2021	2022	2021	2022
Mondo	-3,1	5,9	4,9	4,9	-0,1	0,0
Paesi avanzati	-4,5	5,2	4,5	4,5	-0,4	0,1
Giappone	-4,6	2,4	3,2	3,2	-0,4	0,2
Regno Unito	-9,8	6,8	5,0	5,0	-0,2	0,2
Stati Uniti	-3,4	6,0	5,2	5,2	-1,0	0,3
Area Euro	-6,3	5,0	4,3	4,3	0,4	0,0
Italia	-8,9	5,8	4,2	4,2	0,9	0,0
Paesi Emergenti	-2,1	6,4	5,1	5,1	0,1	-0,1
Russia	-3,0	4,7	2,9	2,9	0,3	-0,2
Cina	2,3	8,0	5,6	5,6	-0,1	-0,1
India	-7,3	9,5	8,5	8,5	0,0	0,0
Brasile	-4,1	5,2	1,5	1,5	-0,1	-0,4

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2021

Per il 2022 si prevede un incremento del PIL mondiale pari al 5,9% (0,1 punti percentuali in meno rispetto alle previsioni di luglio 2021). Tra i paesi emergenti l'India e la Cina sono quelli per i quali si prevede un maggior incremento del PIL rispettivamente pari al 9,5% e 8,0%, mentre nelle economie avanzate si prevede che il PIL del Regno Unito possa crescere del 6,8%, quello degli Stati Uniti del 6% e quello dell'Area Euro del 5%².

Nel terzo trimestre del 2021, il PIL dell'Area Euro ha registrato un aumento pari al 2,2% rispetto al trimestre precedente (+2,2% nel primo trimestre) e in crescita del 3,9% se confrontato con lo stesso trimestre dell'anno precedente. Sempre nel terzo trimestre, all'interno dell'Area Euro, la Francia ha registrato una variazione tendenziale pari al 3,3% (18,8% nel trimestre precedente) mentre la Germania ha registrato un aumento pari al 2,6% (10% nel trimestre precedente)³.

Nella riunione di politica monetaria di ottobre il Consiglio Direttivo ha continuato a ritenere che possano essere mantenute condizioni di finanziamento favorevoli con un ritmo di acquisti netti di attività nell'ambito del programma di acquisto per l'emergenza pandemica (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) moderatamente inferiore rispetto al secondo e al terzo trimestre dell'anno. Il Consiglio Direttivo ha inoltre confermato le altre misure tese all'adempimento del mandato di stabilità dei prezzi conferito alla BCE, ovvero il livello dei tassi di interesse di riferimento, le indicazioni prospettiche (*forward guidance*) formulate dal Consiglio sulla loro probabile evoluzione futura, gli acquisti dell'Eurosistema nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA), le politiche di reinvestimento adottate dal Consiglio e le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine⁴.

² Fonte: FMI – *World Economic Outlook*, ottobre 2021

³ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2021

⁴ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 7, novembre 2021

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso di *benchmark* sulla scadenza dei titoli di stato a dieci anni è risultato, nella media di novembre, pari a 1,55% negli USA (1,58% nel mese precedente), a -0,25% in Germania (-0,15% nel mese precedente) e 0,93% in Italia (0,91% nel mese precedente e 0,63% dodici mesi prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi si è attestato, nella media di novembre, ai 119 punti base⁵.

Con riferimento all'Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna, i consumi finali nazionali e gli investimenti fissi lordi nel terzo trimestre del 2021 sono aumentati rispettivamente del 2,2% e 1,6% rispetto al trimestre precedente.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate del 3,4% e le importazioni del 2,1%⁶.

A dicembre 2021, l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale positiva del 16,4% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un incremento del 27,2%; in particolare, il clima di fiducia è aumentato nel settore manifatturiero del 18,3%, nel settore delle costruzioni del 17,0% e nel settore dei servizi di mercato e del commercio al dettaglio rispettivamente del 39,5% e del 20,8%⁷.

Il tasso di disoccupazione registrato a ottobre 2021 è lievemente aumentato rispetto al mese precedente, attestandosi al 9,4% (mentre era pari al 10% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni) è diminuita rispetto al periodo precedente al 28,2% dal 29,6% (30,9% un anno prima). Il tasso di occupazione è sostanzialmente stabile rispetto al mese precedente attestandosi al 58,6% (57,4% un anno prima).

A ottobre 2021, l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione positiva pari allo 0,6% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie è cresciuta del 3,7%. Sempre a ottobre 2021, l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 4,8% nei confronti dello stesso periodo dell'anno precedente, confermando la ripresa del mercato dei mutui.

Le sofferenze, al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse, si sono attestate a euro 16,8 miliardi a ottobre 2021 (euro 24,5 miliardi a ottobre 2020). Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato allo 0,98% (a ottobre 2020 era pari all'1,4%)⁸.

⁵ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2021

⁶ Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, III trimestre 2021

⁷ Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, dicembre 2021

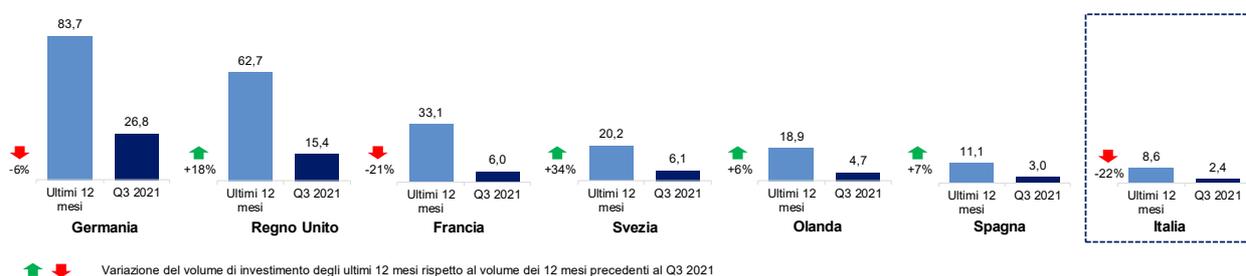
⁸ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2021

Il mercato immobiliare europeo

Nel terzo trimestre del 2021 gli investimenti istituzionali diretti in immobili in Europa si sono attestati a euro 79,4 miliardi, per un totale di euro 309,2 miliardi negli ultimi dodici mesi risultando in diminuzione di circa l'1% rispetto ai dodici mesi precedenti.

La riduzione degli investimenti legata agli effetti della pandemia da SARS-CoV-2 ha interessato solo alcuni mercati europei, mentre altri hanno dimostrato una forte ripresa. Considerando le transazioni effettuate nel periodo compreso tra il quarto trimestre del 2020 e il terzo trimestre del 2021 la Germania e il Regno Unito, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 83,7 miliardi ed euro 62,7 miliardi, si confermano i principali mercati europei, con una tendenza del -6% per la Germania e +18% per il Regno Unito rispetto ai dodici mesi precedenti. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 33,1 miliardi, con un decremento del 21% rispetto ai dodici mesi precedenti, e la Svezia che ha raggiunto euro 20,2 miliardi di investimenti, con un incremento del 34% rispetto ai dodici mesi precedenti. I volumi transati in Olanda e Spagna hanno registrato un incremento del 6% e del 7% rispettivamente attestandosi a euro 18,9 miliardi ed euro 11,1 miliardi. In Italia si è registrato un decremento del 22%, portando i volumi transati negli ultimi dodici mesi a quota euro 8,6 miliardi. (Figura 1).

Figura 1: Andamento delle compravendite immobiliari in alcuni dei principali Paesi europei (miliardi di euro)



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel terzo trimestre del 2021 sono stati investiti circa euro 24,7 miliardi nel settore *multifamily*, pari a circa il 31% del totale. Nel medesimo periodo, il settore uffici ha registrato euro 24,0 miliardi di transazioni, ossia circa il 30% delle transazioni complessive, mentre il settore industriale-logistico ha registrato euro 13,0 miliardi di transazioni, pari a circa il 16% del totale.

Nel settore *retail* sono stati investiti euro 8,7 miliardi, rappresentanti circa l'11% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo e il settore *healthcare*, rispettivamente con circa euro 3,4 miliardi ed euro 1,1 miliardi transati, hanno rappresentato rispettivamente il 4% e l'1% del totale. I restanti euro 4,5 miliardi derivano da investimenti in altri settori⁹.

⁹ Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q3 2021

Il mercato immobiliare italiano

Nei primi nove mesi del 2021 sono stati investiti circa euro 5,6 miliardi nel mercato immobiliare italiano, di cui circa euro 2,4 miliardi nel terzo trimestre dell'anno, in calo del 7% rispetto allo stesso periodo del 2020 (Figura 2).

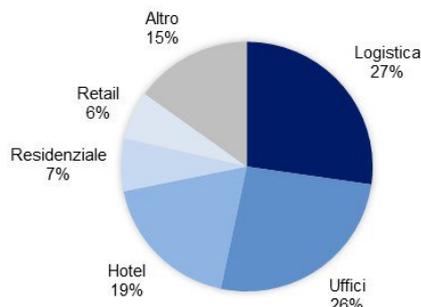
Figura 2 - Andamento delle compravendite immobiliari in Italia e incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: rielaborazione Dea Capital su dati CBRE

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nei primi nove mesi del 2021 il settore industriale-logistico rappresenta la prima *asset class* in termini di volumi con circa euro 1,5 miliardi di investimenti, in aumento del 94% rispetto ai primi nove mesi del 2020. Segue il settore uffici a quota euro 1,5 miliardi di investimenti, in diminuzione di circa il 47% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Seguono poi i settori turistico-ricettivo e residenziale i cui investimenti nei primi nove mesi sono stati pari a euro 1,0 miliardo, in aumento del 16%, ed euro 380 milioni, in aumento del 25% rispetto a quanto registrato l'anno precedente. Il settore *retail* arriva a euro 350 milioni di investimenti nei primi nove mesi del 2021, in diminuzione del 70% rispetto allo stesso periodo del 2020. Si conferma inoltre l'interesse per il settore *alternative* (centraline, *data center*, RSA) che nei primi nove mesi dell'anno ha registrato investimenti pari a euro 840 milioni. (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nei primi nove mesi del 2021 (%)



Fonte: CBRE

Milano e Roma, con investimenti nei primi nove mesi dell'anno rispettivamente pari a euro 1,9 miliardi ed euro 470 milioni, si riconfermano i mercati italiani più attrattivi¹⁰.

Per quanto riguarda il mercato immobiliare al dettaglio nel suo complesso, gli ultimi dati forniti dall'Osservatorio sul Mercato Immobiliare (OMI) dell'Agenzia del Territorio indicano che nel terzo trimestre del 2021 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 226.414, mostra segnali di irrobustimento, registrando una crescita generalizzata in tutti i settori.

In particolare, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2021 nel settore residenziale è stato pari a 172.272, in aumento del 21,9% rispetto al terzo trimestre del 2020.

Per quanto concerne il settore non residenziale, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2021 è stato invece pari a 54.142 (in aumento del 28,7% rispetto al terzo trimestre del 2020). In particolare, il settore terziario-commerciale ha registrato una performance positiva del 26,9% con 30.727 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono aumentate del 18,0%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 22,7%, quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono aumentate del 30,6%.

Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie, mostra una crescita degli scambi del 47,1% rispetto al terzo trimestre del 2020 con un volume di compravendite pari a 3.329 unità, mentre quello produttivo agricolo ha registrato un incremento del 19,4% con 683 unità compravendute. Infine, le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate, ammontano a 19.403, in aumento del 29,2% rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente¹¹.

Uffici

In Italia il volume degli investimenti nel settore uffici del terzo trimestre del 2021 si attesta a euro 720 milioni, in crescita del 95% rispetto al trimestre precedente ma ancora in calo del 47% rispetto allo stesso

¹⁰ Fonte: CBRE – Investimenti immobiliari in Italia Q3 2021

¹¹ Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche III trimestre 2021 mercato residenziale e non residenziale

periodo del 2020. Da inizio anno il settore uffici registra euro 1,45 miliardi investiti, confermando un volume di investimenti ancora al di sotto di quanto registrato nel periodo precedente e nei mesi immediatamente successivi all'inizio della pandemia, come conseguenza dei ritardi accumulati durante i periodi più critici dell'emergenza sanitaria e dell'incertezza sulla domanda futura dei conduttori a fronte della diffusione dello *smart working*¹².

A Milano si consolida la ripresa del *take up*: l'assorbimento nel trimestre ha riguardato prevalentemente prodotto esistente, che, insieme a uno slittamento di alcuni completamenti, hanno prodotto un calo generalizzato del *vacancy rate*, che si attesta a quota 10,4%. L'attuale livello di incentivi e l'apertura alle rinegoziazioni da parte delle proprietà creano le condizioni ottimali a soddisfare le esigenze di un numero crescente di conduttori, garantendo la stabilità del *prime rent* che si mantiene stabile a 600 euro/mq/anno, con un *prime net yield* in diminuzione e pari al 3%. Il *take up* del terzo trimestre 2021 è stato pari a 86.900 mq, in crescita del 162% rispetto allo stesso periodo del 2020, ma in calo del 22% rispetto al trimestre precedente, a causa dell'assenza di grosse operazioni: nello stesso periodo le transazioni registrate sono aumentate da 69 a 76. Grazie alla ripresa dei volumi di *take up*, si ridimensionano i timori sull'impatto dello *smart working* sulla domanda dei conduttori e migliorano le prospettive degli investitori sul mercato degli uffici. Nel terzo trimestre del 2021 Milano registra un volume di investimenti pari a euro 540 milioni, in calo del 10% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, per un totale di euro 1,1 miliardi investiti da inizio anno. La compressione dei rendimenti su operazioni *core* prosegue, in particolare nel sottomercato del Centro, mentre le *completion* attese nell'ultimo semestre dell'anno contribuiranno ad ampliare la disponibilità di spazi di grado A¹³.

Anche a Roma continua la ripresa dei volumi del *take up*, seppur in modo più contenuto rispetto allo scorso trimestre, con un *vacancy rate* pari al 9,3%. L'assorbimento del terzo trimestre del 2021 si attesta a 22.130 mq, in calo del 44,8% rispetto al trimestre precedente, ma in crescita del 66,2% rispetto allo stesso periodo del 2020. Le transazioni concluse nel trimestre sono venticinque, in calo del 16,7% rispetto al precedente trimestre. Il *take up* di questo trimestre è stato trainato da tre principali transazioni nei sottomercati *Central Business District (CBD)* e *Out of GRA*, corrispondenti a circa il 51% dei volumi totali. Rimane stabile la *pipeline* degli sviluppi con circa 300.000 mq in consegna tra il 2021 e il 2023. Restano invariati anche i *prime rent* di *CBD* ed *EUR* rispettivamente pari a 450 euro/mq/anno e 350 euro/mq/anno e i rendimenti *prime* rispettivamente pari a 3,7% e 4,4%. A Roma la crescita degli investimenti nel terzo trimestre del 2021 rimane ancora contenuta, in particolare a causa della limitata offerta di prodotto *core*, che sarà invece protagonista delle operazioni destinate a concludersi nei prossimi mesi. Il volume investito nel terzo trimestre è di poco superiore a euro 180 milioni, in calo del 13% rispetto allo stesso periodo del 2020, per un totale di euro 316 milioni da inizio anno¹⁴.

¹² Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 12 ottobre 2021

¹³ Fonte: CBRE - Market Snapshot Milano Uffici, Q3 2021

¹⁴ Fonte: CBRE - Market Snapshot Roma Uffici, Q3 2021

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2021 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane è diminuita dello 0,4% rispetto al semestre precedente per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Per il 2022 si stima un ulteriore incremento, pari allo 0,7%, mentre sia per il 2023 che per il 2024 si prevede un aumento dell'1,2%¹⁵.

Nel secondo semestre dell'anno in corso, tra le maggiori transazioni avvenute nel settore direzionale si segnalano: (i) l'acquisto da parte di Merope Asset Management S.r.l., per un importo pari a euro 100 milioni, dei Villini del Rione Sallustiano a Roma che sviluppano una superficie di oltre 17.000 mq e saranno restaurati e adeguati agli attuali standard energetici; (ii) l'acquisto da parte di un primario investitore locale, per euro 82,5 milioni, di un immobile sito a Milano in viale Sarca 235 di 31.000 mq, interamente locato a nove diversi conduttori e recentemente ristrutturato; (iii) l'acquisto da parte di Castello SGR S.p.A., attraverso il Fondo Milano Core I, dell'immobile sito a Milano in via Mecenate 91 che ospita la sede del Gruppo Kering S.A., per un importo pari a euro 70 milioni; (iv) l'acquisto a parte di Stella RE S.r.l. dell'edificio di 4.366 mq sito in largo Treves a Milano per un importo pari a euro 52,75 milioni; (v) l'acquisto di un immobile a uso uffici sito in via Beruto 18, nella zona nord est di Milano, da parte del vincitore di un'asta competitiva che ha presentato un'offerta vincolante da euro 21 milioni. L'immobile è un fabbricato cielo-terra costituito da sette piani fuori terra e due piani interrati, attualmente per la maggior parte affittato a Enel; (vi) l'acquisto da parte del Gruppo MSC, di un immobile a uso uffici di 9.000 mq, sito a Torino nel complesso del Lingotto, per un importo poco superiore a euro 19 milioni; (vii) la vendita da parte di Covivio, con IPI Napoli come *advisor*, di un ufficio di 2.500 mq, sede direzionale del Credito Valtellinese in zona Brera a Milano, per un importo pari a euro 15 milioni; (viii) la vendita da parte del Fondo Alpha, gestito da DeA Capital Real Estate SGR, di un immobile direzionale sito in via Tor Cervara a Roma per un valore pari a euro 9,5 milioni¹⁶.

Commerciale

Il volume di investimenti *retail* risulta ancora limitato; gli investitori mostrano un cauto interesse, ma cercano soprattutto situazioni *distressed* che non sono presenti sul mercato poiché la pandemia non sembra aver intaccato i fondamentali di questo settore in modo strutturale: i centri commerciali infatti hanno recuperato terreno alla riapertura. Si manifesta invece carenza di prodotto per il segmento *high street*, dove l'interesse degli investitori rimane elevato soprattutto per *asset mixed-use* lungo le vie commerciali più prestigiose¹⁷.

I primi nove mesi del 2021 si chiudono con un volume di investimenti *retail* pari a euro 350 milioni, di cui euro 110 milioni registrati nel terzo trimestre, con un incremento del 23% rispetto al trimestre precedente. Nel 2021 le opportunità *high street* hanno trainato il settore commerciale, realizzando oltre il 40% dei volumi *retail* transati, grazie a operazioni nei principali distretti commerciali delle maggiori città. Si registra un buon interesse anche per *retail park* e *retail warehouse* grazie alle *performance* dei conduttori rilevate

¹⁵ Fonte: Nomisma – III Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

¹⁶ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – *Deals* – Dati elaborazione Dea Capital RE SGR S.p.A.

¹⁷ Fonte: CBRE Comunicato Stampa, 12 ottobre 2021

durante la pandemia, con investimenti per euro 85 milioni nel 2021. Da inizio anno gli investimenti sui centri commerciali, con euro 50 milioni, rimangono limitati e prevalentemente circoscritti ad asset di piccole dimensioni in mercati secondari. Da gennaio ad agosto 2021, fatturati e visitatori dei centri commerciali hanno recuperato il 6,9% e il 6,1% rispetto allo stesso periodo del 2020, rimanendo ancora in calo sullo stesso periodo del 2019 a causa del persistere di restrizioni nella prima metà dell'anno. La prospettiva degli investitori nei confronti del *retail* inizia a beneficiare dei costanti progressi in tema di emergenza sanitaria, ma continuano a pesare le incertezze sul futuro del *retail* fisico, che si traducono in un divario tra aspettative di prezzi tra proprietà e potenziali acquirenti. A fronte di ampi incentivi concessi dalle proprietà, si mantengono stabili i canoni *prime headline* delle *high street* e degli *shopping centre* rispettivamente pari a 10.600 euro/mq/anno e 940 euro/mq/anno e i rendimenti *prime* rispettivamente pari a 3,1% e 6,2%. Nel terzo trimestre 2021 non si registrano all'interno del comparto *retail* significative aperture e ampliamenti¹⁸.

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2021 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane è diminuito dello 0,5% rispetto al semestre precedente per gli immobili a destinazione d'uso *retail*. Per il 2022 si stima un'ulteriore diminuzione, pari allo 0,4%, mentre sia per il 2023 che per il 2024 si prevede un aumento dello 0,5%¹⁹.

Tra le più importanti transazioni registrate nel secondo semestre dell'anno, si segnalano: (i) l'acquisto da parte di Intermediate Capital Group, attraverso un fondo immobiliare gestito da Savills Investment Management, di un portafoglio di proprietà di IGD SIIQ composto da supermercati e ipermercati a marchio Coop, siti in tutta Italia, per complessivi euro 140 milioni; (ii) l'acquisizione del parco commerciale "Da Vinci Village" di 22.400 mq per un valore pari a euro 65,2 milioni, da parte di M&G Real Estate, che prevede l'estensione del *retail park* "Market Central Da Vinci", sito a Roma, con ventiquattro nuovi punti vendita²⁰.

Industriale – logistico

Nel terzo trimestre 2021 gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno toccato euro 901 milioni, con un totale di euro 1,5 miliardi da inizio anno, segnando un incremento del 94% rispetto ai primi nove mesi del 2020. A contribuire al risultato è stato l'importante effetto dei portafogli che pesano sul totale dei volumi del trimestre per il 69% e che stanno contribuendo ad avvicinare i rendimenti iniziali dei portafogli ai valori dei rendimenti *prime* grazie ai significativi premi rispetto a quelli ottenuti dai *deal single-asset*. Il mercato delle locazioni ha visto volumi più bassi rispetto ai trimestri precedenti, ma ha fatto registrare comunque affitti di prodotto già esistente e *built to suit*²¹.

Nonostante un rallentamento dei volumi di assorbimento del terzo trimestre del 2021 rispetto al trimestre precedente, il *take up* dei primi nove mesi dell'anno registra un nuovo record, sostenuto dalla domanda di

¹⁸ Fonte: CBRE – Italia Retail *MarketView*, Q3 2021

¹⁹ Fonte: Nomisma – III Rapporto 2021 sul mercato immobiliare

²⁰ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals – Dati elaborazione Dea Capital RE SGR S.p.A.

²¹ Fonte: CBRE – Comunicato Stampa, 12 ottobre 2021

strutture *last-mile*, raggiungendo il valore di oltre 1,6 milioni di mq, in crescita del 3% rispetto allo stesso periodo del 2020. In particolare, i volumi di assorbimento del terzo trimestre si attestano a 425.000 mq, in calo del 25% rispetto al trimestre precedente. Rimane contenuto l'assorbimento degli sviluppi speculativi, per i quali si prevede una crescita nel prossimo trimestre. Aumenta il numero di transazioni, soprattutto di *asset* di piccolo taglio, a causa della crescente domanda di immobili *last-mile* legata al *retail* omnicanale. L'area milanese rimane responsabile di quasi la metà del *take up*, ma cresce la domanda nei mercati secondari, come conseguenza dell'esigenza dei conduttori di espandersi sul territorio nazionale per avvicinarsi in modo sempre più capillare ai consumatori finali. La forte competizione per l'acquisto di immobili logistici si traduce in una compressione dei rendimenti rispetto al trimestre precedente per i mercati *prime* e per quelli *good secondary*, rispettivamente di 15 *bps* e di 40 *bps*, mentre restano stabili il *prime rent* e il *vacancy rate*, rispettivamente a 57 euro/mq/anno e al 2,6%. Il prodotto *core* rimane quello più ricercato anche se si osserva una maggiore propensione verso l'acquisto di immobili vuoti e crescono le iniziative di sviluppo promosse da investitori istituzionali²².

Per la logistica, tra le operazioni principali nella seconda metà dell'anno si rileva: (i) l'acquisto da parte di un fondo gestito da Kryalos SGR S.p.a. e interamente sottoscritto da GLP di dieci immobili logistici *core* interamente locati per un totale di circa 230.000 mq situati nei principali *hub* logistici del Nord Italia per un valore di euro 260 milioni; (ii) l'acquisto del primo immobile logistico a impatto zero carbonio in Europa da parte di Midas International Asset Management e Hana Financial per un valore di euro 200 milioni. L'immobile, sito in provincia di Bergamo, copre una superficie di 163.000 mq, già in *pre-let* ad Amazon; (iii) l'acquisto da parte di Goldman Sachs Asset Management e Kervis SGR S.p.a. di due terreni nel nord Italia per una superficie complessiva di 200.000 mq e per un valore di circa euro 130 milioni. Sui due terreni verranno sviluppati edifici a uso logistico; (iv) l'acquisto da parte di EQT Exeter del Portafoglio Elizabeth, che comprende nove immobili a destinazione logistica con una superficie complessiva di circa 123.000 mq, situati nelle aree urbane di Roma, Torino, Bergamo, Venezia, Piacenza e Milano e locati principalmente a società *leader* del settore *courier express*, per un valore di circa euro 117,5 milioni²³.

Fondi Immobiliari

Il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Nel corso del 2021 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere circa euro 93,2 miliardi, con un incremento di circa il 6,4% sull'anno precedente.

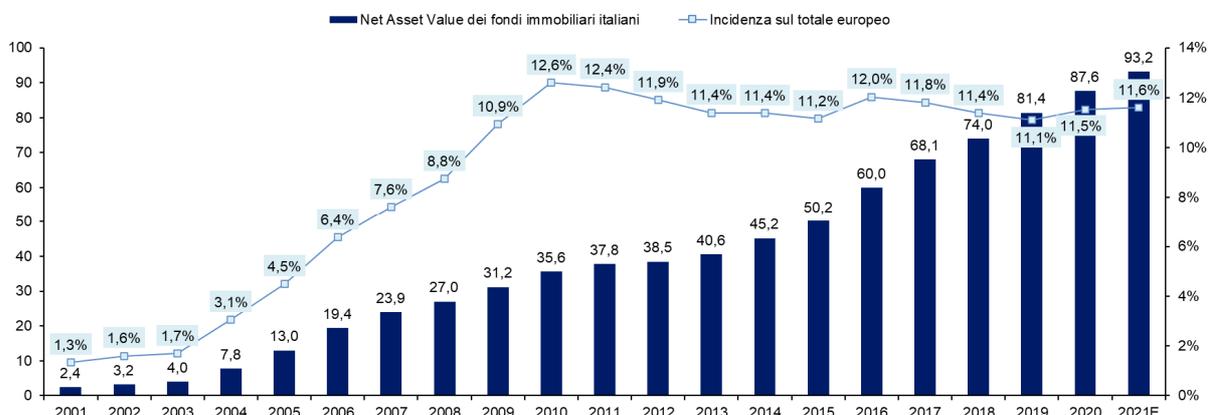
Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail*. Il patrimonio detenuto a giugno 2021 si attesta a circa euro 520 milioni, in diminuzione di circa il 35% rispetto allo stesso periodo del 2020. Prosegue inoltre la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* che a fine giugno risultava complessivamente pari a euro 0,1 miliardi con un *Loan to Value* medio al 12%.

²² Fonte: CBRE - Italia Industriale e Logistica *MarketView*, Q3 2021

²³ Fonte: Il Quotidiano Immobiliare – Deals – Dati elaborazione Dea Capital RE SGR S.p.A.

Per i fondi riservati si è assistito a un aumento dell'indebitamento da giugno 2020 a giugno 2021 a quota euro 41,9 miliardi con un *Loan To Value* medio al 24%²⁴.

Figura 4 – Andamento del *Net Asset Value* dei fondi immobiliari italiani e incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)



Fonte: Scenari Immobiliari

L'*asset allocation* globale in Italia è sostanzialmente stabile. In crescita il residenziale e la logistica, in lieve contrazione gli uffici, più evidente battuta d'arresto del commerciale poco resiliente a un contesto di mercato in rapido e incerto divenire. Secondo quanto indicato da Scenari Immobiliari il settore degli uffici e residenziale raggiungono rispettivamente il 63% e il 15% del patrimonio investito dai fondi immobiliari. Seguono il settore commerciale con il 14%, il settore logistico/industriale con il 7% e quello riguardante operazioni di sviluppo con l'1%²⁵.

Figura 5 – *Asset Allocation* dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 30 giugno 2021



Fonte: Scenari Immobiliari

La sostenibilità e le tematiche ESG (Environmental, Social & Governance)

A livello di mercato, si rileva la crescente sensibilità in relazione alla sostenibilità e alle connesse tematiche ESG (*Environmental, Social and Governance*); anche a seguito della definizione, a livello europeo, dello *European Green Deal* – la politica della comunità europea finalizzata alla creazione di un

²⁴ *Loan to Value (LTV)* a giugno 2021. Il *LTV* è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare

²⁵ Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Aggiornamento Rapporto 2021 – 39esima edizione

paradigma sostenibile basato su una serie di obiettivi: (i) diventare climaticamente neutra entro il 2050; (ii) proteggere vite umane, animali e piante riducendo l'inquinamento; (iii) aiutare le imprese a diventare *leader* mondiali nel campo delle tecnologie e dei prodotti puliti; (iv) contribuire a una transizione giusta e inclusiva.

L'applicazione dal 10 marzo 2021 delle misure di primo livello del Regolamento (UE) 2019/2088 sull'informativa di sostenibilità dei servizi finanziari (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* o SFDR) ha introdotto nuovi requisiti di *disclosure* in relazione ai temi ESG in capo ai partecipanti ai mercati finanziari (ivi inclusi i GEFIA), sia a livello aziendale sia di prodotto, rafforzando la trasparenza necessaria all'intero mercato.

La consapevolezza e l'impegno da parte dei differenti operatori, anche nel settore del risparmio gestito immobiliare, diventano pertanto sempre più rilevanti e si esplicano, tra l'altro, mediante opportune strategie di *reporting* e monitoraggio dei dati e degli obiettivi ESG. I *rating* di valutazione volontaria, come gli UN PRI (*Principles for Responsible Investment*) e il GRESB (*Global Real Estate Sustainability*) sono sempre più utilizzati – quest'ultimo copre 6.4 trilioni di dollari di attivi gestiti a livello mondiale, mentre il PRI gode di più di 3.800 firmatari per un controvalore di *asset* gestiti superiore ai 120 trilioni di dollari.

L'obiettivo stesso "*net zero emissions*" ha promosso la nascita di nuove certificazioni che premiano immobili "virtuosi" dal punto di vista della riduzione delle emissioni come, ad esempio, il *Living Building Challenge* o i nuovi *LEED Zero*.

Anche le politiche governative sugli incentivi e sulle ristrutturazioni sono volte ad avviare un processo di transizione e progressivo miglioramento delle performance energetiche in particolare nei settori immobiliari, industriali e dei trasporti. In questo senso gli operatori saranno sempre di più sollecitati a individuare e attuare strategie sostenibili, evitando fenomeni di *greenwashing*, condurre *assessment* e analisi sui rischi ESG (*due-diligence*) e *stress test* su rischi non finanziari endogeni ed esogeni, anche al fine di controllare e garantire il mantenimento di un *sustainable long term stakeholder value*.

2. Dati descrittivi del Fondo

A. Il Fondo Alpha in sintesi

Il Fondo di Investimento Alternativo (FIA) "Alpha Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso" (di seguito il "Fondo"), è un Fondo ad apporto pubblico, istituito e gestito da IDeA FIMIT – Società di Gestione del Risparmio Società per Azioni ora DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di seguito "DeA Capital RE" o la "SGR"). Il Fondo è stato istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della SGR del 27 giugno 2000 ed ha avviato la propria attività il 1° marzo 2001 mediante il conferimento di ventisette immobili con prevalente destinazione ad uso ufficio, situati a Roma (sedici), Milano e provincia (nove) e Bologna e provincia (due), per circa 400.000 mq di superficie complessiva, inclusi accessori e parti annesse, per un valore complessivo di circa euro 247.000.000.

Dal luglio 2002 il Fondo Alpha è quotato sul Mercato degli *Investment Vehicles* (MIV) di Borsa Italiana S.p.A., segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA).

La seguente tabella riporta i principali dati descrittivi del Fondo.

Data inizio attività	27 giugno 2000
Scadenza Fondo	27 giugno 2030
Quotazione	Mercato degli Investment Vehicles (MIV) segmento mercato dei Fondi Chiusi (MTA) dal 4 luglio 2002
Tipologia patrimoniale immobiliare	Immobili prevalentemente ad uso ufficio
Depositario	State Street Bank International GmbH Succursale Italia
Esperto Indipendente	Rina Prime Value Services Spa
Società di revisione	KPMG S.p.A.
Valore nominale complessivo delle quote al 31 dicembre 2021	151.034.250 euro
Numero delle quote al 31 dicembre 2021	103.875
Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2021	137.4174.585 euro
Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2021	1.322,913 euro
Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2021	109.770.000 euro

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Alpha dalla data del collocamento al 31 dicembre 2021.

	Apporto (01.03.2001)	31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021		
Valore complessivo netto del Fondo ⁽¹⁾	(euro/mln)	259,688	367,024	399,778	386,257	390,974	390,010	394,774	402,859	393,513	408,405	0,000	394,551	384,443	386,784	371,760	346,543	321,994	306,519	273,880	193,874	160,651	137,418	
Numero quote	(n.)	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	103,875	
Valore unitario delle quote	(euro)	2,500,000	3,533,328	3,848,642	3,718,479	3,763,888	3,754,606	3,800,468	3,878,306	3,788,333	3,931,696	3,949,851	3,798,321	3,701,013	3,723,553	3,578,918	3,336,150	3,099,824	2,950,843	2,636,627	1,866,413	1,546,576	1,322,913	
Prezzo quotazione di Borsa a fine periodo	(euro)	-	-	2,365	2,450	2,905	3,081	3,070	3,660	1,950	2,400	2,316	1,515	1,058	952	1,129	1,100	1,305	1,369	1,400	1,201	745	805	
Valore degli immobili	(euro/mln)	246,701	320,849	391,850	434,925	445,504	440,529	428,722	446,038	467,006	475,967	453,251	421,988	407,040	400,610	382,900	321,050	296,700	285,650	244,750	164,620	149,320	109,770	
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	(euro/mln)	246,507	234,443	298,195	331,532	333,285	326,121	312,340	317,587	348,911	354,738	334,890	321,490	323,428	323,701	324,591	302,855	305,254	309,661	295,245	237,512	239,756	181,249	
Patrimonio immobiliare	(n. Immobili)	27	26	24	24	23	21	19	19	20	20	18	17	17	17	16	16	16	15	15	11	11	8	
Mq lordi	(mq)	417,156	415,767	431,686	442,555	372,716	364,164	313,404	312,891	321,829	321,829	312,848	298,622	298,622	298,622	298,253	280,562	280,562	280,562	268,758	188,122	188,122	142,555	
Redditività lorda ⁽³⁾	(%)	-	10,84	10,20	10,64	11,39	11,86	11,83	10,79	9,30	9,26	9,02	9,38	8,59	8,16	7,60	6,20%	5,77%	5,45%	6,03%	3,39%	3,05%	3,33%	
Finanziamenti	(euro/mln)	-	-	46,422	62,945	64,377	70,201	53,952	74,604	88,502	116,692	95,339	84,485	63,142	50,345	51,835	21,113	2,629	1,607	0,545	-	-	-	
Loan to value (LTV) ⁽⁴⁾	(%)	-	-	12%	14%	14%	16%	13%	17%	19%	25%	21%	20%	16%	13%	14%	7%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	(%)	-	-	16%	19%	19%	22%	17%	23%	25%	33%	28%	26%	20%	16%	16%	7%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	
Destinazioni d'uso prevalenti ⁽⁶⁾	(%)	ufficio 55% Altre 24%	ufficio 60% Altre 23%	ufficio 60% Altre 13%	ufficio 60% Altre 12%	ufficio 50% Altre 50%																		
Distribuzione geografica prevalente ⁽⁶⁾	(%)	Lazio 83% - 12% - Emilia Romagna 5%																						
Risultato dell'esercizio	(euro/mln)	-	-	32,753	26,160	40,917	28,754	30,960	31,573	3,685	19,857	13,260	(4,189)	(10,107)	2,341	(15,024)	(15,142)	(24,548)	(15,475)	(24,849)	(8,852)	(23,147)	(13,677)	
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	(euro/mln)	-	-	39,680	23,684	28,534	26,239	25,081	19,466	5,630	10,886	12,330	4,674	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Distribuzione proventi per quota	(euro)	-	-	382	228	275	253	241	187	54	105	119	45	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Rimborsi totali ⁽⁷⁾	(euro/mln)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,076	-	-	7,791	71,154	10,076	22,135	
Rimborsi per quota	(euro)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	97,000	-	-	75,000	685,000	97,000	213,000	
Valore nominale della quota ⁽⁸⁾	(euro)	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,500,000	2,403,000	2,403,000	2,403,000	2,328,000	1,643,000	1,546,000	1,454,000	
Dividend Yield ⁽⁹⁾	(%)	-	-	15,28%	9,12%	10,99%	10,10%	9,66%	7,50%	2,17%	4,19%	4,75%	1,80%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

(1) Valore contabile riportato nella Relazione alla data di riferimento
 (2) Al netto delle vendite effettuate
 (3) Calcolata quale rapporto tra il totale dei canoni, inclusivo degli adeguamenti ISTAT ed il costo storico comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati
 (4) Rapporto tra debiti finanziari e valore di mercato degli immobili
 (5) Rapporto tra debiti finanziari e costo storico degli immobili comprensivo di oneri accessori di acquisto e di costi capitalizzati
 (6) Calcolata sul costo storico
 (7) Importi di competenza relativi al periodo di riferimento
 (8) Valore al netto dei rimborsi parziali pro quota pagati dal periodo di collocamento al periodo di riferimento
 (9) Rapporto tra i proventi per quota ed il valore nominale medio annuo della quota

B. La Corporate Governance

La SGR adotta un sistema di governo societario improntato alla trasparenza delle attività gestionali poste in essere in relazione ai FIA chiusi dalla stessa gestiti e alla prevenzione di eventuali situazioni di potenziale conflitto di interessi, anche mediante l'adozione di appositi presidi organizzativi e procedurali.

Ai sensi dello Statuto della SGR, come da ultimo modificato dall'Assemblea degli Azionisti dell'8 aprile 2020, anche alla luce dell'esigenza di adeguare al Provvedimento Banca d'Italia del 5 dicembre 2019 ("Provvedimento") la regolamentazione della *governance* interna della SGR, il Consiglio di Amministrazione della stessa è composto da cinque a tredici membri, almeno un quarto dei quali in possesso dei requisiti per essere qualificati Amministratori Indipendenti. Nell'adunanza dell'8 aprile 2020, l'Assemblea degli Azionisti ha nominato (confermando le medesime composizioni del precedente mandato) i membri del Consiglio di Amministrazione, stabilendo in sette il numero dei relativi componenti, e del Collegio Sindacale.

Con delibera consiliare assunta in data 8 aprile 2020, il Dott. Emanuele Caniggia è stato nominato Amministratore Delegato della SGR e, contestualmente, sono stati conferiti allo stesso i relativi poteri.

Nella medesima riunione consiliare, il Consiglio di Amministrazione ha constatato il possesso dei requisiti di indipendenza richiesti in capo ai Consiglieri Lidia Caldarola, Gianluca Grea e Severino Salvemini e, pertanto, l'idoneità degli stessi a ricoprire la carica di Amministratori Indipendenti della Società.

A seguito delle delibere assunte in sede assembleare e consiliare in data 8 aprile 2020, si riporta la composizione a oggi del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Consiglio di Amministrazione

Gianluca Grea (Presidente e Amministratore Indipendente)

Emanuele Caniggia (Amministratore Delegato)

Stefania Boroli

Lidia Caldarola (Amministratore Indipendente)

Gianandrea Perco

Severino Salvemini (Amministratore Indipendente)

Manolo Santilli

Collegio Sindacale

Gian Piero Balducci (Presidente)

Barbara Castelli (Sindaco Effettivo)

Annamaria Esposito Abate (Sindaco Effettivo)

Ai sensi e per gli effetti del Provvedimento, che stabilisce che la composizione degli Organi sociali deve riflettere *“un adeguato grado di diversificazione in termini, tra l'altro, di competenze, esperienze, età, genere”*, la SGR ha adottato, con delibera assembleare dell'8 aprile 2020 - previa approvazione, per quanto di stretta competenza, del Consiglio di Amministrazione nell'ambito della riunione del 26 marzo 2020 - il documento relativo alla composizione degli organi con funzioni di supervisione strategica, di gestione e di controllo della SGR (*“Documento sugli Organi Sociali”*). Scopo del Documento sugli Organi Sociali è identificare i principi ai quali improntare le scelte dell'Assemblea degli Azionisti e del Consiglio di Amministrazione nell'ambito, rispettivamente, dell'elezione degli Amministratori e dei Sindaci e della cooptazione di uno o più Amministratori ex art. 2386 del codice civile e/o della nomina dell'Amministratore Delegato o della designazione dei comitati endoconsiliari, per un'ottimale composizione quali-quantitativa degli Organi, anche in termini di diversità, funzionale a un efficace assolvimento delle rispettive attività di amministrazione e controllo.

Ai sensi dello Statuto, del Documento sugli Organi Sociali e del Regolamento interno del Consiglio di Amministrazione (come aggiornato, in linea con il Provvedimento, nella riunione consiliare dell'8 aprile 2020), tutti gli Amministratori, ivi inclusi quelli Indipendenti, devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed eleggibilità, così come previsto dalle vigenti disposizioni di legge. Inoltre, gli Amministratori Indipendenti devono essere in possesso anche degli ulteriori requisiti di professionalità stabiliti nel citato Documento sugli Organi Sociali.

La verifica della sussistenza in capo agli Amministratori dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza nonché l'assenza di cause di incompatibilità e decadenza richiesti ai sensi delle disposizioni normative tempo per tempo vigenti, dello Statuto, del Documento sugli Organi Sociali e del Regolamento interno del Consiglio di Amministrazione è effettuata dal Consiglio di Amministrazione, avendo riguardo più alla sostanza che alla forma, entro trenta giorni dalla loro nomina. Gli Amministratori Indipendenti sono altresì tenuti a sottoscrivere annualmente una dichiarazione relativa alla permanenza dei requisiti di indipendenza e, comunque, si impegnano a comunicarne immediatamente l'eventuale venir meno.

Il Documento sugli Organi Sociali individua altresì i seguenti criteri di diversificazione:

- a) in relazione alla diversità di genere, è previsto che, in mancanza di specifiche norme di legge, almeno uno degli Amministratori e almeno un Sindaco - anche in caso di sostituzione ai sensi dell'art. 2401 del codice civile - debba appartenere al genere meno rappresentato;
- b) riguardo alla diversità di competenze ed esperienze professionali, è stabilito che i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale debbano garantire l'apporto complessivo in misura diversificata e bilanciata, all'interno del rispettivo organo, di comprovate competenze ed esperienze pluriennali maturate - mediante l'esercizio di attività: i) professionali; ii) di amministrazione, controllo o direzione presso imprese, enti pubblici o soggetti vigilati; iii) di insegnamento universitario - in specifici ambiti ivi espressamente individuati sia per gli

Amministratori che per i Sindaci. In relazione agli Amministratori Indipendenti sono previsti dei criteri più specifici, al fine di assicurare che, anche sulla base delle competenze e delle esperienze professionali acquisite, gli stessi possano favorire un elevato livello di dialettica all'interno del Consiglio di Amministrazione e apportare un contributo di rilievo alla formazione delle decisioni di tale organo;

- c) con riferimento alla diversità in termini di età, è raccomandata la presenza di Amministratori e Sindaci appartenenti a diverse fasce di età anagrafica e anzianità.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale, nell'ambito del processo di autovalutazione relativo al funzionamento, alla dimensione e alla composizione del rispettivo organo - svolto con cadenza almeno annuale - valutano, *inter alia*, l'applicazione dei criteri di diversità formulati nel Documento sugli Organi Sociali.

Come detto, ai sensi del novellato Statuto della SGR e in linea con il Provvedimento, almeno un quarto del totale degli Amministratori deve essere costituito da Amministratori Indipendenti.

Sebbene la SGR non aderisca più ad Assogestioni (Associazione italiana del risparmio gestito), ai sensi dello Statuto e del Documento sugli Organi Sociali, si considera indipendente l'Amministratore non munito di deleghe operative nella SGR, in possesso dei requisiti previsti dalle disposizioni tempo per tempo vigenti per le società di gestione del risparmio ovvero, in mancanza, dal "Protocollo di autonomia per la gestione dei conflitti d'interessi" adottato da detta Associazione di categoria ("Protocollo Assogestioni").

In particolare, ai sensi del Protocollo Assogestioni, come anche richiamato dal Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, si considerano indipendenti gli Amministratori che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la SGR o con soggetti a questa legati, relazioni tali da condizionarne l'autonomia di giudizio.

Il Documento sugli Organi Sociali prevede che la SGR per almeno due anni dalla cessazione della carica degli Amministratori Indipendenti non possa intrattenere con costoro significativi rapporti di lavoro, professionali o di affari.

La presenza nella struttura di governo societario di Amministratori Indipendenti e le relative attribuzioni contribuiscono ad accentuare i profili di trasparenza insiti nella conduzione della SGR e a incrementare l'oggettività dei processi decisionali.

Come sopra riportato, il Consiglio di Amministrazione è attualmente composto da tre Amministratori Indipendenti. Si ritiene che un simile numero di Amministratori Indipendenti consenta un adeguato bilanciamento delle competenze richieste dall'attività della Società, anche all'interno dei comitati endoconsiliari, nonché un'adeguata ripartizione tra Amministratori esecutivi.

Secondo quanto previsto dal combinato disposto degli artt. 37 e 14 del Provvedimento, il Consiglio di Amministrazione è tenuto a istituire tre comitati endoconsiliari aventi funzioni consultive, propositive o di

controllo e specializzati, rispettivamente, in tema di nomine, rischi e remunerazioni, tenuto conto della configurazione della SGR quale “intermediario di maggiori dimensioni” ai sensi del Provvedimento.

Al riguardo, il Documento sugli Organi Sociali richiama i criteri contenuti nel Provvedimento in materia di composizione, funzioni e compiti dei predetti comitati. Ciascun comitato è composto da almeno tre membri, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti; i suddetti comitati devono distinguersi tra loro per almeno un componente. I lavori di ciascun comitato sono coordinati da un presidente scelto tra i componenti indipendenti; i membri del comitato competente in materia di rischi e sistema di controlli interni devono possedere conoscenze, competenze ed esperienze tali da poter comprendere appieno e monitorare le strategie e gli orientamenti al rischio della SGR. I comitati possono avvalersi di esperti esterni e, ove necessario, interloquire direttamente con le Funzioni aziendali di controllo della SGR.

Ciascuno dei suddetti comitati endoconsiliari adotta il proprio regolamento di funzionamento e definisce i flussi informativi che allo stesso devono essere indirizzati, sottoposto alla valutazione e approvazione del Consiglio di Amministrazione.

In linea con il Provvedimento, il Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2020 ha istituito tre comitati endoconsiliari, e in particolare:

- (i) un comitato con funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione nella nomina e cooptazione dei consiglieri, nell'autovalutazione del medesimo Organo e nella verifica dell'idoneità dei componenti dello stesso (“Comitato Nomine”);
- (ii) un comitato con funzioni di supporto al Consiglio di Amministrazione in materia di rischi e sistema di controlli interni (“Comitato Rischi e Controlli” o “CRC”);
- (iii) un comitato con funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione della SGR (“Comitato Remunerazioni”).

Il Comitato Nomine è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente Dott. Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, dal Consigliere Dott.ssa Stefania Boroli e dall'Amministratore Indipendente Prof. Severino Salvemini. Nello svolgimento dei propri compiti il Comitato Nomine tiene conto delle indicazioni di cui al Documento sugli Organi Sociali in relazione all'esigenza di (i) assicurare un adeguato grado di diversificazione nella composizione collettiva del Consiglio di Amministrazione, anche fissando, se del caso, obiettivi (*target*) diversi e maggiormente stringenti, nonché di (ii) evitare che i processi decisionali del medesimo Organo siano dominati da un unico soggetto o da gruppi di soggetti che possano recare pregiudizio per la SGR.

In data 30 aprile 2020, il Comitato Nomine ha adottato il proprio Regolamento Interno di Funzionamento, che, in pari data, è stato poi approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Il CRC è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente Dott. Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, dall'Amministratore Indipendente Avv. Lidia Caldarola e dal Consigliere Dott. Gianandrea Perco. A tale Comitato sono attribuiti, in specie, i seguenti compiti:

- si esprime su tutte le operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza del Consiglio di Amministrazione, ivi incluse quelle riferite a rapporti con parti correlate, valutando l'applicazione dei presidi per la gestione di tali operazioni, anche in punto di verifica dei processi; sulla base delle previsioni della *conflict policy* aziendale tempo per tempo vigente, coadiuva l'Amministratore Delegato sulle operazioni in potenziale conflitto di interessi devolute alla competenza approvativa dello stesso, mediante il rilascio di un parere in punto di verifica dei processi;
- assiste il Consiglio di Amministrazione nella determinazione e nell'approvazione degli indirizzi strategici e delle politiche di governo dei rischi aziendali, nonché nei compiti di verifica afferenti alla corretta attuazione degli stessi e circa la coerenza con l'evoluzione dell'attività aziendale;
- assiste il Consiglio di Amministrazione nelle materie concernenti l'esternalizzazione delle funzioni aziendali;
- sentiti la società di revisione legale e il Collegio Sindacale, valuta il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio, a tal fine coordinandosi con le competenti funzioni aziendali e con l'organo di controllo della SGR;
- svolge gli ulteriori compiti specifici eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

In data 27 maggio 2020, il CRC ha adottato il proprio Regolamento Interno di Funzionamento, poi approvato dal Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 28 maggio 2020.

Il Comitato Remunerazioni è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente Dott. Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, dall'Amministratore Indipendente Avv. Lidia Caldarola e dal Consigliere Dott. Manolo Santilli.

In data 13 maggio 2020, il Comitato Remunerazioni ha adottato il proprio Regolamento Interno di Funzionamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione tenutasi in data 14 maggio 2020.

Tutti i sopra menzionati organi della SGR scadono alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2022.

La SGR ha adottato un Codice Etico e un Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001, n.231 - recante la "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della Legge 29 settembre 2000, n.300" - volto a prevenire la commissione dei reati contemplati dal Decreto stesso, nonché a esimere la SGR dalla responsabilità derivante dall'eventuale commissione, nel suo interesse o a suo vantaggio, di reati da parte di soggetti che fanno parte dell'organizzazione aziendale.

Il Codice Etico accoglie i principi etici - quali correttezza, lealtà, integrità e trasparenza - che ispirano i quotidiani comportamenti di tutti gli appartenenti alla SGR nella conduzione degli affari e in generale nello svolgimento dell'attività aziendale in ogni sua estrinsecazione, per il buon funzionamento, l'affidabilità e l'immagine positiva dell'azienda. Il Codice Etico è rivolto a tutti i dipendenti, al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale, nonché ai collaboratori esterni, ai consulenti e fornitori di beni e

di servizi e a tutti i soggetti c.d. “terzi” che ricevono incarichi dalla SGR o che abbiano con essa rapporti di natura contrattuale, anche se temporanea.

La SGR ha altresì istituito un Organismo di Vigilanza caratterizzato da requisiti di autonomia e indipendenza, professionalità e continuità di azione - composto da tre membri designati dal Consiglio di Amministrazione della SGR - cui è affidato il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello nonché di curarne l'aggiornamento. In particolare, l'Organismo di Vigilanza, nominato da ultimo dal Consiglio di Amministrazione dell'8 aprile 2020, confermandone la medesima composizione del precedente incarico, è attualmente composto dall'Avv. Maurizio Bortolotto, in qualità di Presidente, e dai Dott. Davide Bossi e Luca Voglino.

La SGR si è dotata di procedure interne volte a disciplinare le modalità di gestione interna e di comunicazione al mercato delle informazioni privilegiate, in conformità, in particolare, al Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio n.596 del 16 aprile 2014 in materia di *market abuse* (c.d. “MAR”) e ai relativi regolamenti di attuazione.

La SGR ha, altresì, adottato una procedura aziendale interna in materia di compimento di operazioni personali, in conformità all'art. 114 del Regolamento recante norme di attuazione del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n.58 in materia di intermediari, adottato dalla Consob con delibera n.20307 del 15 febbraio 2018, il quale rinvia espressamente al Regolamento Delegato (UE) n.231/2013 del 19 dicembre 2012. Detta procedura prevede nei confronti dei cosiddetti soggetti rilevanti della SGR (intendendosi per tali i soci, i componenti degli organi sociali - Consiglieri di Amministrazione e Sindaci Effettivi - i dirigenti, i dipendenti della SGR, ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della SGR e che partecipino all'attività di gestione collettiva del risparmio svolta dalla SGR, le persone fisiche o giuridiche che partecipino direttamente alla prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio sulla base di un accordo di delega o di esternalizzazione, nonché i dipendenti della SGR e ogni altra persona fisica i cui servizi siano a disposizione e sotto il controllo della SGR e che partecipino alle attività delle funzioni di controllo della stessa): (i) taluni obblighi di comportamento in materia, tra l'altro, di riservatezza sulle informazioni privilegiate e confidenziali e di prevenzione di fenomeni di abuso di mercato; (ii) una specifica regolamentazione delle operazioni personali nonché (iii) i controlli circa la corretta applicazione della procedura e le sanzioni applicabili nell'ipotesi di violazione delle disposizioni ivi contenute. Detta procedura risulta funzionale ad assolvere ai più generali obblighi di adottare, applicare e mantenere procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione delle attività svolte dalla SGR nonché a mantenere la riservatezza delle informazioni ricevute nell'ambito della prestazione delle predette attività, avuto riguardo alla natura delle stesse.

Infine, la SGR, anche allo scopo di minimizzare i rischi connessi al compimento di operazioni in conflitto di interessi, sottopone le opportunità di investimento che giungono alla SGR o individuate sul mercato alla valutazione dell'organo amministrativo che determina l'allocazione degli investimenti tra i vari fondi di investimento alternativi (FIA) gestiti nel rispetto delle relative previsioni regolamentari e applicando specifici criteri di attribuzione. In tale ambito, la SGR ha altresì adottato una *policy* e una procedura volte

a individuare e gestire le situazioni di conflitto di interesse, anche potenziali, che possano insorgere nella prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio.

In aggiunta alle strutture di *corporate governance* applicabili alle società di gestione del risparmio in virtù delle disposizioni codicistiche e del TUF e a quelle sopra specificamente riportate, si evidenzia che i regolamenti di gestione di ciascun FIA gestito contemplano l'istituzione di un Comitato avente funzione consultiva competente ad analizzare, valutare ed esprimere il proprio parere in relazione alle materie indicate nel regolamento di gestione/statuto del FIA e/o nel regolamento di funzionamento del Comitato medesimo.

La SGR comunica ai partecipanti del Fondo ogni informazione prevista dal regolamento di gestione e dalla vigente normativa di settore con le modalità ivi previste.

Politiche e strategie ESG societarie

La SGR è consapevole che la gestione dei rischi e delle opportunità legate alle tematiche ambientali, sociali e di *governance* (o *ESG*), tramite l'integrazione dei relativi fattori nel processo di investimento, sostiene la creazione di valore e la crescita nel medio-lungo periodo.

La SGR ha aderito ai *Principi per l'Investimento Responsabile* (UN PRI) dal 2019, con la sottomissione del questionario 2021 sulla *performance* ESG 2020 e la partecipazione al *rating* di valutazione *Global Real Estate Sustainability Benchmark* (GRESB), già a partire dal 2020 e ampliato nel 2021, con l'obiettivo di incrementare gradualmente la porzione di portafoglio in valutazione.

A partire dal 2020, la SGR ha avviato un percorso virtuoso 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 per quanto attiene ai processi di investimento, *asset management* e gestione dei rischi.

In tale contesto, la SGR ha istituito la Funzione *ESG Management*, a diretto riporto dell'AD, con l'obiettivo di coordinare l'attuazione delle strategie ESG e la trasformazione dei processi aziendali.

Nel corso del 2021, la Funzione *ESG Management* ha riesaminato e aggiornato il Piano di Azione ESG, al fine di tener conto delle evoluzioni nella normativa sulla finanza sostenibile, e ha contestualmente aggiornato le Strategie ESG e le procedure al fine di declinare in maniera concreta l'impegno responsabile della SGR sui temi della sostenibilità.

La SGR ha identificato quattro pilastri fondamentali, su cui si basa la propria strategia di sostenibilità, volta a creare valore per gli investitori dei FIA gestiti, per il gruppo di appartenenza, per i Conduttori e gli utilizzatori degli *asset* gestiti, nonché per le comunità in cui questi sono inseriti.



Agire in maniera responsabile e promuovere la sostenibilità nel settore in qualità di investitore firmatario degli UN PRI, adottando in maniera proattiva un approccio responsabile all'investimento al fine di creare valore e di accrescere la consapevolezza dell'industria verso i benefici, con particolare riferimento a quelli economici, derivanti dall'integrazione e valorizzazione delle tematiche ESG all'interno delle attività aziendali.

	Sviluppare, riqualificare e gestire immobili che siano efficienti e sostenibili , perseguendo obiettivi di efficientamento energetico e riduzione del consumo di risorse per gli asset e contribuendo attivamente alla transizione verso un'economia <i>low carbon</i> .
	Mettere le persone al centro investendo nel benessere e nella crescita professionale delle persone che fanno parte della SGR assicurando un ambiente di lavoro che favorisca la crescita professionale e la capacità di attrarre e trattenere nuovi talenti; nell'attività immobiliare con l'obiettivo di massimizzare la capacità dei nostri immobili di creare benessere e comfort, nonché di migliorare la qualità del lavoro e la capacità di attrarre i talenti dei nostri conduttori.
	Partecipare alla creazione delle città sostenibili del futuro in maniera proattiva mirando a un'urbanizzazione sostenibile e inclusiva, traendo benefici dall'integrazione di innovazioni digitali e tecnologiche.

In questo contesto, la SGR ha individuato i principali Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (SDGs), ai quali intende contribuire in maniera significativa attraverso la propria strategia di sostenibilità.

La SGR, attraverso i suoi FIA e le sue strategie di investimento, non investe in alcun progetto che coinvolga quanto segue:

- attività vietate dalla legislazione sulla conservazione della biodiversità del Paese in cui si svolge il progetto o dalle convenzioni internazionali relative alla protezione delle risorse della biodiversità o delle risorse culturali, come la Convenzione di Bonn, la Convenzione di Ramsar, la Convenzione sul Patrimonio Mondiale e la Convenzione sulla Diversità Biologica;
- lo sviluppo di progetti in aree naturali protette ovvero che abbiano un impatto negativo su siti di patrimonio culturale;
- la costruzione di nuovi edifici destinati all'estrazione, allo stoccaggio, al trasporto o alla produzione di combustibili fossili.

La SGR, inoltre, esclude dai propri conduttori coloro che svolgano attività di produzione o commercializzazione o le cui attività risultino legate a:

- armi individuate e bandite da: (i) il trattato di non proliferazione nucleare, (ii) la Convenzione per le armi biologiche, (iii) la Convenzione di Parigi (armi chimiche), (iv) la Convenzione di Ottawa (mine antipersona) e (v) la Convenzione di Oslo (bombe a grappolo);
- pornografia e prostituzione;
- sostanze proibite nella giurisdizione in cui si trova la proprietà;
- fauna selvatica in via di estinzione o protetta.

L'elenco delle esclusioni non è esaustivo e può essere esteso ad ulteriori attività escluse e/o proibite, come definito dalla SGR e/o dai sottoscrittori e potenziali investitori.

Oltre alla lista di esclusioni, per ogni opportunità di investimento dei FIA sono valutati i fattori ESG ritenuti più rilevanti nelle *due diligence*, così da: (i) completare il profilo di rischio dell'investimento, (ii) identificare eventuali opportunità di intervento, (iii) stimare l'impatto di suddetti rischi sul processo di creazione del

valore, (iv) valutarne la coerenza rispetto alla Classificazione ESG del FIA, prescritta dal Regolamento (UE) 2019/2088.

Oltre alla lista di esclusioni, per i progetti di sviluppo e di riqualificazione dei FIA sono valutati i fattori ESG nella scelta dei materiali e dei luoghi, nelle soluzioni impiantistiche e architettoniche, anche in linea con gli standard di certificazioni e i protocolli di sostenibilità ambientali e sociali volontari (e.g. LEED, BREEAM, WELL, ecc.), di volta in volta adottati. La SGR promuove, inoltre, la creazione e lo sviluppo di iniziative immobiliari e l'attuazione di politiche di investimento aventi finalità sociali, che vedono il coinvolgimento e lo sviluppo delle comunità locali interessate (*housing sociale, cohousing* e residenze sociali per anziani, residenze per giovani, ecc.).

Nel caso di progetti di sviluppo sociale, inoltre, sono previsti spazi da destinare ad attività collettive e ai servizi, con l'obiettivo di soddisfare i bisogni degli abitanti, nell'ottica di inclusione e valorizzazione dello spazio pubblico. I risultati emersi dall'attività di *due diligence*, per le nuove acquisizioni, e dall'attività di valutazione e progettazione, per i progetti di sviluppo e riqualificazione, sono sintetizzati in un paragrafo dedicato ai temi ESG all'interno degli *info-memo* da sottoporre al CDA.

Inoltre, la SGR ritiene rilevante coinvolgere e sensibilizzare sulle tematiche ESG *inter alia*, gli *outsourcer* incaricati dai Fondi per le attività di *property* e *facility management*, in quanto figure chiave per l'attività di monitoraggio delle stesse e in generale per il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità definiti nelle strategie aziendali e dei Fondi nonché i "conduttori", quali fruitori degli edifici e *owner* delle informazioni necessarie al miglioramento delle *performance* immobiliari.

Nel 2020 è stato condotto un *assessment* sull'intero portafoglio di FIA in gestione, allineato nel corso del 2021 anche in seguito all'entrata in vigore di alcune normative comunitarie, al fine di valutarne le caratteristiche ESG e il grado di aderenza ai *driver* definiti dalla SGR ai fini della classificazione ex Regolamento (UE) 2019/2088, a seguito del quale è stato definito un programma di attività di implementazioni da effettuare sul perimetro dei FIA gestiti. Tale programma, in linea con le strategie aziendali adottate e il relativo Piano di Azione ESG, definisce le linee di azione da adottare nel triennio 2021/2023, al fine di garantire la massima copertura dei fattori ESG dell'AUM gestito.

Nella gestione del personale, la SGR è attenta ad attrarre e fidelizzare i migliori talenti e porre gli stessi nelle migliori condizioni di poter crescere dal punto di vista personale e professionale, garantendo un ambiente di lavoro inclusivo, che vada altresì a tutelare il benessere dell'individuo e del gruppo e a massimizzare la conoscenza delle tematiche e la competenza dei propri dipendenti.

3. Illustrazione dell'attività di gestione del Fondo e delle direttrici seguite nell'attuazione delle politiche di investimento e disinvestimento

A. L'attività di gestione

La gestione ordinaria del Fondo nel corso dell'anno 2021 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Nel corso dell'anno 2021 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfitti.

Alla data del 31 dicembre 2021 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 142.555 mq, dei quali risultano locati 41.286 mq, pari al 28,96% delle superfici locabili, in diminuzione rispetto al dato del 31 dicembre 2020, pari a 58.487 mq per effetto i) delle vendite degli immobili siti in Roma, via di Tor Cervara 285/C, Roma, via V. Lamaro 41/51/61, Milano, via G. Crespi 12 avvenute nel corso del 2021, ii) della sottoscrizione di un contratto di locazione di una porzione immobiliare ad uso uffici, oltre a n. 5 posti auto, presso l'immobile di Assago, Milanofiori, Strada 3, Palazzo B5, iii) del rilascio da parte di un conduttore di una porzione immobiliare dell'immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17.

Nel corso dell'anno 2021 si è riscontrata complessivamente una diminuzione di undici posizioni locative rispetto al dato al 31 dicembre 2020, principalmente dovuta alla dimissione degli immobili di Roma, via V. Lamaro 41/51/61 e Milano, via G. Crespi 12 i quali avevano complessivamente attivi undici contratti di locazione.

Alla data del 31 dicembre 2021, risultano pertanto presenti ventuno posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui diciassette riferite a conduttori privati e quattro alla Pubblica Amministrazione.

Con riferimento all'attività di regolarizzazione dei rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione, si rammenta che, in data 8 maggio 2018, il Fondo ha inviato una proposta locativa al conduttore pubblico dell'immobile sito in Roma, via Capitan Bavastro 92, avente validità fino al 30 giugno 2018. A seguito degli incontri effettuati con il conduttore durante il 2019 e 2020, nonché a seguito dei vari solleciti e delle azioni legali intraprese dal Fondo finalizzati ad una possibile sottoscrizione di un contratto di locazione, nel mese di ottobre 2020 l'Agenzia delle Entrate ha emesso il parere di congruità del canone di locazione. Nel corso del 2021, non essendo avvenuti alla sottoscrizione di un contratto di locazione nonostante sia stato emesso il parere di congruità e nonostante le diverse interlocuzioni con il conduttore pubblico ed i sopralluoghi effettuati presso l'immobile, la SGR, in assenza di concreti e tangibili progressi nella trattativa, ha avviato una nuova azione legale finalizzata al rilascio dell'immobile da parte del conduttore pubblico. La prossima udienza per la discussione è stata fissata al 4 aprile 2022.

Con riferimento all'avviso di ricerca di immobili in locazione pubblicato dalla Regione Emilia Romagna – Servizio Approvvigionamenti, Patrimonio e Logistica, a cui il Fondo aveva partecipato in data 9 giugno

2017 proponendo le porzioni *vacant* residue dell'immobile sito in Bologna, viale Aldo Moro 44, si rammenta che, con comunicazione del 9 ottobre 2018, la Regione Emilia Romagna – Servizio Approvvigionamenti, Patrimonio e Logistica ha manifestato il proprio interesse alla locazione di parte delle suddette porzioni *vacant*, previo approfondimento di alcuni aspetti tra i quali la congruità del canone di locazione. Facendo seguito ad una intensa fase negoziale, in data 31 gennaio 2022 è stato sottoscritto il relativo contratto di locazione per una superficie complessiva di circa 12 mila metri quadrati.

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza dell'anno 2021 ammonta a euro 8.264.996, con un aumento del 13,08% rispetto al dato del 31 dicembre 2020, pari a euro 7.309.276. Il 32,82% di tali canoni di competenza è riconducibile alla Pubblica Amministrazione.

Il valore contrattuale annuo alla data del 31 dicembre 2021 ammonta a euro 6.106.272, in diminuzione del 25,27% rispetto al dato del 31 dicembre 2020, pari a euro 8.171.070. Il 30,75% di tale valore contrattuale è riconducibile alla Pubblica Amministrazione.

Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2021 l'importo dei crediti verso conduttori per fatture emesse e da emettere, al netto di eventuali debiti verso i medesimi e del fondo svalutazione crediti, ammonta a euro 1.285,044 in diminuzione dello 33,44% rispetto al 31 dicembre 2020 pari a euro 1.930.720. L'importo dei crediti per fatture emesse è pari a euro 1.514.837, facendo rilevare una diminuzione del 48,15% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2020, pari a euro 2.921.446. Tale diminuzione è da attribuirsi alla chiusura di una posizione in fallimento oltre agli incassi intervenuti nel periodo.

Con riferimento ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 30 giorni, il dato al 31 dicembre 2021 è pari a euro 1.451.657, in diminuzione del 48,49% rispetto al dato al 31 dicembre 2020, pari a euro 2.818.041. Di tale importo, euro 800.519, pari al 55% del totale delle fatture scadute oltre 30 giorni, è riconducibile ad un conduttore pubblico.

Infine, relativamente ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 90 giorni, il dato al 31 dicembre 2021 è pari a euro 1.402.816, in diminuzione del 49,70% rispetto al dato al 31 dicembre 2020, pari a euro 2.789.155.

L'esposizione creditizia netta verso i conduttori del Fondo, per quanto ridotta rispetto al 31 dicembre 2021, rimane elevata, confermandosi quale componente principale la morosità dei conduttori pubblici.

Perdura l'attività di *credit management* promossa dalla SGR, attraverso l'utilizzo sistematico del recupero coattivo dei crediti del Fondo, anche per via giudiziale.

Si fa presente infine che nonostante il rischio di insolvenza dei locatari sia remoto, dato l'elevato *rating* degli stessi, le posizioni che presentano un potenziale rischio di inesigibilità sono coperte da un fondo di

svalutazione crediti che, alla data del 31 dicembre 2021 ammonta a euro 1.106.416. Alla data del 31 dicembre 2020 il fondo svalutazione crediti ammontava a euro 1.793.215.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del 2021 sono stati completati i lavori di riqualificazione della c.d. “torretta” dell’immobile di Milano, via G. Crespi 12, venduto in data 29 dicembre 2021, e sono stati avviati i lavori di riqualificazione della porzione immobiliare, locata nel corso 2021, dell’immobile sito in Assago, Milanofiori, Strada 3, Palazzo B5.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Gli immobili di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2021 sono otto, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l., in diminuzione rispetto al dato al 31 dicembre 2020, pari ad undici, per effetto delle vendite intervenute nel corso del periodo, come meglio *infra* specificato.

Con riferimento agli immobili del Fondo, continua l’attività di commercializzazione promossa dalla SGR, anche per il tramite di operatori commerciali, volta alla dismissione degli *asset* in portafoglio.

In particolare, con riferimento all’attività di messa a reddito propedeutica alla dismissione, si segnala che (i) in data 5 febbraio 2021 è stato rinnovato ad un operatore internazionale l’incarico di messa a reddito delle porzioni *vacant* dell’immobile sito in Roma, via del Giorgione 59/63; (ii) in data 17 giugno 2021 è stato rinnovato ad un operatore locale l’incarico di promuovere la vendita dell’immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17.

Si rammenta inoltre che la procedura competitiva avviata nei primi mesi dell’esercizio 2020 ed avente ad oggetto gli immobili siti in Roma, via C. Bavastro 92, via V. Lamaro 41/51/61, via E. Longoni 3, via del Giorgione 59/63 e Milano, via G. Crespi ed ampiamente descritta nel paragrafo “*Politiche di investimento e disinvestimento*” della Relazione di gestione al 31 dicembre 2020, si è conclusa negativamente in data 26 febbraio 2021.

Nell’ambito del processo di dismissione, si segnala che il Fondo:

- i) in data 11 febbraio 2021, ha ricevuto da parte di un operatore internazionale una manifestazione di interesse per l’acquisto dell’immobile sito in Roma, via di Tor Cervara 285/C, riscontrata positivamente concedendo un periodo di esclusiva al fine di poter far svolgere un’attività di *due diligence*. In data 6 luglio 2021, il Fondo ha ricevuto un’offerta vincolante di acquisto dell’immobile al prezzo di euro 9.500.000 oltre imposte dovute per legge, accettata dal Consiglio di Amministrazione della SGR in data 15 luglio 2021. In data 12 ottobre 2021 è stato sottoscritto il contratto definitivo di compravendita;

- ii) in data 22 marzo 2021, ha ricevuto da parte di un potenziale acquirente un'offerta di acquisto non vincolante per gli immobili siti in Roma, via Lamaro 41/51/61 e Milano, via Crespi 12 condizionata, tra l'altro, ad una attività di *due diligence*. In data 26 luglio 2021, il Fondo ha ricevuto un'offerta vincolante di acquisto al prezzo complessivo di euro 18.200.000 oltre imposte dovute per legge, accettata da parte del Consiglio di Amministrazione della SGR in data 29 luglio 2021. La stipula del contratto definitivo di compravendita è avvenuta in data 29 dicembre 2021 a seguito del verificarsi dei relativi presupposti.

Partecipazioni in società immobiliari

Il Fondo detiene una partecipazione nella società Da Vinci S.r.l. pari al 25% del capitale sociale. La società Da Vinci S.r.l., costituita nell'anno 2007, è partecipata da altri due Fondi gestiti dalla SGR ed è proprietaria del lotto edificabile sito nel Comune di Roma, in località Ponte Galeria dove è stato edificato il complesso direzionale "Da Vinci" (di seguito, il "Complesso").

La superficie lorda locabile totale del Complesso risulta pari a circa 48.687 mq, comprensiva anche degli spazi ad uso parcheggio.

Alla data del 31 dicembre 2021, risultano attive 12 posizioni locative ed il Complesso risulta locato per il 78% della superficie.

Nel corso del 2021, sono continuate le attività di negoziazione finalizzate alla locazione del Complesso, seppure non concretizzatesi in nuovi contratti di locazione, stante anche il periodo emergenziale per l'epidemia Sars-Cov-2 che ha interessato l'Italia a partire dalla fine di febbraio 2020.

In relazione all'attività di ricerca di nuovi conduttori, si evidenzia che sono in corso negoziazioni con potenziali investitori sia nazionali che internazionali volte alla messa a reddito delle consistenze residue.

In particolare, si segnala l'interessamento di un conduttore esistente per il possibile ampliamento di un semipiano (circa 950 mq).

Strumenti finanziari

A seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2011, il Fondo Alpha, in data 4 agosto 2011, ha sottoscritto 100 quote di Classe A ad un prezzo unitario di euro 100.000 del Fondo "Conero", Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati e gestito dalla SGR, per un investimento totale di euro 10.000.000.

Nel corso del 2021 il Fondo Conero ha completato la procedura di liquidazione del Fondo a seguito della quale ha provveduto al pagamento di proventi pro-quota di euro 2.410,473 per un totale in favore del Fondo Alpha pari a euro 241.047 ed ha liquidato un rimborso pro-quota di euro 3.820,82 un totale in favore del Fondo Alpha pari a euro 382.082.

Per ulteriori informazioni si veda il § II.1 *Strumenti finanziari non quotati Sottovoce A5 "Parti di OICR"*.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

In data 18 febbraio 2021 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la valutazione del patrimonio del Fondo per un importo totale di euro 149.320.000, unitamente alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2020.

In ottemperanza agli obblighi previsti, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato e successivamente pubblicato i Resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2021 e al 30 settembre 2021, secondo le previsioni dell'art. 154-ter, comma 5, del TUF, applicabile ai fondi comuni di investimento immobiliari di tipo chiuso quotati su un mercato regolamentato ai sensi dell'art. 103, comma 3, del Regolamento Emittenti Consob n. 11971/1999, e successive modifiche e integrazioni.

In data 29 luglio 2021 è stata sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2021 per un importo totale di euro 139.890.000 unitamente alla Relazione semestrale al 30 giugno 2021.

Si segnala, inoltre, che facendo seguito alla dismissione i) dell'immobile sito in Roma, via di Tor Cervara 285/C, in data 15 ottobre 2021 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la distribuzione di un rimborso parziale pro-quota per un ammontare complessivo di euro 9.556.500 corrispondenti a euro 92 per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione. I rimborsi sono stati riconosciuti agli aventi diritto con data stacco 25 ottobre 2021 e data di pagamento 27 ottobre 2021; ii) degli immobili siti in Roma, via Lamaro 41/51/61 e Milano, via G. Crespi 12, in data 14 dicembre 2021 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la distribuzione di un rimborso parziale pro-quota per un ammontare complessivo di euro 12.568.875 corrispondenti a euro 121 per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione. I rimborsi sono stati riconosciuti agli aventi diritto con data stacco 10 gennaio 2022 e data di pagamento 12 gennaio 2022.

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio di riferimento, la diffusione a livello globale del Sars-CoV-2, può ancora costituire un rilevante fattore di instabilità del quadro. In attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti causati dal Sars-CoV-2, che potrebbero influenzare soprattutto la capacità dei Fondi di valorizzazione delle attività in gestione, la SGR continuerà a tenere sotto controllo la situazione, sebbene attualmente non risultino impatti sui canoni di locazione e sull'attività di dismissione.

DeA Capital Real Estate SGR si riserva di fornire gli aggiornamenti del caso in sede di approvazione delle Relazioni di gestione.

Innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi di interesse nel periodo di riferimento riguardano:

- il Decreto Legislativo n. 24 febbraio 1998, n. 58, recante il Testo Unico della Finanza (di seguito "TUF"), aggiornato con le modifiche apportate dal D.Lgs. n. 182 dell'8.11.2021, dal D.Lgs. n. 191 del 5.11.2021, dal D.Lgs. n. 193 dell'8.11.2021 e dal D.Lgs. n. 201 del 5.11.2021.
- il Provvedimento Banca d'Italia del 23 dicembre 2021 recante il terzo aggiornamento del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio di cui al Provvedimento del 19 gennaio 2015, come successivamente modificato e integrato.

Da ultimo, sono stati emanati i seguenti principali Documenti ESMA, in ambito:

- MiFID II e MiFIR: Documento ESMA70-156-4710 del 19 novembre 2021, Documento ESMA35-43-349, Documento ESMA34-32-352 del 17 dicembre 2021.

EMIR

In data 19 novembre 2021, l'ESMA ha aggiornato le proprie Q&A di attuazione del regime del Regolamento (UE) n. 648/2012 sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni (EMIR) (ESMA70-1861941480-52).

PRIIPS

Il D.Lgs. 25 novembre 2019, n.165, ha previsto modifiche al TUF, consistenti nell'abolizione dell'obbligo di notifica preventiva alla Consob del documento contenente le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi pre-assemblati ("KID dei PRIIPs") sia delle versioni iniziali sia di quelle riviste. A fronte di tale intervento normativo, il 15 dicembre 2020, con le Delibere n. 21639 e n. 21640, la Consob ha definito le modalità di accesso ai KID dei PRIIPs e ha previsto l'obbligo di rendere alla stessa accessibili le informazioni e i dati strutturati relativi ai PRIIPs commercializzati in Italia, adottando altresì le relative Istruzioni Operative che prevedono, tra l'altro, un diverso regime nel periodo transitorio (1 gennaio - 31 dicembre 2021). A quest'ultimo riguardo, si informa che con Delibera n. 22134 del 17 dicembre 2021, che modifica le delibere del 15 dicembre 2020, n. 21639 e n. 21640, la Consob ha esteso fino al 28 febbraio 2022 la possibilità di rendere accessibile alla Consob il KID via PEC e posticipato al 1° marzo 2022 la decorrenza degli obblighi previsti dalla sopra indicata Delibera n.21640. Si segnala inoltre che in data 15 luglio 2021 la Commissione Europea ha posto in pubblica consultazione una proposta di Direttiva che andrebbe a modificare la Direttiva 2009/65/CE congiuntamente alla proposta di modifica del Regolamento (UE) n. 1286/2014 avente ad oggetto la proroga del regime transitorio fino al 30 giugno 2022.

A tale riguardo all'esito dell'iter normativo di cui sopra, si segnala l'emanazione del Regolamento (UE) 2021/2259 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021 che, allo scopo di garantire che l'esigenza di un tempo sufficiente per prepararsi all'obbligo di elaborare un KID sia soddisfatta, dispone la proroga del regime transitorio fino al 31 dicembre 2022 nonché della Direttiva (UE) 2021/2261 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2021 che modifica la direttiva 2009/65/CE.

ESG

Per la normativa ESG si rimanda al successivo § "Normativa ESG per il mercato finanziario".

Normativa ESG per il mercato finanziario

Il Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (il "Regolamento SFDR"), stabilisce norme armonizzate sulla trasparenza per i partecipanti ai mercati finanziari e per i consulenti finanziari per quanto riguarda l'integrazione dei rischi di sostenibilità e la considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità nei loro processi e nella comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari. Le disposizioni del Regolamento SFDR trovano applicazione dal 10 marzo 2021, fatta eccezione per alcune disposizioni successivamente applicabili.

Il Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 (il "Regolamento Tassonomia"), relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del Regolamento SFDR, definisce i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile, con il fine di individuare il grado di eco-sostenibilità di un investimento. A quest'ultimo riguardo, un'attività economica è considerata ecosostenibile se la stessa:

- a) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali;
- b) non arreca un danno significativo a nessun obiettivo ambientale;
- c) è svolta nel rispetto delle garanzie minime di salvaguardia (es. Linee Guida OCSE per le Imprese Multinazionali e Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani);
- d) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione in atti delegati.

Le disposizioni del Regolamento Tassonomia trovano applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2022, in relazione alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento ai cambiamenti climatici; si applicheranno dal 1° gennaio 2023, in relazione:

- (i) all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine;
- (ii) alla transizione verso un'economia circolare;
- (iii) alla prevenzione e riduzione dell'inquinamento;
- (iv) alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Il Regolamento Tassonomia sarà implementato in appositi atti delegati adottati dalla Commissione Europea.

In data 4 febbraio 2021, le *European Supervisory Authorities* (di seguito, "ESAs") hanno pubblicato la bozza del *Final Report* concernente norme tecniche di regolamentazione ("RTS") riguardo a:

- (i) tematiche di rendicontazione sui principali impatti avversi sulla sostenibilità connessi alle decisioni/consigli di investimento;
- (ii) *disclosure* precontrattuale e periodica sulle caratteristiche/obiettivi di sostenibilità del prodotto;
- (iii) *disclosure* sul prodotto attraverso il *website*;
- (iv) modelli di informativa precontrattuale e periodica del prodotto (cd. *templates*).

In data 25 febbraio 2021 le ESAs hanno, altresì, pubblicato un Supervisory Statement con cui hanno evidenziato che gli operatori, nelle more dell'applicazione dei pertinenti RTS (1° gennaio 2022), al fine di adempiere agli obblighi di trasparenza informativa previsti dal Regolamento SFDR, avrebbero potuto far riferimento agli RTS (in bozza).

La Banca d'Italia mediante comunicazione del 17 marzo 2021 ha informato di condividere questa impostazione.

La Consob nel richiamo di attenzione n.3/21 del 4 marzo 2021, tra l'altro, ha segnalato che le comunicazioni periodiche trasmesse alla medesima Autorità di Vigilanza ai sensi della Delibera n.17297/2010 avrebbero dovuto essere integrate con l'illustrazione delle misure adottate e dei controlli svolti per conformarsi alle previsioni del Regolamento SFDR. In pari data la Consob ha altresì pubblicato le Q&A al Regolamento SFDR in cui si è dato atto che per i FIA riservati gestiti da GEFIA italiani con offerta aperta alla data del 10 marzo 2021 sarebbe stato necessario procedere all'aggiornamento del documento d'offerta di cui all'art. 28 del Regolamento Emittenti.

Stanti gli obblighi di *disclosure* aggiuntivi introdotti nel Regolamento SFDR dal Regolamento sulla Tassonomia, in data 15 marzo 2021, il Comitato congiunto delle tre ESAs ha pubblicato in consultazione la bozza di RTS – che modifica/integra parzialmente il testo degli RTS emanati in data 4 febbraio 2021 - in materia di contenuto e presentazione dell'informativa precontrattuale e periodica che i partecipanti ai mercati finanziari sono tenuti a fornire relativamente agli investimenti ecosostenibili e ai prodotti finanziari che promuovono caratteristiche ai sensi degli artt. 8(4), 9(6) e 11(5) del Regolamento SFDR.

In data 26 luglio 2021, la Commissione Europea (in risposta a quesiti sollevati dalle ESAs) ha pubblicato le Q&A circa l'interpretazione del Regolamento SFDR. Tali Q&A non hanno esteso in alcun modo i diritti e gli obblighi derivanti da tale normativa né hanno introdotto ulteriori requisiti per gli operatori interessati e le autorità competenti, ma sono volti esclusivamente a supportare questi ultimi nell'applicazione della menzionata normativa.

In data 2 agosto 2021, sono stati pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea nuovi provvedimenti di attuazione del *Green Deal* europeo, tra i quali:

- (i) il Regolamento delegato (UE) 2021/1253 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) 2017/565 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità, dei rischi di sostenibilità e delle preferenze di sostenibilità in taluni requisiti organizzativi e condizioni di esercizio delle attività delle imprese di investimento. Tale Regolamento si applicherà a decorrere dal 2 agosto 2022;
- (ii) il Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica il Regolamento delegato (UE) n. 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi debbono tenere conto. Tale Regolamento si applicherà a decorrere dal 1° agosto 2022;
- (iii) la Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 che modifica la Direttiva delegata (UE) 2017/593 per quanto riguarda l'integrazione dei fattori di sostenibilità

negli obblighi di *governance* dei prodotti. Gli Stati membri dovranno adottare e pubblicare, entro il 21 agosto 2022, le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla direttiva. Tali disposizioni si applicheranno a decorrere dal 22 novembre 2022.

In data 22 ottobre 2021, facendo seguito alla consultazione del 15 marzo u.s., le ESAs hanno sottoposto alla Commissione Europea il documento finale degli RTS previsti dal Regolamento SFDR così come modificato dal Regolamento Tassonomia, con riferimento anche alla *disclosure* dei prodotti finanziari che investono in attività che contribuiscono a un obiettivo ambientale ai sensi degli artt. 8(4), 9(6) e 11(5) del Regolamento SFDR.

In data 17 dicembre 2021, la Consob ha pubblicato un'informativa in merito a quanto reso noto dalla Commissione Europea con lettera del 25 novembre 2021, indirizzata al Parlamento europeo (ECON) e al Consiglio (ECOFIN), evidenziando che il processo di adozione dei progetti di RTS da ultimo presentati non potrà essere completato nell'ordinario periodo di tre mesi. La Commissione ha, inoltre, annunciato che la data di applicazione del Regolamento delegato che recherà, in un unico atto, detti RTS e gli altri *standard* tecnici di regolamentazione di cui al Regolamento SFDR (già presentati lo scorso febbraio dal Comitato Congiunto) sarà ulteriormente posticipata al 1° gennaio 2023 (rispetto alla data di proroga previamente annunciata del 1° luglio 2022).

Ciò si ricollega all'ampiezza e al livello di dettaglio tecnico degli RTS (13 in totale), alla tempistica di presentazione degli stessi e all'intento di favorire un'agevole implementazione dell'atto delegato ad opera degli ideatori dei prodotti, dei soggetti che prestano consulenza finanziaria e delle autorità di vigilanza. La Commissione precisa altresì che, in conseguenza di quanto sopra, i partecipanti al mercato finanziario che pubblicano la dichiarazione concernente gli effetti negativi per la sostenibilità (ex artt. 4(1)(a), 4(3) o 4(4) del Regolamento SFDR) saranno tenuti a pubblicare la relativa informativa per la prima volta entro il 30 giugno 2023, assumendo a riferimento il periodo compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 31 dicembre 2022.

In data 9 dicembre 2021, il Consiglio dell'Unione europea ha approvato il Regolamento Delegato UE 2139/2021 riguardante la tassonomia climatica (*Taxonomy Climate Delegate Act*) consentendo l'entrata in vigore del Regolamento Tassonomia a partire dal 1° gennaio 2022. Tale approvazione conferma l'adozione dei criteri tecnici di *screening* per le attività che contribuiscono in modo sostanziale agli obiettivi di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico nonché al fine di determinare se tale attività economica non arrechi un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

Il piano delle attività future del Fondo si concentrerà, tra l'altro, sulle seguenti principali attività:

- indirizzo delle politiche di gestione in un'ottica più marcatamente liquidatoria;

- rimodulazione delle vendite prevedendo la dismissione degli immobili in fase avanzata di commercializzazione nel medio periodo e posticipando la dismissione degli immobili che richiedono maggiori tempi sia per completare la commercializzazione sia per permetterne la messa a reddito;
- mantenimento in portafoglio degli *asset* che generano flussi di cassa necessari, tra l'altro, per l'effettuazione di opere di riqualificazione per la successiva messa a reddito e dismissione;
- riqualificazione degli spazi *vacant* degli immobili finalizzata alla messa a reddito e successiva dismissione.

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nell'esercizio con altre società del Gruppo di cui la SGR fa parte

DeA Capital RE fa parte del Gruppo De Agostini che, attraverso la SGR, rafforza il suo posizionamento strategico nel settore immobiliare in Italia, creando le condizioni per un futuro sviluppo dell'attività anche sui mercati esteri.

La *corporate governance* nel Gruppo conferisce autonomia gestionale alle *sub-holding* e alle società controllate, che sono responsabili della propria gestione operativa, così come dell'identificazione e del perseguimento di opportunità di crescita nei rispettivi mercati, sia attraverso nuove combinazioni prodotto/mercato sia mediante operazioni straordinarie coerenti con la strategia di *business*.

In considerazione di quanto sopra, i rapporti tra DeA Capital RE e il Gruppo di appartenenza si concretizzano nei normali flussi informativi previsti all'interno del Gruppo industriale.

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha conferito, in data 12 dicembre 2012 a Yard S.p.A. (ora Yard Reaas S.p.A.), mediante attivazione del pertinente accordo quadro, l'affidamento in *outsourcing* dei servizi di *property*, *facility* e *project* in relazione agli immobili di proprietà del Fondo.

7. Performance del Fondo, andamento del valore della quota sul mercato e indicatori di redditività e finanziari

Per quanto riguarda le *performance* del Fondo e l'andamento del valore della quota si fa rinvio alla Nota Integrativa e, più precisamente, alla Parte A §§ da 1 a 4. Si riportano in questa sede alcune informazioni sintetiche.

Dalla data di apporto, ossia dal 1° marzo 2001, alla data della presente Relazione, il valore complessivo netto (NAV) del Fondo si è decrementato passando da euro 259.687.500 a euro 137.417.585 (euro 160.650.618 al 31 dicembre 2020). Il valore unitario della quota è passato da euro 2.500,000, a euro 1.322,913 (euro 1.546,576 al 31 dicembre 2020) con un decremento del 47,08% (38,14% al 31 dicembre 2020); considerando le distribuzioni dei proventi effettuate sino alla data del 31 dicembre 2021, per un totale di euro 1.888,850 pro-quota, che hanno inciso per il 75,55% rispetto al valore iniziale della quota (euro 2.500,000) e considerata la distribuzione dei rimborsi parziali pro-quota effettuati per un totale di

euro 1.046,000 pro-quota, che hanno inciso per il 41,84%, l'incremento di valore realizzato è pari al 70,31% (75,58% al 31 dicembre 2020).

Il Tasso Interno di Rendimento, calcolato sulla base del valore iniziale del Fondo, dei flussi di cassa in uscita e del NAV al 31 dicembre 2021, risulta pari al 4,61% mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (euro 2.600,000) è pari al 4,85%.

Si evidenziano alcuni *ratios* elaborati sulla base dei dati della presente Relazione che esprimono, in modo sintetico ma significativo, la struttura patrimoniale del Fondo e l'andamento economico dello stesso.

Indicatore	Descrizione	Valore
ROE	Risultato dell'esercizio/NAV medio dell'esercizio	(9,18%)
ROA	Risultato gestione immobiliare/valore immobili ^(*)	(8,55%)
<i>Leverage</i>	Finanziamenti/valore immobili	-
Livello di impiego <i>asset</i> immobiliari	Valore immobili/ totale attività	76,11%
Valore medio beni immobili (euro)	Valore immobili/n. immobili	13,721 mln

(*) Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2020 - 31/12/2021.

La *performance* negativa registrata dal Fondo risulta influenzata dalla persistente congiuntura economica del mercato immobiliare italiano.

8. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Si segnala che in data 17 febbraio 2022 è stata sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2021 per un importo di euro 109.770.000 unitamente alla presente Relazione di gestione.

Si segnala, altresì, che il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dagli Esperti Indipendenti relativamente al complesso immobiliare di proprietà della società "Da Vinci S.r.l.", partecipata dal Fondo Alpha in misura pari al 25%, dal Fondo Gamma Immobiliare e Fondo Sigma Immobiliare, nella misura del 37,5% ciascuno, tutti gestiti dalla società DeA Capital Real Estate SGR S.p.A.

Tale investimento ha la caratteristica di essere stato effettuato coinvolgendo più fondi e, quindi, è sottoposto alla valutazione degli Esperti Indipendenti di ciascun fondo. Analogamente a quanto fatto nei precedenti esercizi, poiché non si è ritenuto opportuno proporre per i singoli fondi valori di mercato distinti e differenti riferiti a ciascuna delle Relazioni di stima elaborate dai diversi Esperti Indipendenti, si è valutata la possibilità di individuare un valore unico di riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR si è quindi discostato dalla valutazione dell'Esperto Indipendente del Fondo ed ha utilizzato, per la valutazione del complesso immobiliare della Da Vinci S.r.l., la media ponderata dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei Fondi interessati pari a euro 90.393.750.

Con riferimento all'attività di messa a reddito propedeutica alla dismissione, si segnala inoltre che in data 31 gennaio 2022 il Fondo ha partecipato ad un nuovo avviso pubblico di ricerca di un immobile da adibire a sede dell'istituendo Polo Formativo della Polizia di Stato pubblicato dalla Prefettura di Roma, proponendo l'immobile sito in Roma, vicolo del Casal Lumbroso 77.

Non si evidenziano ulteriori eventi significativi da segnalare dopo la chiusura dell'esercizio.

9. La Gestione finanziaria

A. Finanziamenti

Alla data del 31 dicembre 2021 il Fondo non ha in essere finanziamenti.

La liquidità disponibile alla data del 31 dicembre 2021 ammonta ad euro 20.556.592 (al 31 dicembre 2020 era di euro 2.659.455).

B. Strumenti finanziari derivati

Alla data del 31 dicembre 2021 il Fondo non ha in essere strumenti derivati.

10. Proventi posti in distribuzione

Ai sensi del paragrafo 3.1 del Regolamento del Fondo: *“sono considerati proventi della gestione del Fondo gli utili, al netto della differenza tra plusvalenze e minusvalenze non realizzate rispetto ai valori di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali di godimento su beni immobili e delle partecipazioni detenute dal Fondo, risultanti dalla relazione di gestione del Fondo che la Società di Gestione deve redigere secondo quanto previsto al successivo paragrafo 13.1. Al suddetto fine, le plusvalenze non realizzate sono calcolate al netto delle relative imposte stanziare”*. Con l'approvazione della presente Relazione di gestione, si è ritenuto opportuno non procedere alla distribuzione dei proventi.

Dall'avvio dell'operatività alla data della presente Relazione il Fondo ha effettuato la distribuzione di proventi pro-quota per un ammontare complessivo di euro 196.204.294 corrispondenti a euro 1.888,85 per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione.

11. Rimborso parziale pro-quota

La SGR, ai sensi del paragrafo 8.4 del Regolamento di gestione del Fondo, a fronte dei disinvestimenti realizzati, può avvalersi della facoltà di effettuare rimborsi parziali pro-quota nell'interesse dei partecipanti al Fondo.

Dall'avvio dell'operatività alla data della presente Relazione il Fondo ha effettuato la distribuzione di rimborsi pro-quota per un ammontare complessivo di euro 108.653.250 corrispondenti a euro 1.046 per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione.

Si precisa che in data 14 dicembre 2021 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato la distribuzione di un rimborso parziale pro-quota per un ammontare complessivo di euro 12.568.875, corrispondenti a euro 121 per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione. I rimborsi sono stati distribuiti con data stacco 10 gennaio 2022 e data pagamento 12 gennaio 2022.

12. Altre informazioni

Regime fiscale delle imposte sui redditi dei partecipanti

Sulla base del quadro normativo delineato dall'art. 32 del D.L. n. 78 del 31 maggio 2010, come da ultimo modificato dalla Legge n. 106 del 12 luglio 2011, e delle specificazioni fornite con il Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 16 dicembre 2011 ("Provvedimento") e con le Circolari dell'Agenzia delle Entrate n. 2/E del 15 Febbraio 2012 ("Circolare") e n. 19/E del 27 giugno 2014, il regime di tassazione, ai fini delle imposte dirette, dei partecipanti ai Fondi immobiliari varia in funzione della natura degli investitori e dell'entità della partecipazione da essi detenuta. In particolare, è possibile distinguere tra:

A) Soggetti residenti

1. Investitori istituzionali

Sono tali i soggetti elencati dall'art. 32, comma 3, del D.L. n. 78/2010, ossia:

- lo Stato e gli enti pubblici italiani;
- gli OICR italiani;
- le forme di previdenza complementare e gli 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;
- i soggetti e i patrimoni sopra 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 cosiddetta *white list* (a condizione, per i soggetti di cui alle lettere b), c), d), ed e), che siano assoggettati a forme di vigilanza prudenziale);
- gli enti privati residenti che perseguano esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguano esclusivamente finalità mutualistiche;
- i veicoli (anche non residenti purché costituiti in un Paese o territorio incluso nella cosiddetta *white list*) in forma societaria o contrattuale partecipati in misura superiore al 50% dai soggetti sopra indicati (a titolo esemplificativo vengono fatti rientrare tra tali soggetti i "Fondi sovrani").

Per tali soggetti si rende applicabile, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta e dalla destinazione dell'investimento, l'ordinario regime fiscale relativo ai redditi di capitale disciplinato dall'art. 7 del D.L. 351/2001. Come noto, tale regime fiscale prevede l'applicazione di una ritenuta nella misura del 26%²⁶ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

- derivanti dalla partecipazione al Fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del Fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

Tale ritenuta è operata (dalla SGR o dall'intermediario depositario delle quote dematerializzate):

- “a titolo di acconto” se i suddetti proventi attengono a quote detenute nell'esercizio di impresa commerciale (da parte di imprenditori individuali, società di persone, società di capitali, ecc.);
- “a titolo di imposta” nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi da imposta sul reddito delle società.

In via derogatoria, tale ritenuta non deve essere applicata sui proventi (derivanti dalla partecipazione al Fondo immobiliare) percepiti da forme di previdenza complementare ex D.Lgs. n. 252/2005 e dagli OICR istituiti in Italia e disciplinati dal TUF (ad es: fondi mobiliari aperti e chiusi, SICAV, fondi immobiliari).

2. Soggetti diversi dagli investitori istituzionali

Si tratta dei soggetti diversi da quelli elencati al punto A)1.

Per tali soggetti, occorre distinguere a seconda che detengano una quota di partecipazione nel patrimonio del Fondo rilevante o meno.

2.1 Possessori di una partecipazione superiore al 5% del patrimonio del Fondo

²⁶ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del D.L. 66/2014, convertito nella Legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

In particolare, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 19/E del 27 giugno 2014, la misura della nuova aliquota si applica:

- “sulla parte dei proventi distribuiti in costanza di partecipazione all'organismo di investimento dal 1° luglio 2014. A tal fine, rileva la data di messa in pagamento dei proventi a prescindere dalla data della delibera di distribuzione”;
- “sui proventi di ogni tipo realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014 in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni. In tal senso, detti proventi si considerano realizzati alla data di regolamento dell'operazione”.

Inoltre, sulla base del regime transitorio contenuto nel medesimo comma 12 dell'art. 3 del Decreto, sui proventi realizzati a decorrere dal 1° luglio 2014, se riferibili a importi maturati fino al 30 giugno 2014, continua ad applicarsi l'aliquota nella misura del 20%. Il regime transitorio si applica sia ai redditi di capitale che ai redditi diversi di natura finanziaria.

La Circolare ha chiarito tuttavia che la distribuzione dei proventi periodici non usufruisce del regime transitorio (rileva unicamente la data di messa in pagamento, cosicché si applica la ritenuta nella misura del 26% sull'intero ammontare dei proventi la cui data di messa in pagamento risulta successiva al 30 giugno 2014), che trova applicazione pertanto in caso di realizzo di un provento (reddito di capitale o plusvalenza) in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni.

Ai fini dell'individuazione dei proventi maturati al 30 giugno 2014, cui è riconosciuta l'applicazione dell'aliquota del 20%, occorre verificare la riconducibilità degli stessi al numero delle quote o azioni possedute a tale data, secondo i criteri forniti dalla medesima Circolare.

I redditi conseguiti dal Fondo e rilevati nelle Relazioni di gestione (con esclusione dei proventi e degli oneri da valutazione) sono imputati “per trasparenza” (proporzionalmente alla quota di partecipazione al Fondo rilevata alla fine del periodo d’imposta); i predetti redditi rientrano nella categoria dei “redditi di capitale”. Considerato che la percentuale di partecipazione “rilevante” deve essere verificata al termine del periodo di imposta, come chiarito dalla Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012, al momento della distribuzione dei redditi conseguiti dal Fondo, il sostituto d’imposta dovrà applicare provvisoriamente la ritenuta del 26% di cui all’art. 7 del D.L. n. 351 del 2001. Pertanto, qualora al termine del periodo d’imposta, il contribuente risulti titolare di una partecipazione al Fondo superiore al 5%, egli ha diritto allo scomputo delle ritenute subite sui redditi imputati per trasparenza dal Fondo nel medesimo periodo.

Nel caso in cui i partecipanti esercitino attività di impresa rilevano eventuali perdite attribuite dal Fondo.

La SGR e gli intermediari depositari devono comunicare nella dichiarazione dei sostituti d’imposta i dati relativi ai partecipanti che alla data del 31 dicembre di ciascun periodo d’imposta detengono una quota di partecipazione superiore al 5% nonché l’ammontare dei redditi imputati per trasparenza.

2.2 Possessori di una partecipazione non superiore al 5% del patrimonio del Fondo

Si applica lo stesso regime previsto per gli investitori istituzionali, ossia sono assoggettati a una ritenuta del 26%, sui proventi di cui all’art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

- derivanti dalla partecipazione al Fondo immobiliare e percepiti in costanza di partecipazione;
- realizzati in sede di riscatto/liquidazione delle quote del Fondo (pari alla differenza tra il valore di riscatto/liquidazione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione o acquisto).

B) Soggetti non residenti

1. Soggetti “esenti”

L’art. 7, comma 3, del D.L. n. 351 del 2001 prevede un regime di non imponibilità relativamente ai proventi derivanti dalla partecipazione a fondi immobiliari percepiti da determinati soggetti non residenti.

In particolare, si tratta di:

- fondi pensione e OICR esteri, sempreché istituiti in stati o territori inclusi nella così detta *white list* (e sempreché sussista una forma di vigilanza sul fondo o sull’organismo ovvero sul soggetto incaricato della gestione);
- enti od organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia;
- banche centrali o organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali dello Stato.

In base al Provvedimento, tale regime non spetta per le partecipazioni detenute dai predetti soggetti in via mediata, tuttavia in relazione ai proventi percepiti dagli investitori non residenti, la Circolare n. 2/E del 15 febbraio 2012 ha chiarito che la predetta ritenuta non si applica nei confronti dei (i) fondi sovrani a

condizione che siano interamente posseduti dallo Stato, (ii) veicoli di natura societaria interamente posseduti dai fondi sovrani (iii) veicoli interamente posseduti da fondi pensione e OICR vigilati.

2. Soggetti diversi dagli “esenti”

Gli investitori non residenti diversi da quelli esenti sono soggetti a tassazione con aliquota del 26% al momento della loro corresponsione, fatta salva la verifica in merito all'eventuale riduzione in applicazione delle convenzioni contro le doppie imposizioni.

Imposta di bollo

Stante quanto disposto dall'art.13 comma 2-ter del Decreto del Presidente della Repubblica n. 642/1972, e dal D.M. del 24 maggio 2012 attuativo della riforma operata in materia dal D.L. n. 201/2011 e successive modificazioni e integrazioni²⁷, le comunicazioni periodiche alla clientela²⁸ relative a prodotti finanziari (ivi incluse quelle relative a quote di fondi immobiliari) sono generalmente soggette a imposta di bollo nella misura proporzionale dello 0,15% per l'anno 2013 (con un minimo di euro 34,20 e con un tetto massimo di euro 4.500 per i quotisti diversi dalle persone fisiche, ai sensi di quanto previsto dalla Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 - cosiddetta “Legge di Stabilità 2013”).

Il comma 581, art. 1, Legge 147/2013 (Legge di Stabilità per il 2014) ha stabilito che a decorrere dal 2014 sale dall'1,5 al 2 per mille l'imposta di bollo sulle comunicazioni periodiche alla clientela relative a prodotti finanziari, compresi i depositi bancari e postali, anche se rappresentati da certificati. Viene abolita la soglia minima di imposta prima fissata a euro 34,20 mentre aumenta la soglia massima dell'imposta dovuta per i quotisti diversi dalle persone fisiche, che sale da euro 4.500 a euro 14.000.

Spending Review

Il D.L. 6 luglio 2012 n. 95 convertito dalla Legge 7 agosto 2012, n. 135, in tema di *spending review*, il quale ha avuto effetti rilevanti sul patrimonio immobiliare avente come conduttore soggetti pubblici, è stato oggetto di recenti modifiche.

Infatti, in seguito all'emanazione del D.L. 24 aprile 2014 n. 66 recante “Misure urgenti per la competitività e la giustizia sociale”, convertito con Legge 23 giugno 2014 n. 89, è stato introdotto, nell'art. 24 dello stesso Decreto, il comma 2-bis, che prevede che le amministrazioni individuate ai sensi dell'art. 1, comma 2, della Legge 31 dicembre 2009 n. 196 e gli organi costituzionali, nell'ambito della propria autonomia,

²⁷ L'Agenzia delle Entrate ha fornito, con la Circolare n. 48 del 21 dicembre 2012, alcuni chiarimenti per la corretta applicazione delle nuove disposizioni normative in materia di imposta di bollo.

²⁸ Ai sensi dell'art.1 comma 1, lett. b) del sopra citato Decreto Ministeriale del 24 maggio 2012, per la nozione di “cliente” occorre far riferimento alla definizione contenuta nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 9 febbraio 2011 n. 38 (in materia di “Trasparenza delle operazioni e dei servizi bancari e finanziari. Correttezza delle relazioni tra intermediari e clienti”) che è stato successivamente sostituito da un nuovo Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia pubblicato in data 20 giugno 2012.

possono comunicare, entro il 31 luglio 2014, il preavviso di recesso dai contratti di locazione di immobili in corso alla data di entrata in vigore della citata Legge di conversione. Il recesso è perfezionato decorsi centottanta giorni dal preavviso, anche in deroga a eventuali clausole che lo limitino o lo escludano.

Inoltre, il D.L., all'art. 24, ha stabilito l'anticipo dal 1° gennaio 2015 al 1° luglio 2014 del termine a decorrere dal quale opera la riduzione automatica dei canoni di locazione aventi ad oggetto immobili a uso istituzionale, stipulati non solo dalle amministrazioni centrali, ma da tutte le pubbliche amministrazioni (secondo la definizione allargata di cui all'art. 1, comma 2, del D.Lgs. 30 marzo 2001 n. 165).

Successivamente, l'art. 57, comma 2, lett. g), del D.L. 26 ottobre 2019, n. 124, convertito, con modificazioni, dalla Legge 19 dicembre 2019, n. 157, ha previsto che, a decorrere dall'anno 2020, alle Regioni, alle Province autonome di Trento e di Bolzano, agli enti locali e ai loro organismi ed enti strumentali, come definiti dall'art. 1, comma 2, del D.Lgs. 23 giugno 2011, n. 118, nonché ai loro enti strumentali in forma societaria, non troveranno più applicazione le disposizioni di cui all'art. 24 sopra richiamate. Relativamente all'aggiornamento ISTAT, l'art. 3, comma 1, del D.L. 6 luglio 2012 n. 95 era stato modificato dall'art. 10, comma 6, del D.L. 30 dicembre 2015, n. 210, il quale aveva previsto, anche con riferimento all'anno 2016, la non applicazione dell'aggiornamento relativo alla variazione degli indici ISTAT ai canoni dovuti dalle Amministrazioni inserite nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione, come individuate dall'Istituto nazionale di statistica ai sensi dell'art. 1, comma 3, della Legge 31 dicembre 2009 n. 196, per l'utilizzo degli immobili destinati a finalità istituzionali.

Successivamente, l'art. 13, comma 3, del D.L. 30 dicembre 2016 n. 244 convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, comma 1, Legge 27 febbraio 2017, n. 19, aveva esteso al 2017 quanto previsto dall'art. 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012.

Successivamente l'art. 1, comma 1125, della Legge 27 dicembre 2017, n. 205, ha esteso al 2018 quanto previsto dall'art. 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012.

In seguito, l'art. 1, comma 1133, lett. c), della Legge 30 dicembre 2018, n. 145, ha esteso al 2019 quanto previsto dall'art. 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012.

Da ultimo, l'art. 4, comma 2, del D.L. 30-12-2019 n. 162 (entrato in vigore il 31 dicembre 2019), ha esteso al 2020 quanto previsto dall'art. 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012.

Pertanto, la sospensione dell'adeguamento ISTAT trova applicazione dal 7 luglio 2012 e sino al 31 dicembre 2020 per le Amministrazioni, inserite ai sensi della sopra citata normativa nel conto economico consolidato della Pubblica Amministrazione.

Infine, si evidenzia che la Legge di Bilancio 2020 e del bilancio pluriennale per il triennio 2020-2022, n. 160 del 27 dicembre 2019, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale del 30 dicembre 2019 ed entrata in vigore il 1° gennaio 2020, prevede, all'art. 1, commi 616, 617, 618, 619 e 620, che le Amministrazioni dello Stato elencate all'art. 1, comma 2, del D.Lgs. n. 165 del 2001, incluse la Presidenza del Consiglio dei ministri e le agenzie, anche fiscali compresa l'Agenzia del demanio, nonché gli Organi di rilevanza costituzionale, possono richiedere alla proprietà degli immobili locati – entro il termine di 150 giorni dall'entrata in vigore

della norma (e dunque entro il 30 maggio 2020) – la rinegoziazione dei contratti vigenti alla data di entrata in vigore della norma stessa, cioè il 1° gennaio 2020.

Le Amministrazioni devono, in via preliminare, verificare la convenienza della operazione di rinegoziazione della locazione con l’Agenzia del Demanio, a cui devono fornire la necessaria documentazione. Successivamente, le Amministrazioni possono proporre al locatore la stipula di un nuovo contratto di locazione della durata di anni nove a fronte di un canone annuo commisurato al valore minimo locativo fissato dall’Osservatorio del Mercato Immobiliare ridotto del 15%.

Il locatore ha tempo trenta giorni dal ricevimento della proposta per accettarla e, in caso di accettazione, l’Amministrazione interessata dovrà darne comunicazione all’Agenzia del Demanio per ottenere il nulla osta alla stipula ai sensi dell’art. 2, commi 222 e seguenti della Legge 191/2009.

In caso di mancata accettazione della proposta, il contratto di locazione in essere resta in vigore fino alla naturale scadenza.

Per i contratti di locazione venuti a scadenza alla data del 1° gennaio 2020, è consentito proseguire nell’utilizzo con la stipula di un nuovo contratto nei termini e alle condizioni sopra esposte (durata di nove anni e canone annuo commisurato al valore minimo locativo fissato dall’Osservatorio del Mercato Immobiliare ridotto del 15%).

Commissione Variabile Finale

Ai sensi del Regolamento di Gestione del Fondo (sub-paragrafo 9.1.1.2), al momento della liquidazione, qualora se ne verificheranno le condizioni, alla SGR spetterà una commissione variabile finale.

L’importo della CVF, nell’eventualità del verificarsi delle condizioni previste dall’art. 9.1.1.2 del Regolamento di gestione, sarà determinabile in modo definitivo *nell’an* e nel *quantum* solamente al momento della liquidazione del Fondo. La SGR ha tuttavia stimato la quota maturata della CVF nell’ipotesi in cui il valore di liquidazione del Fondo fosse pari all’ammontare dell’attivo netto alla fine di ciascun periodo, nel caso di specie al 31 dicembre 2021.

Facendo riferimento ai dati relativi alla presente Relazione, la CVF sarà calcolata come di seguito:

- (a) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito “Risultato Complessivo del Fondo”):
 - (i) dell’ammontare dell’attivo netto del Fondo liquidato, pari a euro 137,4 milioni;
 - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a euro 304,9 milioni; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta ad un tasso negativo del 2,11%, pari al *Benchmark* calcolato in base alla variazione dell’indice MTS relativo ai dodici mesi antecedenti l’integrale smobilizzo dell’attivo netto del Fondo aumentato dello 0,75% su base annuale per raggiungere un valore di euro 242,6 milioni;

(b) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a euro 380 milioni e il valore iniziale del Fondo, pari a euro 259,7 milioni - capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente - e pertanto pari a euro 166,4 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere pari a euro 213,6 milioni.

Alla data della presente Relazione annuale, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2021, risulta essere pari a euro 42,7 milioni.

La Commissione Variabile Finale non potrà in ogni caso eccedere l'importo come di seguito calcolato:

- (a) si rileva il *Benchmark*²⁹ relativo a ciascun esercizio;
- (b) si calcola la somma (il cui risultato è di seguito definito "Risultato Complessivo Alternativo del Fondo"):
- (i) dell'ammontare dell'attivo netto del Fondo liquidato;
 - (ii) dei proventi eventualmente distribuiti ai sensi del paragrafo 3.2 e dei rimborsi parziali eventualmente effettuati ai sensi del paragrafo 8.4, pari complessivamente a euro 304,9 milioni tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* pari ad un valore negativo pari al 2,11% calcolato in base alla variazione dell'indice MTS aumentato dello 0,75% annuo per raggiungere un valore di euro 558,8 milioni;
- (c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo", tra il Risultato Complessivo Alternativo del Fondo pari a euro 696,2 milioni e il valore iniziale del Fondo, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente pari a euro 769,2 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 72,9 milioni
- (d) si calcola il 20% del Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo.

Alla data della presente Relazione annuale, il calcolo che determina l'importo della commissione variabile finale, effettuato sulla base dei dati al 31 dicembre 2021, risulta essere negativo e pari a euro 14,6 milioni.

L'importo della CVF sarà dato dal minore tra gli importi calcolati con le due metodologie e quindi negativa e pari a euro 14,6 milioni.

²⁹ Il *Benchmark* è definito nel Regolamento di gestione del Fondo nel modo seguente: "la variazione percentuale nel periodo in questione dell'indice di capitalizzazione lorda dei Buoni del Tesoro Pluriennali rilevato dalla MTS S.p.A. e si maggiora tale variazione di 0,75 punti percentuali".

Esperti Indipendenti

Si indicano di seguito: (i) i presidi organizzativi e procedurali adottati dalla SGR ai sensi della normativa di settore in tema di esperti indipendenti (di seguito "EI") - come da ultimo integrata e modificata a seguito del recepimento della Direttiva UE 61/2011 (c.d. "Direttiva *Alternative*") - per assicurare il rispetto dei criteri di valutazione dei beni; (ii) i rapporti intercorrenti tra l'EI del Fondo e gli altri fondi gestiti dalla SGR, nonché le altre società controllate facenti parte del gruppo rilevante della stessa.

Presidi organizzativi e procedurali per il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli Esperti

La SGR ha adeguato le proprie disposizioni interne in tema di gestione dei rapporti con gli Esperti Indipendenti (di seguito gli "EI") e valutazione di beni immobili, diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari (di seguito "Asset Immobiliari"), alla normativa di settore, ivi incluso, tra l'altro, il Decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 5 marzo 2015, n. 30 (di seguito il "DM 30/2015").

Le disposizioni interne vigenti disciplinano, tra l'altro:

- i criteri e le modalità per la selezione, il conferimento, il rinnovo degli incarichi e la determinazione del compenso degli EI;
- le modalità operative per l'identificazione e la gestione di eventuali situazioni di conflitto di interessi, per l'identificazione delle cause di incompatibilità degli EI e per preservare l'indipendenza degli EI;
- la durata dell'incarico degli EI;
- i compiti delle funzioni aziendali, sia operative sia di controllo, da svolgersi nell'ambito del processo di valutazione;
- le modalità di coordinamento e i flussi informativi tra le funzioni operative e di controllo, nonché nei confronti degli EI;
- gli *standard* documentali e le modalità di attestazione delle attività svolte e di raccolta e archiviazione della documentazione trasmessa e ricevuta dagli EI;
- gli obblighi di *reporting* nei confronti degli organi aziendali;
- la descrizione dei presidi organizzativi e di controllo per la verifica nel continuo della corretta applicazione da parte degli EI dei criteri di valutazione dei beni;
- gli adempimenti informativi a carico delle funzioni aziendali nei confronti delle Autorità di Vigilanza.

Le disposizioni interne sopra menzionate, prevedono altresì i seguenti principali presidi organizzativi, procedurali e di controllo, al fine di garantire il rispetto dei criteri di valutazione dei beni da parte degli EI dei Fondi gestiti da DeA Capital Real Estate SGR S.p.A:

- verifica in merito alle caratteristiche degli EI in conformità a quanto previsto dalla normativa applicabile (es. iscrizione albo, struttura organizzativa adeguata, esperienze pregresse, ecc.);
- verifica in merito alla incompatibilità ed indipendenza degli incarichi in essere dichiarati dagli EI (ivi comprese le società agli stessi collegate) nonché valutazione dei potenziali conflitti d'interesse;

- verifica dei compensi spettanti agli EI affinché siano commisurati all'impegno ed alla professionalità richiesta per l'incarico;
- verifica del contenuto minimo del contratto e controllo di conformità normativa del medesimo a cura della Funzione *Compliance*;
- verifica di adeguatezza, completezza e correttezza dei dati riguardanti gli Asset Immobiliari oggetto di valutazione inviati agli EI;
- verifica del rispetto dei tempi di consegna concordati nel contratto con gli EI;
- verifica volta ad accertare, *inter alia*, la congruenza dei dati di assunzione delle valutazioni con quelli trasmessi agli EI;
- verifica dell'adeguatezza del processo valutativo seguito dagli EI, la coerenza dei criteri di valutazione utilizzati con quelli previsti dalla normativa vigente e dal mandato ricevuto, la correttezza nell'elaborazione dei dati e la coerenza delle assunzioni di stima;
- accertamento dell'adeguatezza del processo valutativo e delle metodologie utilizzate e approvazione della relazione di stima da parte del Consiglio di Amministrazione;
- verifica i) della appropriatezza dei criteri di valutazione degli Asset Immobiliari (in caso di modifiche rispetto alle metodologie approvate da Consiglio di Amministrazione e a quanto concordato contrattualmente) e dei valori forniti e ii) della completezza ed attualità delle valorizzazioni degli strumenti finanziari approvati dal Consiglio di Amministrazione;
- verifica della coerenza della procedura e delle politiche di valutazione, (ivi comprese le metodologie di valutazione deliberate dal Consiglio di Amministrazione) con i principi definiti dalla normativa di riferimento.

Incarichi assegnati agli Esperti Indipendenti dei Fondi Gestiti

Si segnala che l'incarico di Esperto Indipendente è stato conferito alla società RINA PRIME VALUE SERVICES S.p.A..

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo nel corso dell'anno 2021:

- a) Esperto Indipendente del Fondo sino al 31 dicembre 2023: RINA PRIME VALUE SERVICES S.p.A.;
- b) ulteriori incarichi assegnati alla società RINA PRIME VALUE SERVICES S.p.A. o a società ad essa collegate:
 1. attività di esperto indipendente: Fondo Idea Fimit Sviluppo Comp 1; Fondo Mach; Fondo Drake; Fondo Yielding; Fondo Drive; Fondo Hs Liguria; Fondo Lumiere; Fondo Venere; Fondo Conero; Fondo Spazio Industriale; Fondo Rho Plus; Fondo Tessalo; Fondo Laurus;
 2. attività per il rilascio di pareri di congruità: in funzione di specifica richiesta da parte della SGR, l'Esperto Indipendente in linea con i singoli incarichi vigenti, svolge inoltre attività per il rilascio di pareri di congruità;

3. altre attività: Commissionig Authority – Riqualificazione edificio via Curtatone Roma;
- c) non si evidenziano per l'anno 2021 incarichi significativi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza rilevante della SGR.

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2021 si compone complessivamente di n.93 pagine oltre all'estratto della Relazione di Stima degli Esperti Indipendenti.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2021

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	504.370	0,35%	2.243.735	1,34%
Strumenti finanziari non quotati	504.370	0,35%	2.243.735	1,34%
A1. Partecipazioni di controllo	504.370	0,35%	1.523.736	0,91%
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 OICR	-	0,00%	719.999	0,43%
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 OICR	-	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	109.770.000	76,11%	149.320.000	88,83%
B1. Immobili dati in locazione	46.882.047	32,51%	64.907.980	38,61%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	62.887.953	43,60%	84.412.020	50,22%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	7.556.048	5,24%	7.556.048	4,50%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	7.556.048	5,24%	7.556.048	4,50%
D. DEPOSITI BANCARI	4.062.934	2,82%	4.063.503	2,42%
D1. A vista	4.062.934	2,82%	4.063.503	2,42%
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'	20.556.592	14,25%	2.659.455	1,58%
F1. Liquidità disponibile	20.556.592	14,25%	2.659.455	1,58%
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'	1.777.143	1,23%	2.255.976	1,33%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	83.891	0,06%	97.182	0,06%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	408.208	0,28%	163.670	0,10%
G5. Credito Iva	-	0,00%	64.404	0,04%
G6. Crediti verso Locatari	1.285.044	0,89%	1.930.720	1,13%
G6.1 Crediti lordi	2.391.460	1,66%	3.723.935	2,22%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(1.106.416)	-0,77%	(1.793.215)	-1,09%
TOTALE ATTIVITA'	144.227.087	100,00%	168.098.717	100,00%

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2021

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 31/12/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
PASSIVITA' E NETTO	Valore complessivo	In percentuale del passivo	Valore complessivo	In percentuale del passivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	-	0,00%	-	0,00%
H1. Finanziamenti ipotecari	-	0,00%	-	0,00%
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
H3. Altri	-	0,00%	-	0,00%
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-	0,00%	-	0,00%
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	0,00%	-	0,00%
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	0,00%	-	0,00%
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	-	0,00%	-	0,00%
L1. Proventi da distribuire	-	0,00%	-	0,00%
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	0,00%	-	0,00%
M. ALTRE PASSIVITA'	6.809.502	100,00%	7.448.099	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	23.536	0,35%	27.835	0,37%
M2. Debiti di imposta	1.218.844	17,90%	417.406	5,60%
M3. Ratei e risconti passivi	216.284	3,18%	215.170	2,89%
M4. Altre	5.033.604	73,92%	6.472.560	86,90%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	317.234	4,65%	315.128	4,24%
TOTALE PASSIVITA'	6.809.502	100,00%	7.448.099	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	137.417.585		160.650.618	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	103.875		103.875	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	1.322,913		1.546,576	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	1.888,850		1.888,850	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	1.046,000		954,000	

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2021

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2021		Relazione esercizio precedente	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	(1.019.366)		(1.310.397)	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	(1.019.366)		(1.310.397)	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI	(96.870)		(54.247)	
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	241.047		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	(337.917)		-	
A2.3 plus/minusvalenze	-		(54.247)	
Strumenti finanziari quotati				
A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	-		-	
A3.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A3.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A3.3 plus/minusvalenze	-		-	
Strumenti finanziari derivati				
A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	-		-	
A4.1 di copertura	-		-	
A4.2 non di copertura	-		-	
Risultato gestione strumenti finanziari (A)		(1.116.236)		(1.364.644)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	9.714.219		8.793.360	
B1.1 canoni di locazione	8.264.996		7.309.276	
B1.2 altri proventi	1.449.223		1.484.084	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	(3.426.188)		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(9.416.484)		(17.544.494)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(5.090.798)		(5.022.072)	
B4.1 oneri non ripetibili	(2.404.390)		(2.147.906)	
B4.2 oneri ripetibili	(2.686.408)		(2.874.166)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU	(2.854.788)		(2.920.027)	
Risultato gestione beni immobili (B)		(11.074.039)		(16.693.233)
C. CREDITI				
C1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
C2. Incrementi/decrementi di valore	-		-	
Risultato gestione crediti (C)		-		-
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. Interessi attivi e proventi assimilati	-		-	
Risultato gestione depositi bancari (D)		-		-
E. ALTRI BENI (da specificare)				
E1. Proventi	-		-	
E2. Utile/perdita da realizzi	-		-	
E3. Plusvalenze/minusvalenze	-		-	
Risultato gestione altri beni (E)		-		-
Risultato gestione investimenti (A+B+C+D+E)		(12.190.275)		(18.057.877)

RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2021

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 31/12/2021	Relazione esercizio precedente
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
F1. OPERAZIONI DI COPERTURA	-	-
F1.1 Risultati realizzati	-	-
F1.2 Risultati non realizzati	-	-
F2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-	-
F2.1 Risultati realizzati	-	-
F2.2 Risultati non realizzati	-	-
F3. LIQUIDITA'	-	-
F3.1 Risultati realizzati	-	-
F3.2 Risultati non realizzati	-	-
Risultato della gestione cambi (F)	-	-
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE	-	-
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI	-	-
Risultato altre operazioni di gestione (G)	-	-
Risultato lordo della gestione caratteristica (RGI+F+G)	(12.190.275)	(18.057.877)
H. ONERI FINANZIARI		
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(17)	(118)
H1.1 su finanziamenti ipotecari	-	-
H1.2 su altri finanziamenti	(17)	(118)
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI	(29.434)	(46.217)
Risultato oneri finanziari (H)	(29.451)	(46.335)
Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)	(12.219.726)	(18.104.212)
I. ONERI DI GESTIONE		
I1. Provvigione di gestione SGR	(2.464.580)	(2.916.039)
I2. Costo per il calcolo del valore della quota	(34.360)	(40.655)
I3. Commissioni depositario	(47.071)	(55.670)
I4. Oneri per esperti indipendenti	(29.666)	(16.214)
I5. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(23.069)	(48.152)
I6. Altri oneri di gestione	(420.611)	(240.753)
I7. Spese di quotazione	(76.000)	(76.000)
Risultato oneri di gestione (I)	(3.095.357)	(3.393.483)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI		
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide	-	-
L2. Altri ricavi	2.511.575	128.816
L3. Altri oneri	(873.025)	(1.778.255)
Risultato altri ricavi e oneri (L)	1.638.550	(1.649.439)
Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)	(13.676.533)	(23.147.134)
M. IMPOSTE		
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-	-
M2. Risparmio di imposta	-	-
M3. Altre imposte	-	-
Totale imposte (M)	-	-
Utile/perdita dell'esercizio (RGPI+M)	(13.676.533)	(23.147.134)

Nota Integrativa
alla Relazione di gestione del 31 dicembre 2021

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	2
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	10
SEZIONE I – CRITERI DI VALUTAZIONE	10
SEZIONE II – LE ATTIVITÀ	14
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ	25
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	28
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI	28
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	29
SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI	29
SEZIONE II – BENI IMMOBILI	29
SEZIONE III – CREDITI	30
SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI	30
SEZIONE V – ALTRI BENI	31
SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI	31
SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE	31
SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI	33
SEZIONE IX – IMPOSTE	37
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	37

Parte A – Andamento del valore della quota**1. Valore della quota alla fine di ciascun esercizio e analisi dei flussi di cassa del Fondo**

Il Fondo Alpha Immobiliare ha avviato la propria attività il 1° marzo 2001. Il valore della quota risultante alla fine di ciascun esercizio e alla data della presente Relazione risulta dalla seguente tabella.

Esercizio di riferimento	Valore complessivo netto del Fondo (euro)	Numero quote	Valore unitario delle quote (euro)
Valore iniziale del Fondo	259.687.500	103.875	2.500,000
Rendiconto al 31/12/2001	367.024.425	103.875	3.533,328
Rendiconto al 31/12/2002	399.777.640	103.875	3.848,642
Rendiconto al 31/12/2003	386.257.019	103.875	3.718,479
Rendiconto al 31/12/2004	390.973.891	103.875	3.763,888
Rendiconto al 31/12/2005	390.009.648	103.875	3.754,606
Rendiconto al 31/12/2006	394.773.621	103.875	3.800,468
Rendiconto al 31/12/2007	402.859.079	103.875	3.878,306
Rendiconto al 31/12/2008	393.513.054	103.875	3.788,333
Rendiconto al 31/12/2009	408.404.887	103.875	3.931,696
Rendiconto al 31/12/2010	410.290.822	103.875	3.949,851
Rendiconto al 31/12/2011	394.550.636	103.875	3.798,321
Rendiconto al 31/12/2012	384.442.764	103.875	3.701,013
Rendiconto al 31/12/2013	386.784.050	103.875	3.723,553
Rendiconto al 31/12/2014	371.760.134	103.875	3.578,918
Relazione di gestione al 31/12/2015	346.542.613	103.875	3.336,150
Relazione di gestione al 31/12/2016	321.994.233	103.875	3.099,824
Relazione di gestione al 31/12/2017	306.518.814	103.875	2.950,843
Relazione di gestione al 31/12/2018	273.879.646	103.875	2.636,627
Relazione di gestione al 31/12/2019	193.873.627	103.875	1.866,413
Relazione di gestione al 31/12/2020	160.650.618	103.875	1.546,576
Relazione di gestione al 31/12/2021	137.417.585	103.875	1.322,913

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 3,86% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2021. Si riporta di seguito la tabella con i relativi conteggi.

Esercizio	Capitale medio investito (euro/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (euro/quota)	Dividend Yield annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
Totale 2001	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2002	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2002	2.500,00	06/03/2003	382,00	30,31%
Totale 2002	2.500,00		382,00	15,28%
1° semestre 2003	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2003	2.500,00	11/03/2004	228,00	18,09%
Totale 2003	2.500,00		228,00	9,12%
1° semestre 2004	2.500,00	16/09/2004	120,50	9,69%
2° semestre 2004	2.500,00	24/03/2005	154,20	12,27%
Totale 2004	2.500,00		274,70	10,99%
1° semestre 2005	2.500,00	29/09/2005	131,90	10,64%
2° semestre 2005	2.500,00	23/03/2006	120,70	9,58%
Totale 2005	2.500,00		252,60	10,10%
1° semestre 2006	2.500,00	14/09/2006	131,49	10,61%
2° semestre 2006	2.500,00	22/03/2007	109,96	8,73%
Totale 2006	2.500,00		241,45	9,66%
1° semestre 2007	2.500,00	27/09/2007	116,15	9,37%
2° semestre 2007	2.500,00	13/03/2008	71,25	5,65%
Totale 2007	2.500,00		187,40	7,50%
1° semestre 2008	2.500,00	18/09/2008	54,20	4,36%
2° semestre 2008	2.500,00		-	0,00%
Totale 2008	2.500,00		54,20	2,17%
1° semestre 2009	2.500,00	17/09/2009	47,80	3,86%
2° semestre 2009	2.500,00	18/03/2010	57,00	4,52%
Totale 2009	2.500,00		104,80	4,19%
1° semestre 2010	2.500,00	16/09/2010	52,50	4,23%
2° semestre 2010	2.500,00	24/03/2011	66,20	5,25%
Totale 2010	2.500,00		118,70	4,75%
1° semestre 2011	2.500,00	22/09/2011	45,00	3,63%
2° semestre 2011	2.500,00		-	0,00%
Totale 2011	2.500,00		45,00	1,80%
1° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
Totale 2012	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
Totale 2013	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
Totale 2014	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2015	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2015	2.403,00		-	0,00%
Totale 2015	2.451,10		-	0,00%
1° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
Totale 2016	2.403,00		-	0,00%
1° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
Totale 2017	2.403,00		-	0,00%
1° semestre 2018	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2018	2.328,00		-	0,00%
Totale 2018	2.365,19		-	0,00%
1° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
Totale 2019	1.643,00		-	0,00%
1° semestre 2020	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2020	1.594,23		-	0,00%
Totale 2020	1.594,23		-	0,00%
1° semestre 2021	1.546,00		-	0,00%
2° semestre 2021	1.454,00		-	0,00%
Totale 2021	1.546,00		-	0,00%
Totale dal collocamento	2.354,12		1.888,85	3,86%

La seguente tabella illustra i rimborsi effettuati e le variazioni del valore nominale della quota dal collocamento alla data della presente Relazione di gestione.

Esercizio di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Sottoscrizioni successive	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo (euro /quota)
1° semestre 2001	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2001	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2001					
1° semestre 2002	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2002	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2002					
1° semestre 2003	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2003	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2003					
1° semestre 2004	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2004	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2004					
1° semestre 2005	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2005	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2005					
1° semestre 2006	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2006	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2006					
1° semestre 2007	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2007	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2007					
1° semestre 2008	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2008	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2008					
1° semestre 2009	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2009	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2009					
1° semestre 2010	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2010	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2010					
1° semestre 2011	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2011	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2011					
1° semestre 2012	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2012	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2012					
1° semestre 2013	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2013	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2013					
1° semestre 2014	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2014	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2014					
1° semestre 2015	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2015	2.500,00	-	97,00	3,88%	2.403,00
Totale 2015			97,00		
1° semestre 2016	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2016	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
Totale 2016					
1° semestre 2017	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2017	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
Totale 2017					2.403,00
1° semestre 2018	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2018	2.403,00	-	75,00	3,12%	2.328,00
Totale 2018			75,00		2.328,00
1° semestre 2019	2.328,00	-	685,00	29,42%	1.643,00
2° semestre 2019	1.643,00	-	-	0,00%	1.643,00
Totale 2019			685,00		1.643,00
1° semestre 2020	1.643,00	-	-	0,00%	1.643,00
2° semestre 2020	1.643,00	-	97	5,90%	1.546,00
Totale 2020			97,00		1.546,00
1° semestre 2021	1.546,00	-	-	0,00%	1.546,00
2° semestre 2021	1.546,00	-	92	5,95%	1.454,00
Totale 2021			92,00		1.454,00
Totale dal collocamento			1.046,00	41,84%	1.454,00

Si riporta infine il riepilogo dei flussi di cassa complessivi pro-quota per l'investitore dal collocamento alla data della presente Relazione di gestione.

Data	Flusso (euro/quota)	Descrizione
01/03/2001	(2.500,00)	Sottoscrizione quote
06/03/2003	382,00	Distribuzione provento lordo
11/03/2004	228,00	Distribuzione provento lordo
16/09/2004	120,50	Distribuzione provento lordo
24/03/2005	154,20	Distribuzione provento lordo
29/09/2005	131,90	Distribuzione provento lordo
23/03/2006	120,70	Distribuzione provento lordo
14/09/2006	131,49	Distribuzione provento lordo
22/03/2007	109,96	Distribuzione provento lordo
27/09/2007	116,15	Distribuzione provento lordo
13/03/2008	71,25	Distribuzione provento lordo
18/09/2008	54,20	Distribuzione provento lordo
17/09/2009	47,80	Distribuzione provento lordo
18/03/2010	57,00	Distribuzione provento lordo
16/09/2010	52,50	Distribuzione provento lordo
24/03/2011	66,20	Distribuzione provento lordo
22/09/2011	45,00	Distribuzione provento lordo
05/08/2015	97,00	Rimborsi parziali pro-quota
01/08/2018	75,00	Rimborsi parziali pro-quota
25/02/2019	106,00	Rimborsi parziali pro-quota
06/05/2019	510,00	Rimborsi parziali pro-quota
05/06/2019	69,00	Rimborsi parziali pro-quota
30/12/2020	97,00	Rimborsi parziali pro-quota
27/10/2021	92,00	Rimborsi parziali pro-quota
Totale flussi netti	434,85	

2. Riferimenti sui principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nell'arco dell'esercizio di euro 23.233.033. L'importo corrisponde alla somma della perdita dell'esercizio pari a euro 13.676.533 e del rimborso parziale pro-quota pari a euro 9.556.500 effettuato nell'esercizio. Il valore unitario della quota ammonta a euro 1.322,913 e risulta diminuita di euro 223,663 rispetto al 31 dicembre 2020, corrispondente al (14,46%).

La perdita dell'esercizio, pari a euro 13.676.533, risulta influenzato dai seguenti fattori:

- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per euro 1.116.236;

- canoni di locazione ed altri proventi per euro 9.714.219;
- perdite da realizzi per euro 3.426.188;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per euro 9.416.484;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 7.945.586;
- oneri finanziari per euro 29.451;
- oneri di gestione per euro 3.095.357;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per euro 1.638.550.

3. Indicazione circa i fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote

Il Regolamento di gestione del Fondo, all'articolo 1.2 prevede che *il patrimonio del Fondo viene raccolto mediante un'unica emissione di quote di egual valore unitario [...]*.

4. Raffronto delle variazioni del valore della quota con l'andamento del benchmark

Le oscillazioni registrate dal valore della quota vengono confrontate, ai sensi del sub-paragrafo 9.1.1.2 del Regolamento del Fondo, con l'andamento del *benchmark* di riferimento costituito dall'indice di capitalizzazione lorda dei Buoni del Tesoro Poliennali rilevato da MTS S.p.A. (già indice Banca d'Italia), maggiorato dello 0,75% annuo.

Nel periodo 31 dicembre 2020 – 31 dicembre 2021 l'indice ha registrato un decremento di 23,60 *basis point* (valore al 31 dicembre 2020: 824,875; valore al 31 dicembre 2021: 801,271). Il *benchmark* di riferimento del Fondo ha evidenziato una variazione annuale negativa del 2,86% che sommato alla maggiorazione dello 0,75% ha determinato un valore complessivo negativo del 2,11%.

Per un raffronto omogeneo tra le due grandezze, occorre considerare l'incidenza di una eventuale distribuzione dei proventi unitari e rimborsi pro-quota nel corso dell'anno.

Le risultanze del confronto vengono riportate nella seguente tabella.

Data di riferimento	Valore unitario della quota	Valore dell'indice BTP MTS
31 dicembre 2020	1.546,576	824,875
31 dicembre 2021	1.322,913	801,271
Variazione % esercizio	(14,46%)	(2,86%)
Incidenza % distribuzione rimborsi pro-quota	5,95%	-
Maggiorazione dell'indice BTP	-	0,75%
Variazione quota - <i>benchmark</i>	(8,51%)	(2,11%)

5. Illustrazione dell'andamento delle quotazioni di mercato nel corso dell'esercizio

Andamento del valore della quota nel 2021



Il Fondo Alpha Immobiliare è quotato sul mercato di Borsa Italiana S.p.A, sul segmento MIV, dal luglio 2002 (codice di negoziazione QFAL; codice ISIN IT0003049605).

Nel corso del 2021 la quotazione del Fondo ha registrato una variazione positiva dell'8,1% rispetto al valore di chiusura dell'anno precedente (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 23% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da euro 745 del 30 dicembre 2020 (ultimo giorno di quotazione del 2020) a euro 805 del 30 dicembre 2021. In questa data lo sconto sul NAV di giugno 2021 era pari a circa il 44%.

Si segnala che l'andamento del valore della quota è stato parzialmente influenzato dal rimborso parziale pro-quota conseguente alla dismissione dell'immobile sito Roma, via di Tor Cervara 285/C, comunicata da ultimo al mercato in data 12 ottobre 2021 e alla liquidità in essere maturata a valere su vendite pregresse, corrisposto ai quotisti con data di stacco 25 ottobre 2021 e data di pagamento 27 ottobre 2021, per un importo complessivo pari a euro 9.556.500, corrispondente a euro 92 per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto il 19 ottobre con un valore di euro 880 per quota, mentre il valore di quotazione minimo è stato registrato i giorni 12 e 13 luglio, con un valore di euro 650 per quota.

Gli scambi giornalieri del secondo semestre del 2021 si sono attestati su una media di 21 quote, in aumento rispetto alla media del primo semestre dell'anno, pari a 17 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 26 luglio con 151 quote scambiate per un controvalore pari a euro 102.997.

FONTE: www.fondoalpha.it

L'ammontare complessivo ed unitario dei proventi posti in distribuzione

Con l'approvazione della presente Relazione, non si è procederà alla distribuzione di proventi, vedi §10 "Proventi posti in distribuzione" della Relazione degli Amministratori.

6. L'ammontare complessivo di emissioni o rimborsi di quote

Il Fondo, inoltre, ai sensi dell'articolo 8.4 del Regolamento può, a fronte di disinvestimenti realizzati o a fronte di eccesso di cassa disponibile, avvalersi della facoltà di effettuare, nell'interesse dei Partecipanti, rimborsi parziali *pro-quota*.

Nel corso del 2021 il Fondo ha distribuito rimborsi *pro-quota* per un ammontare pari a euro 9.556.500 corrispondenti a euro 92 per ciascuna delle 103.875 quote.

Con delibera del Cda del 14 dicembre 2021 è stata approvata una distribuzione di rimborsi *pro-quota* per un ammontare complessivo pari a euro 12.568.875 corrispondenti a euro 121 per ciascuna delle 103.875. La data del pagamento è stata 12 gennaio 2022.

Per maggiori dettagli si rinvia a quanto riportato nel §11 "Rimborso parziale *pro-quota*" della Relazione degli Amministratori.

7. Riferimenti di natura sia qualitativa che quantitativa in ordine ai rischi assunti nell' esercizio

Al fine di implementare un sistema di gestione del rischio adeguato alla struttura organizzativa della SGR e conforme alla normativa vigente, la Società ha una funzione permanente di gestione del rischio.

In conformità alla *Risk Policy* di cui si è dotata la SGR, alla Funzione Risk Management spetta il compito di:

- attuare politiche e procedure efficaci per individuare, misurare, gestire e monitorare su base continuativa tutti i rischi inerenti alla strategia di investimento di ciascun FIA gestito e verso i quali il FIA è esposto o potrebbe essere esposto. Nello specifico:
 - identifica le categorie di rischio specifiche inerenti ai FIA (mercato, liquidità, credito, controparte, operativo, finanziario e concentrazione);
 - definisce le metodologie di misurazione dei rischi;
 - verifica nel continuo l'esposizione dei FIA ai rischi sottoponendo, ove necessario, l'adozione di misure straordinarie di contenimento dei rischi stessi;
 - cura gli adempimenti di analisi dei rischi *ex-ante* in relazione alle operazioni di investimento e disinvestimento dei fondi gestiti e all'avvio di nuovi fondi;

- verificare che il profilo di rischio di ciascun fondo comunicato agli investitori (ai sensi dell'art. 23, § 4, lettera c), della direttiva 2011/61/UE) sia conforme ai limiti di rischio fissati dal Consiglio di Amministrazione per ciascun fondo gestito;
- attuare politiche e procedure per la gestione del rischio operativo della SGR, al fine di identificare, misurare, gestire e monitorare i rischi operativi, compresi i rischi di responsabilità professionale, ai quali la SGR è o potrebbe essere ragionevolmente esposta.

Inoltre, la funzione di *Risk management*:

- cura, limitatamente agli ambiti di competenza, la predisposizione dei documenti sui prodotti di investimento al dettaglio (i.e. *Key Information Document* ai sensi della normativa PRIIPs), l'aggiornamento dell'informativa periodica in materia di segnalazioni ESMA (leva e *stress-test*) e la predisposizione delle segnalazioni all'Autorità di Vigilanza in materia di limiti di investimento;
- predispone il *reporting* nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Rischi e Controlli e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e l'approssimarsi o il superamento dei limiti fissati;
- presiede al funzionamento del processo di *risk management* prevedendo un riesame periodico delle politiche, delle procedure e delle metodologie adottate in materia di gestione del rischio;
- si relaziona con le funzioni della SGR per le rispettive competenze in tema di rischio.

Oltre alle attività sopra descritte, si pongono in evidenza gli ulteriori seguenti aspetti.

Per quanto riguarda il controllo sull'andamento e sulle attività del FIA, i *business plan* dei fondi, approvati annualmente dal Consiglio di Amministrazione, forniscono un quadro d'insieme completo del piano di attività di gestione e permettono un controllo sistematico sul raggiungimento degli obiettivi di breve termine, nonché la possibilità di una pianificazione più dettagliata e di ampio respiro. Tali documenti, ogni qual volta predisposti o rivisti in corso d'anno, sono sottoposti alla *review* del *Risk Manager*, il quale formalizza in un apposito *report*:

- i principali fattori di rischio a cui il FIA potrebbe essere esposto;
- le principali variazioni apportate al *business plan* rispetto alla precedente versione;
- la verifica della coerenza del *business plan* del FIA rispetto al Regolamento di gestione e al profilo di rischio – rendimento dello stesso, nonché al piano strategico triennale della SGR;
- i risultati delle prove di stress condotte, in funzione della natura e scala, della strategia di gestione e del profilo di liquidità del FIA.

La copertura dei rischi sui fabbricati è effettuata attraverso la stipula di polizze assicurative con primarie compagnie.

Il rischio locativo è misurato secondo indici di sfittanza monitorati costantemente mediante la predisposizione di specifici *report*, mentre i potenziali conduttori vengono valutati secondo la loro solidità patrimoniale e solvibilità.

Il rischio di credito è controllato attraverso la redazione di *report* dettagliati che illustrano le azioni di recupero in via giudiziale ed extragiudiziale. Allo stesso tempo, viene redatto un *report* sull'*ageing* dei crediti, che evidenzia i crediti secondo la data di generazione e che consente di controllare e gestire le posizioni morose. Le posizioni che presentano rischio di inesigibilità sono coperte da un congruo fondo di svalutazione crediti allo scopo di evitare eventuali ricadute economiche negli esercizi successivi.

L'investimento in un FIA immobiliare si configura quale investimento a rischiosità elevata. All'interno di tale ambito, tenuto conto delle specificità dei beni nei quali è investito il patrimonio del Fondo, dell'eventuale struttura finanziaria e della composizione degli altri attivi dello stesso, l'ultimo profilo di rischio, calcolato in conformità alla *Risk Policy* approvata dalla Società, è di tipo B rischio medio-basso.

La SGR gestisce i processi di investimento relativi ai fondi gestiti nel rispetto delle procedure interne volte a prevenire situazioni di potenziale conflitto di interesse. In particolare, la SGR è dotata, tra l'altro, di specifiche procedure interne dedicate alle strategie di investimento immobiliare, al disinvestimento e all'allocazione ed effettuazione degli investimenti.

Si rammenta infine che la SGR è dotata delle funzioni di *Compliance*, Antiriciclaggio e di Revisione Interna. Alla data del 31 dicembre 2021 la funzione di Revisione Interna è esterna all'azienda. Dette funzioni effettuano i controlli di competenza su tutta l'attività della SGR e dei FIA gestiti, tramite verifiche periodiche condotte nell'ambito dei Piani Annuali approvati dal Consiglio di Amministrazione. Nel corso del 2021 la SGR ha aggiornato la politica di gestione della liquidità dei FIA, al fine di introdurre le prove di stress di liquidità dei FIA che fanno ricorso alla leva in misura sostanziale, in ottemperanza alle linee guida dell'ESMA.

Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

SEZIONE I – Criteri di valutazione

La presente Relazione è stata preparata nel presupposto della continuità aziendale. Tale presunzione poggia sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa in futuro (e per un periodo di almeno 12 mesi) continuare la regolare operatività. In particolare, gli amministratori non hanno identificato indicatori di possibili criticità, ovvero che possano far ritenere tale presupposto non appropriato.

Nella redazione della presente Relazione di gestione sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d'investimento immobiliari chiusi, i prospetti contabili ed i criteri di

valutazione previsti dal Provvedimento Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 ("Provvedimento") e successive modifiche e integrazioni, con particolare riferimento ai principi generali di prudenza e sostanziale costanza nel tempo dei criteri utilizzati. I criteri di valutazione sono di seguito riepilogati.

Partecipazioni

I criteri di valutazione delle partecipazioni di fondi chiusi in società non quotate sono regolati al Titolo V, Capitolo 4, Sezione II, Paragrafo 2.4 del Provvedimento.

Ai fini della compilazione delle voci "A1" e "A2" della Relazione, per "partecipazione" si intende la detenzione con finalità di stabile investimento di titoli di capitale con diritti di voto nel capitale di società.

Partecipazioni di controllo in società immobiliari

Alle partecipazioni di controllo in società non quotate la cui attività prevalente consiste nell'investimento in beni immobili va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del Fondo risultante dall'ultimo bilancio (o situazione contabile infrannuale) approvato.

Il patrimonio netto è determinato applicando ai beni immobili e ai diritti reali immobiliari i criteri di valutazione previsti dal provvedimento nella sezione "Beni immobili".

Partecipazioni non di controllo in società immobiliari

Per quanto riguarda le partecipazioni non di controllo in società immobiliari, trascorso un periodo che, di norma, non può essere inferiore ad un anno dall'acquisizione da parte del Fondo, va attribuito un valore pari alla frazione di patrimonio netto di pertinenza del Fondo.

Il valore del patrimonio netto può essere rettificato, alla luce di un generale principio di prudenza, sulla base del valore risultante:

- a) da transazioni riguardanti quantità di titoli significative;
- b) dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-finanziari.

Parti di OICR

Le quote di OICR non ammesse alla negoziazione su mercati regolamentati sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico.

Immobili

Il valore degli immobili tiene conto delle risultanze della Relazione di stima redatta dagli Esperti Indipendenti ai sensi dell'art. 16, Titolo VI, del D.M. 05 marzo 2015, n. 30, nonché di quanto previsto al

Titolo V, Capitolo IV, Sezione II, Paragrafi 2 (“Criteri di valutazione”) e 4 (“Esperti Indipendenti”) del Provvedimento.

I metodi utilizzati nella relazione di stima, in funzione dell’immobile oggetto di valutazione, sono i seguenti:

- **Metodo finanziario della trasformazione**: il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso è in grado di produrre.

L’applicazione del metodo di mercato presuppone:

- stima degli investimenti necessari per la trasformazione del bene oggetto di valutazione (demolizione, costruzione, oneri di urbanizzazione ecc).
- la determinazione di flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla alienazione del bene trasformato;
- determinazione per differenza dei flussi di cassa operativi ante imposte;
- attualizzazione dei flussi di cassa alla data di riferimento ad un opportuno tasso.

- **Metodo finanziario (Discounted Cash Flow analysis)**: il metodo si basa sul presupposto che nessun acquirente razionale sia disposto a pagare un prezzo per acquisire un bene immobiliare che sia superiore al valore attuale dei benefici economici che il bene stesso sarà in grado di produrre durante la sua vita utile. I benefici economici relativi all’operazione in oggetto sono rappresentati dai flussi di cassa generati dai redditi ritraibili dal canone di locazione dell’immobile al netto dei costi di gestione e degli investimenti necessari alla messa a norma degli immobili.

L’applicazione del metodo finanziario presuppone:

- la determinazione dei flussi di reddito futuri, per un tempo ritenuto congruo, derivanti dalla locazione;
- la determinazione di un valore finale di cessione del bene (*Terminal Value*);
- la determinazione dei costi operativi di gestione dell’immobile (assicurazione, tasse di proprietà, *property management*, ecc.) e/o dei costi di trasformazione (demolizione, costruzione, spese tecniche, ecc.);
- la determinazione dei flussi di cassa operativi ante imposte;
- l’attualizzazione dei flussi di cassa, alla data di riferimento, ad un opportuno tasso.

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di doversi discostare dal valore di stima attribuito dagli Esperti Indipendenti relativamente alla valutazione del complesso immobiliare di proprietà della società “Da Vinci S.r.l.”, partecipata dal Fondo Alpha in misura pari al 25%, dal Fondo Gamma Immobiliare e Fondo Sigma Immobiliare, nella misura del 37,5% ciascuno, tutti gestiti dalla società DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto riportato nel § 8 “Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio” della Relazione degli Amministratori.

Crediti e altre attività

I crediti verso locatari sono iscritti al valore di presumibile realizzo, determinato mediante l'istituzione di un fondo svalutazione crediti ritenuto congruo a coprire il rischio di inesigibilità dei medesimi.

I ratei e risconti attivi sono stati contabilizzati in base al criterio della competenza temporale.

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

Depositi bancari

I depositi bancari a vista sono valutati al valore nominale. Per le altre forme di deposito si tiene conto delle caratteristiche e del rendimento delle stesse.

Posizione netta di liquidità

La liquidità netta disponibile è espressa al valore nominale.

Finanziamenti ricevuti

I finanziamenti ricevuti sono esposti al loro valore nominale; per i finanziamenti con rimborso rateizzato, si fa riferimento al debito residuo in linea capitale.

Altre passività

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

I debiti e le altre passività sono iscritti al loro valore nominale, rappresentativo del valore di presumibile estinzione.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati con finalità di copertura di passività del Fondo sono valutati, coerentemente con la passività coperta, al valore nominale. La finalità di copertura deve risultare da una stretta correlazione (per importo, durata, ecc.), adeguatamente documentata, tra lo strumento derivato e la passività oggetto di copertura.

L'eventuale quota del derivato eccedente il valore nominale della passività coperta è valutata al *fair value* secondo le pratiche prevalenti sul mercato. Ove dalla valutazione della quota eccedente emerga una attività/passività a carico del Fondo, della stessa si tiene conto ai fini della determinazione del valore netto complessivo.

Ricavi e costi

I ricavi ed i costi sono contabilizzati secondo il principio dell'effettiva competenza economica e dell'inerenza all'attività del Fondo.

I ricavi derivanti dalla locazione di immobili sono contabilizzati quando maturati, sulla base del criterio della competenza temporale, seguendo le indicazioni contrattuali di riferimento; nel caso in cui i contratti

prevedano periodi di locazione gratuita oppure una scalettatura temporale del canone, la contabilizzazione del ricavo è effettuata sulla base delle indicazioni formali del contratto.

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

Nuove emissioni/rimborsi quote

Il patrimonio del Fondo è raccolto con una o più emissioni di Quote, di eguale valore unitario, mediante sottoscrizione in denaro ovvero mediante conferimento di beni - in uno o più momenti distinti, con le modalità e nei termini di cui al § 8.2 del Regolamento del Fondo.

Si precisa che tutti gli importi della presente nota integrativa sono espressi in euro, salvo ove diversamente indicato.

SEZIONE II – Le attività

La struttura dell'attivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella.

ATTIVITA'	31/12/2021	31/12/2020
A. Strumenti finanziari in portafoglio	0,35%	1,34%
B. Immobili e diritti reali	76,11%	88,83%
C. Crediti	5,24%	4,50%
D. Depositi bancari	2,82%	2,42%
F. Posizione netta di liquidità	14,25%	1,58%
G. Altre attività	1,23%	1,33%
Totale Attività	100,00%	100,00%

II.1 Strumenti finanziari non quotati

Sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo"

La sottovoce A1 "Partecipazioni di controllo", è relativa alla quota del 25% del patrimonio netto che il Fondo Alpha detiene nella "Da Vinci S.r.l.". Alla data della presente Relazione il valore della partecipazione Da Vinci Srl risulta pari a euro 504.370.

Si riportano di seguito le informazioni richieste dal Provvedimento.

A) Titoli nel portafoglio del Fondo

Società: Da Vinci S.r.l. con sede in Roma, via Saverio Mercadante 18					
Attività esercitata: settore edilizio					
Titoli nel portafoglio del Fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo d'acquisto ⁽¹⁾	Valore alla data della Relazione	Valore alla data della Relazione precedente
1) Titoli di capitale con diritto di voto	1	25%	38.313.666	504.370	1.523.735,58

(1) Il costo d'acquisto è così composto:

- euro 25.000 a titolo di sottoscrizione capitale;
- euro 8.810.000 a titolo di versamento a fondo perduto per l'esercizio 2007;
- euro 7.000.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2011;
- euro 1.400.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2011;
- euro 2.825.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2012;
- euro 2.175.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2013;
- euro 1.125.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2014;
- euro 1.410.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2014;
- euro 1.125.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2015;
- euro 608.666 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2015;
- euro 360.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2016;
- euro 5.000.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2016;
- euro 200.000 in conto aumento capitale mediante versamenti effettuati nel corso dell'esercizio 2017;
- euro 3.000.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2018;
- euro 3.250.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2020.

B) Dati di bilancio dell'emittente

Dati Patrimoniali	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Totale attività	93.986.165	99.206.162	105.189.024
2) Partecipazioni	-	-	-
3) Immobili	90.393.750	94.390.000	99.308.633
4) Indebitamento a breve termine	2.761.917	3.178.078	29.745.552
5) Indebitamento a medio/lungo termine	88.714.363	89.434.705	76.661.128
6) Patrimonio netto	2.017.480	6.094.943	(1.663.468)

Dati Redditali	Ultimo esercizio 31/12/2021	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) Fatturato	4.693.196	4.491.102	4.194.794
2) Margine operativo lordo	1.851.994	1.637.451	1.089.532
3) Risultato operativo	(2.144.256)	(3.359.182)	(4.882.127)
4) Saldo proventi/oneri finanziari	(1.848.079)	(1.800.117)	(1.964.023)
5) Risultato prima delle imposte	(3.992.335)	(5.159.299)	(6.846.150)
6) Utile (perdita) netto	(4.077.192)	(5.195.158)	(6.893.953)
7) Ammortamenti dell'esercizio	(3.996.250)	(4.996.633)	(5.971.659)

C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

Come già specificato, il Fondo è tenuto a valutare le proprie partecipazioni di controllo in società immobiliari in base al valore pari alla frazione di patrimonio netto di propria pertinenza. Quest'ultimo deve essere eventualmente rettificato sulla base delle valutazioni degli immobili di proprietà della società controllata effettuata dagli Esperti Indipendenti.

Acquisto quote (a)	Versamento soci a fondo perduto (b)	Rinuncia parziale al credito in conto capitale (c)	Svalutazione (d) ⁽¹⁾	Valore al 31/12/2021 (a+b+c-d-e)
25.000	17.788.666	20.500.000	37.809.296	504.370

(1) Importo pari alla somma delle svalutazioni rilevate dal 2007 alla data della presente Relazione.

Si precisa che, per l'adeguamento del valore della partecipazione al 31 dicembre 2021, è stato effettuato il confronto tra il costo di acquisto della stessa (pari a euro 17.813.666 comprensivo del versamento soci a fondo perduto) incrementato della rinuncia parziale al credito vantato nei confronti della Da Vinci (pari a euro 20.500.000) meno la somma di tutte le svalutazioni rilevate fino alla data della presente Relazione pari a euro 37.809.296. La differenza ha determinato un valore pari a euro 504.370 che esprime la svalutazione complessiva della partecipazione alla data della presente Relazione. Con riferimento alla valutazione del complesso immobiliare della partecipata si è tenuto conto della media aritmetica dei valori stimati da ciascun Esperto Indipendente dei singoli Fondi interessati. Per maggiori dettagli si rinvia a quanto riportato nel § 8 "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio" della Relazione degli Amministratori.

D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La "Da Vinci S.r.l." detiene il lotto edificabile sito in località Ponte Galeria, nel Comune di Roma, nei pressi della "Nuova Fiera di Roma". Sullo stesso è stato edificato, ed è attualmente operativo, il centro direzionale "Da Vinci".

E) Descrizione dell'operazione

In data 8 gennaio 2007 è stata perfezionata, mediante la stipula dell'atto di acquisto, l'operazione di investimento di un'area edificabile sita nel centro direzionale in corso di sviluppo presso la "Nuova Fiera di Roma", al fine di procedere all'edificazione di un complesso immobiliare a destinazione terziaria.

L'investimento, a cui hanno partecipato più fondi gestiti dalla SGR, ha comportato per il Fondo Alpha un esborso monetario iniziale di euro 19.174.420 più IVA (pari al 25% dell'intero valore).

In data 26 luglio 2007 è stato stipulato l'atto di cessione del lotto edificabile da parte dei fondi proprietari alla "Da Vinci S.r.l.".

Il trasferimento dell'area alla "Da Vinci S.r.l." è stato effettuato per un controvalore di euro 76,7 milioni,

oltre IVA. La quota di competenza del Fondo, pari al 25%, è stata di euro 19,175 milioni, oltre IVA (corrispettivo lordo di euro 23,010 milioni).

Il prezzo di compravendita dell'area è stato corrisposto con le seguenti modalità per ciascuno dei soci:

- rinuncia al proprio credito per euro 8.810.000, con imputazione della somma al patrimonio della società;
- dilazione del credito residuo di euro 14.200.000 per un periodo di tempo pari a 48 mesi, al tasso di interesse dell'11% annuo.

La "Da Vinci S.r.l.", al fine di sviluppare il progetto di cui sopra, ha stipulato un contratto di finanziamento con un istituto bancario di primaria importanza.

I soci, per garantire l'adempimento alle obbligazioni assunte dalla società, hanno stipulato un accordo di contribuzione in base al quale si sono impegnati a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo di euro 17.000.000, fino alla data del 30 giugno 2010, e euro 11.000.000 successivamente nel caso in cui quest'ultima non sia in grado di far fronte agli impegni di pagamento assunti ("contribuzioni obbligatorie"). Inoltre, è prevista la possibilità di contribuzioni "volontarie" da parte dei singoli soci anche oltre gli importi sopra descritti e per finalità diverse.

In data 4 novembre 2010 è stata effettuata una modifica all'accordo di contribuzione in base al quale i termini degli impegni da parte dei soci a conferire *equity* per un ammontare massimo complessivo di euro 17.000.000 sono stati differiti al 30 dicembre 2010 o sino alla data di effettivo completamento dei lavori di costruzione del complesso immobiliare sito nell'area edificabile di proprietà della "Da Vinci S.r.l.", anche laddove essa fosse successiva al 30 dicembre 2010.

I soci hanno concordato che gli impegni per le contribuzioni obbligatorie saranno assunti in proporzione alla relativa partecipazione al capitale della società di cui sopra e senza vincolo di solidarietà nei confronti della società, la quale avrà diritto di richiedere a ciascuno dei soci l'adempimento di tale obbligo.

Nel primo semestre 2013 si è conclusa l'attività volta all'esercizio dell'opzione di estensione della scadenza del contratto di finanziamento sottoscritto nel 2007, originariamente prevista per il 29 luglio 2011 e poi prolungata al 31 luglio 2012, 2013 e 2014. La nuova data di scadenza è, pertanto, stata posticipata al 31 luglio 2015.

Si rammenta che il Consiglio di Amministrazione della "Da Vinci S.r.l." nel corso del secondo semestre 2011, ha deliberato di procedere ad una ricapitalizzazione della Società per un importo complessivo di euro 28 milioni, da assumere da parte dei Soci in proporzione alle rispettive quote di partecipazione e da effettuarsi mediante rinuncia dei crediti per finanziamenti. In particolare, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato in data 29 luglio 2011 la rinuncia a euro 18 milioni, mentre in data 28 settembre 2011 la rinuncia ai restanti euro 10 milioni.

Si evidenzia inoltre che:

- in data 25 luglio 2011, i Soci della Da Vinci s.r.l., hanno deliberato di procedere alla concessione di un contributo a fondo perduto per un importo complessivo di euro 5 milioni, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo nell'esercizio 2011;
- in data 22 settembre 2011 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere alla concessione di un contributo a fondo perduto alla Da Vinci s.r.l. per un importo complessivo di euro 600.000, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo nel corso dell'esercizio 2011;
- in data 10 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di euro 3.300.000, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data della presente Relazione;
- in data 23 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di euro 6.000.000, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, al fine di poter ripianare il finanziamento in essere. Il contributo è stato interamente versato da ciascun Fondo alla data della presente Relazione;
- sempre in data 23 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un versamento in conto capitale per un importo complessivo di euro 2.000.000, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale per soddisfare varie esigenze finanziarie. Il contributo è stato versato da ciascun Fondo nel mese di ottobre 2012, ad eccezione del Fondo Gamma che ha provveduto ad effettuare il versamento in data 25 gennaio 2013;
- in data 30 luglio 2012 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere ad un versamento in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo di pari a euro 1.000.000, al fine di soddisfare le esigenze finanziarie della partecipata legate agli accordi conclusi con la banca finanziatrice. Il versamento è stato effettuato, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, da ciascun Fondo in data 25 gennaio 2013;
- sempre in data in data 30 luglio 2012 il dal Consiglio di Amministrazione della SGR ha deliberato di procedere ad un ulteriore versamento di denaro, in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo pari a euro 3.000.000, al fine di garantire l'obbligo di rimborso parziale del finanziamento. Il versamento è stato effettuato, in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, da ciascun Fondo in data 23 aprile 2013;
- in data 8 marzo 2013 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di una serie di versamenti in una apposita riserva di patrimonio netto, in modo dilazionato

nel corso del 2013, per un importo complessivo di euro 4.700.000, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, per far fronte agli oneri afferenti la gestione finanziaria e immobiliare. I versamenti sono stati effettuati da ciascun Fondo secondo le tempistiche di seguito dettagliate:

- in data 23 aprile 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 400.000;
- in data 7 giugno 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 400.000;
- in data 19 luglio 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 700.000;
- in data 5 agosto 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 500.000;
- in data 26 novembre 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 1.500.000;
- in data 10 dicembre 2013 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 1.200.000;
- in data 25 febbraio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di una serie di versamenti in una apposita riserva di patrimonio netto, in modo dilazionato nel corso del 2014, per un importo complessivo di euro 5.000.000, da effettuarsi in proporzione alle rispettive quote di partecipazione al capitale, per far fronte agli oneri afferenti la gestione finanziaria e immobiliare. I versamenti sono stati effettuati da ciascun fondo secondo le tempistiche di seguito dettagliate:
 - in data 4 aprile 2014 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 2.500.000;
 - in data 31 luglio 2014 è stato effettuato un versamento per complessivi euro 2.500.000.
- in pari data il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato la conversione del debito soci in *equity* per un ammontare complessivo di euro 4.500.000. La dichiarazione di rinuncia parziale ai crediti vantati nei confronti della Da Vinci è stata sottoscritta da parte dei soci in data 18 giugno 2014;
- in data 22 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione della Da Vinci s.r.l. ha deliberato di procedere alla richiesta di un ulteriore versamento in una apposita riserva di patrimonio netto, per un importo complessivo di euro 640.000. Il versamento è stato effettuato dai Fondi in data 4 novembre 2014.

Nel corso dell'esercizio 2015, il Fondo ha effettuato le seguenti operazioni:

- versamenti in un'apposita riserva di patrimonio netto a coperture perdite future, per un ammontare totale di euro 608.666;
- versamento di euro 1.125.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti.

In data 23 giugno 2015 il Consiglio di Amministrazione della SGR, in virtù delle mutate condizioni di mercato e in base all'attuale andamento dei tassi di interesse, ha deliberato di riallineare i tassi di tutti i finanziamenti in essere al 5,4%, con decorrenza 1° luglio 2015. Tale richiesta, comunicata in data 13 luglio 2015 alla Da Vinci S.r.l., è stata incondizionatamente accettata dalla stessa in data 14 luglio 2015.

In data 16 luglio 2015, Da Vinci S.r.l. ha estinto il contratto di finanziamento in essere al 30 giugno 2015 con Deutsche Pfandbriefbank AG – già Hypo Real Estate Bank International AG, tramite la stipula di un nuovo contratto di Finanziamento con Banca IMI S.p.A., a condizioni sostanzialmente migliorative rispetto al precedente finanziamento. Tale contratto di finanziamento contiene, impegni, dichiarazioni e garanzie

nonché eventi di risoluzione in linea con la normale prassi di mercato per questa tipologia di operazioni, ivi inclusi obblighi specifici in relazione alla gestione dell'Immobile nonché con altre materie solitamente previste nel contesto di tali operazioni.

In data 1 febbraio 2016 e 2 febbraio 2016 i soci, considerando la necessità di capitalizzare la Società, hanno manifestato formalmente l'intenzione di rinunciare parzialmente al credito in linea capitale vantato nei confronti della Società, derivante dal finanziamento concesso alla medesima, come risulta dall'atto di compravendita del 26 luglio 2007, per un importo complessivo di euro 6.000.000 euro, pari a 1.500.000 per ciascun Fondo, assicurando in questo modo il sostegno finanziario per garantire il *going concern* della Società.

In data 17 giugno 2016 i soci hanno firmato una dichiarazione di remissione del debito, controfirmata dal Rappresentante legale della Da Vinci Srl per accettazione, attraverso la quale ognuno dei quattro Fondi ha accettato di:

- rinunciare all'importo di euro 3.450.000 in linea capitale erogato negli anni precedenti a titolo di finanziamento soci;
- rinunciare parzialmente al credito vantato nei confronti della Da Vinci Srl e derivante dalle precedenti contribuzioni volontarie per euro 50.000.

Sempre nel mese di giugno 2016, dando seguito alla delibera del CdA del 20 aprile 2016 in merito alla contribuzione da richiedere ai Soci per l'esecuzione di interventi di manutenzione straordinaria a servizio dell'Edificio 1 del Complesso, la Da Vinci Srl ha richiesto ai Fondi soci un versamento in conto capitale per un importo totale di euro 1.440.000. Il Fondo ha effettuato quindi il versamento di propria competenza per euro 360.000 in conto aumento capitale.

Nei mesi di novembre e dicembre 2016 è avvenuto un rimborso parziale del credito IVA vantato dalla Da Vinci Srl nei confronti dell'Agenzia delle Entrate, riveniente dall'atto di acquisto del terreno, nonché dalle fatture di acquisto/servizi ricevute e relative al complesso Da Vinci.

L'Agenzia delle Entrate ha rimborsato un importo pari a euro 16.905.800 e gli interessi maturati sul medesimo alla data di pagamento.

Si segnala che la Società ha rilasciato un pegno sul credito IVA chiesto a rimborso a favore di Banca IMI SpA, a fronte della stipula del nuovo contratto di finanziamento avvenuta in data 16 luglio 2015. A seguito del rimborso parziale del credito IVA ottenuto dall'Agenzia delle Entrate, la Da Vinci Srl, ai sensi degli obblighi imposti dal contratto di pegno sottoscritto sul credito IVA, ha provveduto a rimborsare una quota del finanziamento pari agli incassi ricevuti. Nello specifico, sono stati rimborsati euro 1.652.783 in data 24 novembre 2016 e euro 16.428.208 in data 23 dicembre 2016.

In data 13 ottobre 2017 il Fondo ha effettuato, a favore della Da Vinci S.r.l., un versamento in conto capitale in proporzione alla quota di partecipazione, per un ammontare pari a euro 200.000.

In data 26 giugno 2018 i soci hanno firmato una dichiarazione di remissione del debito, controfirmata dal Rappresentante legale della Da Vinci Srl per accettazione, attraverso la quale il Fondo Alpha ha rinunciato all'importo di euro 1.000.000 in linea capitale erogato negli anni precedenti a titolo di finanziamento soci.

In data 19 dicembre 2018, al fine di patrimonializzare al meglio la società Da Vinci S.r.l., il Fondo ha rinunciato al credito per contribuzione volontaria, in linea capitale, nella misura di euro 1.449.627,04 e rinunciato al proprio credito per interessi su contribuzione volontaria, per euro 550.372,96.

In data 6 febbraio 2020 e 26 giugno 2020, al fine di patrimonializzare al meglio la società Da Vinci S.r.l., il Fondo ha rinunciato al proprio credito per interessi su contribuzione volontaria, per euro 3.250.000.

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

Sottovoce A3 "Altri titoli di capitale"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

Sottovoce A4 "Titoli di debito"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

Sottovoce A5 "Parti di OICR"

Con riferimento alla sottovoce A5 parti di OICR si segnala che il Fondo non detiene più una partecipazione del Fondo Conero in quanto quest'ultimo è stato posto in liquidazione in data 18 novembre 2021.

Fondo Immobiliare "Conero"

A seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 25 luglio 2011, il Fondo Alpha, in data 4 agosto 2011, ha sottoscritto 100 quote di Classe A ad un prezzo unitario di euro 100.000 del Fondo "Conero", Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso, riservato ad investitori qualificati e gestito dalla SGR, per un investimento totale di euro 10.000.000.

In data 18 novembre 2021 il Fondo Conero è stato posto in liquidazione e in data 01 dicembre 2021 il Fondo ha provveduto al pagamento di proventi pro-quota per euro 2.410,473, la quota di competenza del Fondo Alpha ammonta a euro 241.047 ed ha liquidato un rimborso pro-quota per euro 3.820,82, la quota di spettanza del Fondo Alpha ammonta a euro 382.082.

Al data del 31 dicembre 2020 la partecipazione risultava iscritta in bilancio al valore di euro 719.999 che al netto del rimborso pro-quota di euro 382.082 ha generato al 31 dicembre 2021 una perdita da realizzo pari a euro 337.917.

II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di euro 109.770.000, è rappresentato dalla voce B1 "Immobili dati in locazione" per euro 46.882.047 e dalla voce B3 "Altri immobili" per euro 62.887.953, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2021.

La variazione nel corso dell'esercizio della consistenza del portafoglio immobiliare risulta dalla seguente tabella.

Beni immobili e diritti reali	Importo
Valore degli immobili anno precedente	149.320.000
Vendite nell'esercizio	(31.126.188)
Costi capitalizzati	992.672
Rivalutazione/Svalutazione netta dell'esercizio	(9.416.484)
Valore degli immobili al 31/12/2021	109.770.000

La voce "Costi capitalizzati" è relativa a quelle opere effettuate sul patrimonio al fine di migliorare e valorizzare lo stato degli immobili sia per la loro messa a norma sia per incrementare il ritorno economico atteso.

Le vendite nell'esercizio si riferiscono agli immobili oggetto di vendita nell'esercizio corrente.

La svalutazione del patrimonio è la conseguenza dell'adeguamento ai valori di mercato degli immobili in portafoglio.

La tabella che segue evidenzia la redditività degli immobili per fasce di scadenza contrattuale.

Fasce di scadenza dei contratti di locazione o data di revisione dei canoni	Valore dei beni immobili	Locazione non finanziaria (a)	Locazione finanziaria (b)	Importo totale (a + b)	%
Fino a 1 anno	11.750.000,00	1.776.706,72	0,00	1.776.706,72	29,41%
Da oltre 1 a 3 anni	6.998.400,00	936.204,14	0,00	936.204,14	15,49%
Da oltre 3 a 5 anni	28.133.647,00	3.329.152,73	0,00	3.329.152,73	55,10%
Da oltre 5 a 7 anni			0,00	0,00	0,00%
A) Totale beni immobili locati	46.882.047,00	6.042.063,59	0,00	6.042.063,59	100,00%
B) Totale beni immobili non locati	62.887.953,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Totale	109.770.000,00	6.042.063,59	0,00	6.042.063,59	100%

Per ogni immobile valutato dall'Esperto Indipendente si è provveduto a definire la fascia media di scadenza e a classificarla nella relativa categoria.

Si precisa che l'importo dei canoni di locazione, indicati nella tabella, si riferiscono alla quota di canoni di competenza dell'esercizio al netto di canoni degli immobili venduti.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2021 è allegato alla presente Nota Integrativa.

Il prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo dalla data di avvio dell'operatività al 31 dicembre 2021 è allegato alla presente Nota Integrativa.

II.5 Crediti

La sottovoce C2 "Altri" esposta nella Relazione per complessivi euro 7.556.048 si riferisce agli interessi maturati sui crediti Da Vinci fino alla data del 31 dicembre 2021.

	Durata residua			
	Fino a 12 mesi	12-24 mesi	24-36 mesi	Oltre 36 mesi o indeterminata
Crediti acquistati nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione Altri crediti (da specificare)				7.556.048

II.6 Depositi bancari

La presente voce risulta esposta nella Relazione per un importo di euro 4.062.934 e corrisponde al versamento della liquidità, oltre gli interessi attivi e le commissioni bancarie maturate nel periodo di giacenza, presso il conto corrente acceso con il Banco Popolare di Milano.

Consistenze di fine esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banco BPM S.p.A.	4.062.934				4.062.934
Totali	4.062.934				4.062.934

Flussi registrati nell'esercizio

	Durata dei depositi				Totale
	Depositi a vista o rimborsabili con preavviso inferiore a 24 ore	Depositi rimborsabili con preavviso da 1 a 15 giorni	Depositi a termine con scadenza da 15 giorni a 6 mesi	Depositi a termine con scadenza da 6 a 12 mesi	
Banco BPM S.p.A.	4.062.934				4.062.934
- versamenti(*)	4.063.503				4.063.503
- prelevamenti	569				569

(*) i versamenti non includono il saldo del deposito al 31/12/2020

II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione per complessivi euro 20.556.592 risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2021 dei conti rubricati al Fondo Alpha, accesi presso il Depositario, State Street Bank GmbH e del conto corrente "split" acceso presso Intesa SanPaolo S.p.A. ai soli fini di effettuare tramite Monte Titoli la distribuzione dei proventi e i rimborsi pro quota.

Posizione netta di liquidità	Importo
STATE STREET c/c Liquidità	20.506.860
STATE STREET c/c Ippolito Nievo	24.571
STATE STREET Operativo Fin. IMI	16.617
Isp c/c Split	5.148
STATE STREET c/c Bavastro	3.396
Totale disponibilità liquide	20.556.592

II.9 Altre attività

La presente voce per complessivi euro 1.777.143, ed è così composta:

Altre Attività	31/12/2021	31/12/2020
G2 - Ratei e risconti attivi	83.891	97.182
G4 - Altre	408.208	163.670
G5 - Credito IVA	-	64.404
G 6 - Crediti verso Locatori	1.285.044	1.930.720
Totale altre attività	1.777.143	2.255.976

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi" risulta esposta nella presente Relazione per l'importo di euro 83.891, è composta per euro 65.720 da risconti attivi sulle spese assicurative sostenute a fronte della polizza "globale fabbricati" e per euro 18.171 da risconti attivi sulle imposte di registro.
- sottovoce G4 "Altre" risulta esposta nella presente Relazione per un importo di euro 408.208, ed è così composta:

ATTIVITA'	Importo
Cred. per fatt. emesse-clienti	65.788
Fondo svalutazione crediti clienti	(32.780)
Crediti diversi	147.425
Nota di credito da ricevere	298
Crediti da recuperare da terzi	6.496
Crediti verso sgr	46.628
Depositi cauzionali su utenze	12.245
Crediti verso fornitori	162.108
Totale altre	408.208

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari" risulta esposta nella presente Relazione per un importo di euro 1.285.044. La composizione della sottovoce al 31 dicembre 2021 è la seguente:

Crediti v/locatari	Importo
Crediti per fatt. emesse-locatari	1.514.837
Cred.per fatt. da emettere-canoni di locazione	625.038
Crediti per fatture da emettere recuperi	238.540
Cred.per fatt. da emettere imposte di registro	13.045
Fondo svalutazione crediti	(1.106.416)
Totale crediti verso locatari	1.285.044

Il fondo svalutazione crediti è stato calcolato in modo analitico anche in relazione allo stato del contenzioso seguito dagli studi legali incaricati, sulla base della miglior stima del rischio di inesigibilità dei crediti iscritti al 31 dicembre 2021 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del Fondo ammonta al 73,04% del valore nominale dei crediti.

SEZIONE III – Le passività

La struttura del Passivo, posta a confronto con quella dell'esercizio precedente, risulta dalla seguente tabella.

Passività'	31/12/2021	31/12/2020
M. Altre passività	100,00%	100,00%
Totale Passività	100,00%	100,00%

III.1. Finanziamenti ricevuti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

III.2. Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività" è esposta nella Relazione per complessivi di euro 6.809.502.

La voce risulta ripartita nelle seguenti sottovoci:

- sottovoce M1 "Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati" risulta esposta nella presente Relazione per un importo di euro 23.536. Accoglie la commissione da riconoscere al Depositario per i compensi del secondo semestre dell'esercizio 2021.
- sottovoce M2 "Debiti d'imposta" pari a euro 1.218.844 risulta così composta:

Debiti di Imposta	Importo
Erario c/iva	901.686
Iva in sospensione	291.048
Ritenute fiscali e previdenziali	26.110
Totale debiti d'imposta	1.218.844

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi" pari a euro 216.284 è rappresentata da:

Ratei e Risconti Passivi	Importo
Risconti passivi canoni locazione	185.746
Risconti passivi oneri accessori	30.537
Totale ratei e risconti passivi	216.283

- sottovoce M4 "Altre" pari a euro 5.033.604 è così composta:

Altre Passività	Importo
Fondo altri rischi	2.472.657
Fatture da ricevere capitalizzati	626.653
Fatture da ricevere per prestaz. professionali	484.324
Debiti verso fornitori	468.239
Fatture da ricevere oneri ripet.li	288.130
Fatture da ricevere proprieta'	219.391
Debiti verso clienti	145.019
Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili	89.384
Fatture da ricevere per proforma	67.497
Note di credito da emettere	60.513
Fatture da ricevere oneri cond. proprieta'	54.832
Debiti per importi non attribuiti	47.123
Fatture da ricevere	7.306
Debiti verso sgr	1.730
Debiti verso banche	789
Debiti per interessi su depositi cauzionali	17
Totale altre	5.033.604

La voce Fondo altri rischi pari a euro 2.472.657 risulta in diminuzione di euro 1.927.683 rispetto al valore di bilancio al 31 dicembre 2020 pari a euro 4.400.341. Tale diminuzione è dovuta al pronunciamento favorevole del giudizio di appello della sentenza RM n.18563/2014 per occupazione *sine titulo* da parte del Ministero dell'Economia e Finanze (di seguito "MEF") dell'immobile di Roma via Parboni 6, appellata dall'Avvocatura di Stato, che ha fatto venir meno il rischio di soccombenza da parte del Fondo.

L'importo del Fondo altri rischi risulta composto dalle seguenti voci:

- per euro 1.140.922 a causa della possibile soccombenza nel giudizio dinanzi la Corte di Cassazione in merito alla sentenza del Tribunale di RM n.2736/2016 per occupazione *sine titulo* da parte del MEF dell'immobile di Bologna viale Aldo Moro 68/70, con conseguenza per il Fondo di dover restituire integralmente o parzialmente gli importi corrisposti dal MEF;
- per euro 1.331.735 a causa della possibile soccombenza nel giudizio di appello alla sentenza del Tribunale di RM – RG 59077/2019t, immobile di Nievo/Parboni per opposizione proposta da Fondo Alpha al Decreto Ingiuntivo n. 12936/2019 con la quale viene richiesta la restituzione di parte della somma che sarebbe stata corrisposta indebitamente a titolo di indennità di occupazione, sulla base di quanto accertato in altro giudizio definito con sentenza n. 1243 del 2017 della Corte di Appello di Roma RG n. 2596/2012;

I debiti verso i fornitori, suddivisi tra debiti per fatture ricevute per euro 468.239 e per fatture da ricevere per euro 1.837.516, sono relativi a prestazioni di servizi (manutenzioni, progettazioni, utenze, ecc.) e acquisizione di beni relativi al patrimonio immobiliare, nonché a spese a fronte di consulenze o servizi professionali (spese legali, notarili, di revisione, degli esperti indipendenti, ecc.).

La voce “debiti per importi non attribuiti” pari ad euro 47.123 è relativa alle somme incassate dai locatari e non ancora attribuite a specifiche fatture.

- sottovoce M6 “Debiti per cauzioni ricevute” pari a euro 317.234 accoglie i depositi cauzionali versati al Fondo.

SEZIONE IV – Il valore complessivo netto

Si illustrano di seguito le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto del Fondo tra l'avvio dell'operatività e la data della presente Relazione secondo il seguente prospetto.

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' 01/03/2001 FINO AL 31/12/2021

	Importo	In percentuale dei versamenti effettuati
Importo iniziale del Fondo (quote emesse per prezzo di emissione) ⁽¹⁾	259.687.500	100,00%
Totale versamenti effettuati	259.687.500	100,00%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni	(37.809.296)	(14,56%)
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari	6.816.290	2,62%
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili	390.653.656	150,43%
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti	3.585.854	1,38%
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari	24	0,00%
E. Risultato complessivo della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione	71.343	0,03%
H. Oneri finanziari complessivi	(42.972.215)	(16,55%)
I. Oneri di gestione complessivi	(125.746.175)	(48,42%)
L. Altri ricavi ed oneri complessivi	(30.272)	(0,01%)
M. Imposte complessive	(11.981.579)	(4,61%)
Rimborsi di quote effettuati	(108.653.250)	(41,84%)
Proventi complessivi distribuiti	(196.204.295)	(75,55%)
Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte	182.587.630	70,31%
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2021	137.417.585	52,92%
Tasso interno di rendimento alla data della Relazione ⁽²⁾	4,61%	

(1) Deve essere indicato il controvalore delle quote al valore nominale della prima sottoscrizione.

(2) Calcolato in base al valore del Fondo alla data della Relazione, a quello iniziale e ai flussi (versamenti, proventi distribuiti, rimborsi) intervenuti alla data della Relazione.

Il tasso di rendimento interno del Fondo è stato calcolato in base al valore del Fondo alla data della Relazione, a quello iniziale e ai flussi di cassa (proventi e rimborsi distribuiti) intervenuti fino alla data della Relazione.

SEZIONE V – Altri dati patrimoniali

1. Non sono state effettuate operazioni immobiliari con soci della SGR, con soggetti appartenenti al gruppo di quest'ultima o società facenti parte del gruppo della SGR;
2. Il Fondo, alla data della presente Relazione, non ha sottoscritto accordi di *hedging*, né contratti di finanziamento;

3. Il Fondo non detiene direttamente attività e/o passività in valuta estera diversa dall'euro o beni immobili situati in paesi diversi da quelli dell'U.E.M.;
4. Il Fondo non ha plusvalenze in regime di sospensione di imposta ai sensi dell'art. 15, comma 2 della L.86/1994;
5. Per quanto riguarda le garanzie a favore del Fondo si evidenzia:
 - l'importo complessivo di euro 1.360.720 relativo a polizze fideiussorie rilasciate dai conduttori a titolo di garanzia sui contratti di locazione.

Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

SEZIONE I – Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari

La voce A1. si compone della voce A1.3 dove è iscritta la minusvalenza di euro 1.019.366 relativa alla svalutazione del valore della partecipazione nella "Da Vinci S.r.l.".

La voce A2. è iscritta per un valore pari a euro 96.870, ed è composta da per euro 241.047 dai proventi distribuiti dal Fondo Conero in data 01 dicembre 2021 e per euro 337.917 dalla perdita da realizzo che si è generata a seguito della liquidazione dello stesso Fondo Conero.

Risultato complessivo delle operazioni su	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus/minusvalenza	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Partecipazioni in società non quotate				
1. di controllo				
2. non di controllo			(1.019.366)	
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. altri titoli di capitale				
2. titoli di debito				
3. parti di OICR	(337.917)		-	
C. Strumenti finanziari quotati				
1. titoli di debito				
2. titoli di capitale				
3. parti di OICR				

Nella voce A3. non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

Nella voce A4. non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria 31 dicembre 2021.

SEZIONE II – Beni immobili

Nella seguente tabella si evince il risultato economico della gestione del patrimonio immobiliare diviso per tipologia di immobili. Il risultato negativo di euro 11.074.039 deriva da canoni di locazione per euro 8.264.996, da altri proventi per euro 1.449.223, da perdite da realizzo per euro 3.426.188, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di euro 9.416.484, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 5.090.798, spese per IMU per euro 2.854.788.

	Immobili residenziali	Immobili commerciali	Immobili industriali	Terreni	Altri
1. PROVENTI	-	7.798.254,00	-	-	1.915.965,00
1.1 canoni di locazione non finanziaria	-	6.488.289,00	-	-	1.776.706,00
1.2 canoni di locazione finanziaria	-	-	-	-	-
1.3 altri proventi	-	1.309.965,00	-	-	139.259,00
2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI	-	(1.006.188)	-	-	(2.420.000)
2.1 beni immobili	-	(1.006.188)	-	-	(2.420.000)
2.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE	-	(5.606.804)	-	-	(3.809.680)
3.1 beni immobili	-	(5.606.804)	-	-	(3.809.680)
3.2 diritti reali immobiliari	-	-	-	-	-
4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	-	(3.736.080)	-	-	(1.354.718)
5. AMMORTAMENTI	-	-	-	-	-
6. SPESE IMU	-	(1.789.363)	-	-	(1.065.425)

Gli oneri della gestione immobiliare esposti nella Relazione per complessivi euro 5.090.798 sono così ripartiti:

Oneri Gestione Immobiliare	Importo
Oneri ripetibili ai conduttori	2.686.408
Oneri a carico della proprietà	2.404.390
Totale oneri gestione di beni immobili	5.090.798

Gli oneri a carico della proprietà si riferiscono a:

- spese per manutenzione degli immobili e per oneri condominiali per euro 1.206.412;
- commissioni per l'attività *property e facility management* per euro 499.989;
- spese per consulenze tecniche, *due diligence* e altri servizi immobiliari per euro 312.020;
- polizze assicurative su fabbricati per euro 132.652;
- imposta di registro a carico della proprietà per euro 35.043;
- spese legali e notarili per recupero crediti da locazione per euro 61.656;
- Spese di intermediazione per locazioni e le vendite per euro 156.500;
- spese per interessi di mora dovuti a ritardati pagamenti per euro 118.

Gli oneri ripetibili si riferiscono a costi sostenuti dal Fondo ma che vengono successivamente addebitati ai conduttori, sulla base dei consuntivi che vengono approvati a fine esercizio.

La voce B6, pari a euro 2.854.788, accoglie l'importo delle imposte IMU, per l'esercizio 2021, sugli immobili di proprietà del Fondo.

SEZIONE III – Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. “Oneri finanziari” esposta nella Relazione per complessivi euro 29.451 è composta come indicato nella seguente tabella:

Oneri finanziari	Importo
H1.2 Interessi passivi su altri finanziamenti ricevuti	17
H2. Altri oneri finanziari	29.434
Totale	29.451

La voce H1.2 “Interessi passivi su altri finanziamenti ricevuti” risulta costituita prevalentemente dagli interessi passivi maturati sui depositi cauzionali dell’esercizio e ammontano a euro 17.

La voce H2 “altri oneri finanziari” risulta costituita dagli interessi passivi sulla liquidità in giacenza sui conti correnti del Fondo.

SEZIONE VII – Oneri di gestione

La sezione della Relazione relativa agli “Oneri di gestione”, per complessivi euro 3.095.357 risulta così ripartita:

Oneri di Gestione	Importo
I1 - Provvigioni di gestione SGR	2.464.580
Commissione fissa	2.464.580
I2- Costo per il calcolo del valore della quota	34.360
I3 - Commissioni Depositario	47.071
I4 - Oneri per esperti indipendenti	29.666
I5 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	23.069
I6 - Altri oneri di gestione	420.611
Spese legali e notarili	212.664
Spese professionali	123.350
Oneri diversi di gestione	48.473
Spese di revisione	15.395
Spese montetitoli, intermediari	8.425
Spese pubblicita' e stampe	7.148
Contributo di vigilanza	3.136
Spese e commissioni bancarie	2.020
I7 - Spese di quotazione	76.000
Spese per specialist	60.000
Borsa italiana spa	16.000
Totale oneri di gestione	3.095.357

la sottovoce I1 “Provvigioni di gestione SGR” per complessivi euro 2.464.580, accoglie il costo a carico del Fondo derivante dalle commissioni di gestione a favore della SGR. Per la commissione di gestione a favore della Sgr è stato scorporato il costo sostenuto per il calcolo del valore della quota, I2 “Costo per il calcolo del valore della quota” che ammonta a euro 34.360. Il sub-paragrafo 9.1.1.1 del Regolamento del Fondo prevede una *commissione fissa - di cui al massimo lo 0,022% annuo del valore complessivo netto del Fondo, determinato come infra, è riconducibile al costo sostenuto per il calcolo del valore della Quota – è pari all’1,6% annuo “del valore complessivo netto del Fondo quale risulta dalla relazione annuale, determinato al netto delle plusvalenze non realizzate rispetto ai valori di acquisizione dei beni immobili, dei diritti reali di godimento sui beni immobili e delle partecipazioni detenute dal Fondo, senza tener conto degli ammortamenti eventualmente effettuati”*.

La sottovoce I3 “Commissioni Depositario”, per complessivi euro 47.071, accoglie il compenso da riconoscere al Depositario ed è così ripartito:

- 0,028% su base annua per la “commissione di controllo” calcolata sul valore complessivo netto del Fondo determinato secondo i criteri fissati dal Regolamento del Fondo indicati per la commissione fissa a favore della SGR;
- 0,002% su base annua per la “commissione di custodia” calcolata con i medesimi criteri sopra menzionati;
- la sottovoce I4 “Oneri per esperti indipendenti”, per complessivi euro 29.666, è costituita dal corrispettivo dovuto a “Avalon Real Estate S.p.A.” per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare alla data del 30 giugno 2021 e del 31 dicembre 2021;
- la sottovoce I5, “Spese per pubblicazioni prospetti e informativa al pubblico” per complessivi euro 23.069 accoglie gli oneri relativi alla pubblicazione delle comunicazioni del Fondo sui quotidiani Il Sole 24 Ore, La Repubblica e Milano Finanza;
- la sottovoce I6 “Altri oneri di gestione”, per complessivi euro 420.611 è costituita prevalentemente dalle spese professionali riguardanti oneri legali e di professionisti;
- la sottovoce I7 “Spese di quotazione” per complessivi di euro 76.000 accoglie per euro 60.000 l’onere a carico del Fondo per il contratto di specialista siglato con Intermonte SIM S.p.A, e per euro 16.000 connesse alla quotazione del Fondo stesso.

SEZIONE VII.1 – Costi sostenuti nell' esercizio

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti			Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**)				
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto (*)	% sul totale attività	% sul valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	2.465	1,65%	1,71%					
provvigioni di base	2.465	1,65%	1,71%					
2) Costo per il calcolo del valore della quota	34	0,02%	0,02%					
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe								
4) Compenso del depositario	47	0,03%	0,03%					
5) Spese di revisione del fondo	15	0,01%						
6) Oneri per la valutazione delle partecipazioni, dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari facenti parte del fondo								
7) Compenso spettante agli esperti indipendenti	30	0,02%	0,02%					
8) Oneri di gestione degli immobili	7.886	5,29%	5,47%					
9) Spese legali e giudiziarie	273	0,18%						
10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	23	0,02%						
11) Altri oneri gravanti sul fondo	269	0,18%						
COSTI RICORRENTI TOTALI	11.008	7,39%						
12) Provvigioni di incentivo								
13) Oneri negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari								
- su titoli di debito								
- su derivati								
- altri (da specificare)								
14) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo	29							
15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo								
TOTALE SPESE	11.071	7,43%						

(*) Calcolato come media dell'esercizio.

(**) Per gruppo si intende quello che fa capo a De Agostini di cui fa parte la SGR.

SEZIONE VII.2 – Provvigioni di Incentivo

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2021.

SEZIONE VII.3 – Remunerazioni

In conformità alle disposizioni in materia di remunerazione e incentivazione del personale più rilevante, la SGR ha adottato una *remuneration policy* (POL04_ADEM "Remunerazione del personale" di seguito, la "Policy") e istituito il Comitato Remunerazioni.

Il Consiglio di Amministrazione della SGR, in coerenza con la normativa di tempo in tempo applicabile, con il contributo dei consiglieri non esecutivi che hanno competenze in materia di gestione del rischio e di remunerazioni e, in particolare, del Comitato Remunerazioni, elabora, aggiorna e sottopone all'approvazione dell'Assemblea dei Soci, con periodicità almeno annuale (in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio della SGR), la *Policy* e i criteri per la sua applicazione nei piani di incentivazione rivolti al personale più rilevante (di seguito il "PPR") e al restante personale della SGR. Inoltre, ne verifica la corretta attuazione.

L'Assemblea dei Soci approva le politiche di remunerazione a favore degli organi con funzione di supervisione, gestione e controllo e del personale nonché i piani dei compensi basati su strumenti non monetari, ivi inclusi i criteri per la determinazione del compenso da riconoscere in vista o in occasione di cessazione anticipata dalla carica e/o dal rapporto di lavoro (i c.d. *golden parachute*) e i limiti di applicazione fissati a detto compenso.

La *Policy* vigente indica in dettaglio i meccanismi retributivi adottati (con particolare riferimento al rapporto tra componente fissa e componente variabile), i meccanismi di aggiustamento dei rischi *ex post* (*malus* e *clawback*), le modalità di differimento della componente variabile e di corresponsione della stessa in strumenti non monetari, al superamento di determinate soglie di materialità applicabili al PPR individuato nella stessa.

Ai sensi della *Policy*, la remunerazione del personale è strutturata dalle seguenti componenti:

- i) remunerazione fissa: è definita in base al ruolo ed è coerente con le responsabilità attribuite, tenuto anche conto dell'esperienza del titolare e delle competenze richieste, al fine di garantire adeguati livelli di equità e coerenza interna. La parte fissa è sufficiente a remunerare il ruolo, anche qualora la componente variabile dovesse contrarsi sensibilmente e, in casi estremi, azzerarsi in relazione ai risultati, corretti per i rischi, effettivamente conseguiti;
- ii) remunerazione variabile: è collegata a piani di incentivazione sia di breve termine sia di lungo termine. La *Policy* stabilisce che gli obiettivi cui è legato il pagamento della remunerazione variabile sono chiaramente definiti, misurabili e strettamente connessi a indicatori economici, finanziari e operativi e tengono conto del profilo di rischio; possono inoltre tenere conto di obiettivi qualitativi, chiari e predeterminati, la cui valutazione, e i relativi criteri, devono essere opportunamente esplicitati e documentati. I sistemi di incentivazione sono inoltre ispirati a criteri di correttezza nelle relazioni con la clientela, contenimento dei rischi legali e reputazionali, tutela e fidelizzazione degli investitori, rispetto delle disposizioni di legge, regolamentari e di auto-disciplina applicabili. Inoltre, l'attivazione del sistema di incentivazione è condizionata all'apertura del *gate*, ossia al raggiungimento di un livello minimo predeterminato di *performance* e al contemporaneo mantenimento del rischio assunto dalla Società al di sotto di una soglia ritenuta tollerabile. La condizione di *performance* è rappresentata dall'EBITDA (*Earning Before Interests Taxes Depreciation & Amortization*) *adjusted* assunto a *budget*, al lordo di tutti i compensi variabili e con esclusione della eventuale svalutazione delle partecipazioni e delle commissioni variabili. A tale indicatore è anche associato il *gate*, il cui valore (*ex-ante* ed *ex-post*), determinato dal Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato Remunerazioni in sede di definizione dei piani annuali di incentivazione, è riportato nelle schede individuali contenenti gli obiettivi di *performance* assegnati a ciascun interessato. La condizione di allineamento al profilo di rischio *ex-ante*, alla quale è subordinata la maturazione della remunerazione variabile, e la condizione di allineamento al profilo di rischio *ex-post*, alla quale è subordinata l'erogazione della quota *up-front* e delle eventuali quote differite della remunerazione variabile, prevedono che siano soddisfatti specifici indicatori e correttivi individuati nella *Policy*. Infine, tutte le componenti variabili sono

soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. È prevista per tutto il PPR una soglia di materialità determinata in valore assoluto e pari a euro 70.000, al superamento della quale alla remunerazione variabile riconosciuta si applicano il differimento e la corresponsione in strumenti. Coerentemente con le vigenti disposizioni normative, la *Policy* prevede che la remunerazione variabile garantita sia eccezionale e possa essere accordata solo in caso di assunzione di nuovo personale e limitatamente al primo anno d'impiego, sotto forma di *welcome/entry bonus*, *sign-on bonus*, *minimum bonus* ecc... Prevede inoltre la possibilità di erogare forme di retribuzione variabile considerate non *standard* (per esempio, premi *una-tantum*, riconoscimenti speciali) corrisposte in via eccezionale e conformi alle disposizioni normative in materia tempo per tempo in vigore, anch'esse soggette alle clausole di *malus* e *clawback*. Per maggiori dettagli in merito alla componente variabile della remunerazione si rinvia a quanto previsto nella *Policy* disponibile;

- iii) in aggiunta alle componenti fisse e variabili, come da prassi di mercato, e a integrazione delle previsioni dei contratti collettivi nazionali, è prevista l'erogazione di *benefit*. La *Policy* non prevede la possibilità di erogare alcun tipo di *benefit* pensionistico discrezionale, inteso come parte della remunerazione variabile.

In conformità con la normativa vigente, è stato inoltre definito un piano di *welfare*, rivolto a tutto il personale dipendente, su base non discrezionale nell'ambito di una politica generale della SGR, che prevede il riconoscimento di un insieme di servizi e prestazioni di varia natura, per incrementare il benessere personale, il supporto alla vita familiare, nonché la copertura previdenziale e sanitaria.

In occasione delle riunioni del 9 e 26 marzo 2021, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha esaminato: (i) dapprima le linee guida e poi il Regolamento degli strumenti finanziari per il PPR – esercizio 2020 (di seguito, il “Regolamento”) che, in conformità con la normativa di riferimento e a complemento della *Policy* e dei relativi allegati, definisce le modalità di determinazione, attribuzione e conversione degli strumenti finanziari connessi alla remunerazione variabile complessiva maturata dal PPR nell'esercizio 2020, unitamente al paniere di FIA da utilizzarsi per la misurazione dell'andamento degli strumenti e, conseguentemente, (ii) taluni emendamenti alla *Policy*, di allineamento al Regolamento. Gli anzidetti documenti sono stati sottoposti, in data 9 aprile 2021, alle determinazioni dell'Assemblea dei Soci.

Si rappresenta inoltre che, nella medesima seduta consiliare del 26 marzo 2021, è stata sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione la *Policy* aggiornata, unitamente al Regolamento dei piani di incentivazione a breve termine e al Regolamento degli strumenti finanziari relativi all'esercizio 2021. Le modifiche alla *Policy* sono state volte, tra l'altro, alla specifica inclusione nel PPR del personale distaccato presso la SGR da altre società del Gruppo e al recepimento dei principi *Environmental, Social and Governance* (ESG) nella definizione degli obiettivi. A quest'ultimo riguardo, nella *Policy* si dà atto della circostanza che la SGR è allineata alla normativa di settore e alle *best practice* per quanto riguarda la remunerazione e la valutazione del personale, prevedendo altresì la coerenza della politica di remunerazione con l'integrazione del rischio di sostenibilità. Il set documentale è stato sottoposto all'Assemblea dei Soci del 9 aprile 2021.

Si informa che al 31 dicembre 2021 il personale della SGR era composto da n.134 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è stata pari a euro 8.914.171 e la cui remunerazione variabile erogata è stata pari a euro 1.578.817 lordi.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti (n. 58 risorse) è stata pari a euro 4.133.022, di cui euro 3.578.302 a titolo di compenso fisso ed euro 554.720 a titolo di compenso variabile.

Ai sensi delle disposizioni vigenti e della *Policy*, la remunerazione complessiva è suddivisa per le categorie di PPR, come di seguito:

- i. membri esecutivi e non esecutivi degli organi con funzione di supervisione strategica e di gestione del GEFIA, in funzione della sua struttura giuridica, quali: gli amministratori, l'amministratore delegato, i *partner* esecutivi e non: euro 539.833;
- ii. responsabili delle principali linee di *business*, funzioni aziendali (es. gestione del portafoglio, *marketing*, risorse umane) o aree geografiche, nonché coloro i quali riportano direttamente agli organi con funzione di supervisione strategica, gestione e controllo: euro 1.509.919;
- iii. personale delle Funzioni aziendali di Controllo: euro 290.810; tale categoria di personale, oltre alla remunerazione fissa, percepisce una retribuzione variabile che è stabilita esclusivamente in base a criteri qualitativi e svincolati dai risultati economici e finanziari della SGR;
- iv. altri soggetti che, individualmente o collettivamente (es. tavoli operativi per la gestione di portafogli), assumono rischi in modo significativo per il GEFIA o per i FIA gestiti (altri *risk takers*);
- v. qualsiasi soggetto la cui remunerazione totale si collochi nella medesima fascia retributiva delle categorie sub ii) e iv) sopra indicate, se l'attività di tali soggetti ha o può avere un impatto rilevante sul profilo di rischio del GEFIA o dei FIA gestiti.

Il Fondo non ha corrisposto *carried interest*.

Si segnala inoltre che il Fondo Alpha è gestito direttamente da un *team* di 3 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 18,6%.

SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce esposta nella Relazione per complessivi euro 1.638.550 risulta così ripartita:

Altri Ricavi e Oneri	Importo
L2. Altri ricavi	2.511.575
- Proventi diversi	1.927.912
- Sopravvenienze e abbuoni attivi	580.834
- Recupero pro-rata iva	2.829
L3. Altri oneri	(873.025)
- Sopravvenienze e abbuoni passivi	(427.808)
- Altri oneri	(431.675)
- Incremento fondo svalutazione crediti	(13.540)
- Perdite su crediti	(2)
Totale altri ricavi ed oneri	1.638.550

La voce Altri ricavi contiene il decremento del Fondo Rischi come meglio specificato nel § III.4. Altre passività della presente Nota Integrativa.

La voce “incremento/decremento fondo svalutazione crediti” si riferisce all'accantonamento effettuato al 30 giugno 2021 e al 31 dicembre 2021 del fondo svalutazione crediti verso locatari.

La voce sopravvenienze attive/passive si riferiscono principalmente allo storno degli stanziamenti a fatture da emettere e fatture da ricevere sovrastimate negli anni precedenti.

SEZIONE IX – Imposte

Tale voce non risulta movimentata.

Si ricorda che l'art.6 del Decreto Legge 25 settembre 2001 n. 351, convertito con modificazioni nella Legge 23 novembre 2001 n. 410, e successive modifiche, disciplina il regime di tassazione del Fondo ai fini delle imposte sui redditi. Tale disposizione prevede che i fondi immobiliari non siano soggetti alle imposte sui redditi (IRPEF ed IRES) e all'imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

Parte D – Altre informazioni

1. Ai sensi del Regolamento di Gestione del Fondo (sub-paragrafo 9.1.1.2), al momento della liquidazione, qualora se ne verificassero le condizioni, alla SGR spetterà una commissione variabile finale come meglio descritto nel § 12 “Altre informazioni”.
2. Non ci sono state utilità a favore della SGR oltre quelle relative alle commissioni di gestione (es.: *soft commission*).
3. Il Fondo non ha stipulato finanziamenti per operazioni di rimborso anticipato delle quote;
4. Il Fondo non ha utilizzato la leva finanziaria.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Gianluca Grea

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (DALL'AVVIO OPERATIVO ALLA DATA DEL 31/12/2021)									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Anno 2001									
Via Barberini 44 (Roma)	6.045	01/03/2001	7.808.828	8.676.476	29/11/2001	13.944.336	930.109	458.336	6.607.281
Viale Bruno Buozzi 46 (Roma)	5.147	01/03/2001	3.514.474	3.514.474	31/05/2001	10.329.138	4.624	46.604	6.772.685
Anno 2002									
Via Restelli 3 (Milano)	4.439	01/03/2001	2.520.310	3.615.199	12/04/2002	7.488.600	-	88.575	4.879.715
Via Vitruvio 43 (Milano)	13.189	01/03/2001	11.133.943	11.393.305	31/05/2001	12.630.000	1.711.876	774.349	2.433.584
Via di Villa Ricotti 42 (Roma)	5.353	01/03/2001	4.338.238	5.870.000	10/10/2002	7.000.000	1.280.446	201.311	3.740.897
Anno 2003									
Galleria 38-bis - Centergross Funo di Argelato (Bologna)	17.931	01/03/2001	6.372.903	5.280.700	22/12/2003	6.525.000	1.331.674	960.048	523.723
Anno 2004									
Via Lanciani, 11 (Roma)	3.759	01/03/2001	2.543.897	3.067.100	29/12/2004	7.500.000	1.446.793	109.012	6.293.884
Via Vitruvio, 43 (Milano)	142	01/03/2001	254.413	337.529	vend.frazionata	289.000	29.884	23.854	40.617
Anno 2005									
Via Gentile, 135 (Roma)	8.227	01/03/2001	7.891.461	7.960.624	30/03/2005	8.150.000	4.250	594.272	-331.483
Via Rasella, 41 (Roma)	1.031	01/03/2001	2.481.433	2.601.501	27/12/2005	2.739.000	708.890	171.534	794.923
Via Vitruvio, 43 (Milano)	83	01/03/2001	205.893	204.780	vend.frazionata	166.500	1.153.848	533.513	580.942
Anno 2006									
Via Oceano Pacifico 42/46 (Roma)	3.851	01/03/2001	4.719.490	4.607.956	23/06/2006	6.500.000	3.692.161	216.182	5.256.489
Via Cassanese - Palazzo Caravaggio (Segrate)	8.300	01/03/2001	11.259	8.224.328	28/03/2006	8.224.328	5.811.047	1.685.268	4.793.849
Via Cassanese - Palazzo Tintoretto (Segrate)	8.300	01/03/2001	1.280	9.275.672	28/03/2006	9.275.672	5.192.437	1.561.344	6.776.548
Anno 2007									
Nuova Fiera di Roma (Roma)	7.283	08/01/2007	19.174.420	19.175.000	26/07/2007	19.175.000	-	10.901	-10.321
Anno 2010									
Via Colombo 70 (Roma)	8.938	29/12/2008	23.970.433	25.500.000	11/02/2010	25.500.000	83.097	179.228	1.433.436
Via Vitruvio 43 - Residenziale (Milano)	43	01/03/2001	28.612	145.000	21/01/2010	145.000	26.061	18.317	124.132
Anno 2011									
Via Sforza - Palazzi Volta/Gallei (Basiglio)	14.225	01/03/2001	16.885.225	18.880.221	29/06/2011	18.000.000	26.519.227	6.953.029	20.680.974
Anno 2015									
Via Cavour 5 - Via Turati 38/40 (Roma)	14.225	01/03/2001	22.828.703	45.100.000	20/07/2015	45.100.000	47.673.921	4.516.989	65.428.229
Anno 2018									
Via Ippolito Nievo 25/38 - Via N. Parboni 6 (Roma)	11.804	01/03/2001	14.869.966	16.850.000	28/06/2018	17.000.000	30.416.684	4.518.873	28.027.845
Anno 2019									
Via Cristoforo Colombo 24 - Melzo	26.544	01/03/2001	9.633.723	8.200.000	30/01/2019	8.300.000	17.244.136	3.970.736	11.939.677
Via Capitan Bavastro 174 - Roma	9.818	01/03/2001	9.404.649	14.100.000	10/04/2019	14.100.000	25.592.004	5.660.842	24.626.513
Via Cristoforo Colombo 44 - Roma	32.051	01/03/2001	29.905.577	38.900.000	10/04/2019	38.900.000	74.061.349	14.074.559	68.981.213
Via Casilina 1/3 - Roma	12.223	01/03/2001	10.955.963	15.840.000	24/05/2019	17.200.000	31.034.922	4.451.586	32.827.373
Anno 2021									
Via di Tor Cervara 285/C	25.281	30/06/2003	30.061.910	11.920.000	12/10/2021	9.500.000	25.820.802	6.128.095	-869.204
Via Lamaro 41/51/61	11.687	01/03/2001	18.029.349	11.540.000	29/12/2021	11.080.000	31.953.487	17.706.958	7.297.180
Via Giovanni Crespi 12	8.681	01/03/2001	11.408.210	7.290.000	29/12/2021	7.120.000	18.464.733	10.611.758	3.564.765
			270.954.564	308.069.865		331.881.574	352.188.462	86.226.074	313.215.464

Relazione di gestione al 31 dicembre 2021

Fondo Alpha Immobiliare

Prospetto dei beni immobili conferiti, acquistati e ceduti dal Fondo				
	Immobili Venduti			
Data	Oggetto	Importo	Controparte	Gruppo di appartenenza
12-ott-21	Roma, via di Tor Cervara 285/C	9.500.000	Carlyle Real Estate SGR S.p.A. quale società di gestione del Fondo "CER-L II - fondo comune di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso riservato"	N.D.
29-dic-21	Roma, via V. Lamaro 41/51/61 e Milano, via G. Crespi 12	18.200.000	DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. quale società di gestione del Fondo "Generation Fund - Fondo di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso Riservato"	N.D.
		27.700.000,00		

ELENCO DEI BENI IMMOBILIARI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO														
Redditività dei beni locati														
N	Descrizione e ubicazione	Destinazione d'uso prevalente	Anno / epoca di costruzione	Superficie locabile (mq)	Superficie locata (mq)	%OCCUPANCY	Canone/ indenn. al 31/12/2021	canoni di competenza ⁽¹⁾	Canone annuo medio (€ / mq)	Tipo contratto	Range scadenza contratto ⁽¹⁾	Tipologia conduttore	Valore storico ⁽²⁾	Ipoteche ⁽³⁾
LAZIO														
1	Intero Immobile Roma via Capitan Bavastro, 92/94	Ufficio	1974	12.505	12.505	100,00%	1.776.707	1.776.707	142,08	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	14.437.827	-
2	Intero Immobile Roma via Emilio Longoni, 92/125	Ufficio	1981	12.153	-	0,00%	-	-	n.a.	Libero	Immobile libero	Libero (ex Pubbl. Amm.) e commerciale	2.985.532	-
3	Intero Immobile Roma via Emilio Longoni, 3/7	Commerciale	1989	20.602	-	0,00%	-	-	n.a.	Libero	Immobile libero	Libero	14.215.630	-
4	Intero Immobile Roma via del Giorgione, 59/63	Ufficio	1969	21.132	14.143	66,93%	2.573.413	2.593.413	181,95	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	34.306.499	-
5	Intero Immobile Roma vicolo del Casal Lombroso, 77	Altre	1986	36.699	-	0,00%	-	-	n.a.	Libero	Immobile libero	Libero (ex Pubbl. Amm.)	76.090.900	-
LOMBARDIA														
6	Intero Immobile Agrate Br. Colleoni - Ed. Orione, via Colleoni, 13/19	Ufficio	1986	14.817	3.119	21,05%	353.346	375.955	113,28	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	15.523.026	-
7	Intero Immobile Assago Milanofiori - Strada 3, Fabbricato B5	Ufficio	1991	6.575	4.107	62,47%	493.089	359.784	120,05	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	7.162.557	-
EMILIA ROMAGNA														
8	Intero Immobile Bologna "Fiera District" - viale A. Moro, 28/44/68/70	Ufficio	1964	19.073	7.415	38,88%	909.717	936.204	122,69	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Pubblica Amministrazione	16.527.363	-
				142.855	41.290	28,96%	6.106.272	6.042.064	147,89				181.249.334	

(1) Per la predisposizione della colonna "Range scadenza contratto" sono state considerate le scadenze del primo periodo contrattuale.

(2) Il valore storico comprende anche eventuali oneri e spese incrementative patrimonializzati.

(3) Gli importi si riferiscono al debito residuo sul finanziamento contratto, allocato sui singoli immobili.

(4) L'importo dei canoni di competenza non comprende quelli fatturati nel 2021 per un totale di euro 2.222.932 in quanto gli immobili di via Lamare e via G. Crespi sono stati venduti nel corso del 2021.



AXIA.RE

Reliability Transparency Independence

RELAZIONE DI STIMA - Estratto

*Determinazione del Valore di Mercato al 31/12/2021
del patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Immobiliare "Alpha"*

Indice

EXECUTIVE SUMMARY	3
<i>Destinatari e Scopo della Valutazione</i>	7
<i>Definizioni</i>	9
<i>Assunzioni e Limitazioni</i>	12
<i>Assunzioni e Limitazioni connesse con il COVID-19</i>	14
<i>Assunzioni speciali</i>	15
<i>Criteri di valutazione</i>	17
<i>Market Value</i>	18
<i>Team di progetto</i>	19
<i>Riservatezza dei dati</i>	20
Incarico	21

EXECUTIVE SUMMARY

EXECUTIVE SUMMARY

Perimetro di Valutazione

Il portafoglio oggetto della presente valutazione è costituito da n. 9 asset ubicati in Centro ed in Nord – Italia.

Destinazione d'Uso Prevalente

La destinazione d'uso prevalente è terziaria.

Metodologia Valutativa Utilizzata

Metodo finanziario reddituale (DCF)

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **20 Gennaio 2022**

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 Dicembre 2021**

Market Value (MV)

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione di stima, si ritiene congruo stimare il Valore di Mercato dei beni che compongono il portafoglio immobiliare oggetto di valutazione, complessivamente pari a:

€ 200.670.000,00

(€ Duecentomilioneicentosestantamila,00)

Tale valore è suddiviso come segue:

- Valore complessivo degli 8 immobili detenuti direttamente dal Fondo, pari a:

€ 109.770.000,00

(€ Centonovemilionesettecentosettantamila,00)

- Valore dell'immobile sito in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di veicolo, di valore pari a:

€ 90.900.000,00

(€ Novantamilioninovecentomila,00)

RELAZIONE DI STIMA

RELAZIONE DI STIMA

Destinatari e Scopo della Valutazione

RINA Prime Value Services S.p.A., business unit AxiA.RE (di seguito in breve "B.U. AxiA.RE") , in conformità all'incarico di Esperto Indipendente da Voi conferito ai sensi del DM n. 30 del 05 marzo 2015, ha effettuato la valutazione dei beni immobili in cui è investito il patrimonio del Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso ad Apporto Pubblico, denominato "Alpha" e gestito da "DeA Capital Real Estate SGR S.p.A." (di seguito in breve il "Cliente"), al fine di determinarne il Valore di Mercato alla data del 31/12/2021.

La valutazione è stata effettuata sulla base della seguente ipotesi:

- Compravendita di ciascun immobile in blocco (asset by asset), nella situazione locativa indicataci dal Cliente.

Conformità agli Standard Valutativi

Le valutazioni sono state redatte in conformità con gli standard professionali di valutazione RICS, pubblicati dalla Royal Institution of Chartered Surveyors, comprensivi degli standard internazionali dell'International Valuation Standard Council (IVSC).

Le valutazioni sono state inoltre predisposte in osservanza delle prescrizioni delle Autorità competenti in merito ai criteri di valutazione dei Fondi Immobiliari. Ai sensi e per gli effetti della vigente normativa in materia si fa riferimento alle seguenti prescrizioni e ss.mm.ii:

- Testo Unico della Finanza (D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58);
- Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze 5 marzo 2015, n. 30, in particolare per quanto attiene il possesso dei requisiti richiesti agli "Esperti Indipendenti" di cui all'articolo 16, commi 7, 8 e 9;
- Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, titolo V, capitolo IV, sezione II;
- Regolamento congiunto Banca d'Italia e CONSOB adottato con provvedimento 29 ottobre 2007;
- Comunicazione congiunta di Banca d'Italia e CONSOB del 29 luglio 2010;
- Principi e Linee Guida di Assogestioni in materia di valutazioni immobiliari.

Definizioni

Si richiamano di seguito le definizioni utilizzate nella predisposizione della presente relazione di stima:

- Valutazione: un'opinione sul valore di un'attività o di una passività in base a criteri concordati e dichiarati, a una data specificata. Salvo limitazioni concordate nell'ambito dei termini dell'incarico, tale valutazione sarà espressa a seguito di un sopralluogo e di ulteriori opportune indagini e ricerche, tenuto conto della natura del bene e dello scopo della valutazione (RICS - Standard globali di valutazione, ed. Italiana, Giugno 2017).
- Immobile: bene immobile (terreni, fabbricati, impianti fissi e opere edili esterne) oggetto della valutazione, con espressa esclusione di ogni altro e diverso bene, compresi beni mobili e beni immateriali.
- Valore di Mercato: l'ammontare stimato a cui un'attività o una passività dovrebbe essere ceduta e acquistata, alla data di valutazione, da un venditore e da un acquirente privi di legami particolari, entrambi interessati alla compravendita, a condizioni concorrenziali, dopo un'adeguata commercializzazione in cui le parti abbiano agito entrambe in modo informato, consapevole e senza coercizioni (RICS - Standard globali di valutazione, ed. Italiana, Giugno 2017).
- Superficie lorda (espressa in mq) è misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzera delle murature confinanti verso terzi.
- Superficie commerciale (espressa in mq) indica la superficie lorda al netto dei locali tecnologici, dei cavedi e dei vani scala/ascensori.

Dati e Materiale Utilizzato

La valutazione immobiliare è stata predisposta sulla base delle seguenti informazioni:

1. Dati e documenti relativi al patrimonio immobiliare ricevuti dalla proprietà:

Le valutazioni effettuate da RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE sono state predisposte sulla base della documentazione tecnica fornita dal Cliente, da cui in particolare abbiamo rilevato le informazioni catastali, le consistenze edilizie, la situazione contrattuale e la destinazione urbanistica dei beni in esame, senza effettuare alcuna ulteriore verifica.

Riportiamo di seguito la sintesi della documentazione ricevuta dal Cliente:

- Planimetrie;
- Dati catastali;
- Dettaglio Superfici;
- Rent roll con dettaglio di eventuali disdette;
- Contratti di locazione;
- Calcolo IMU - TASI;
- Spese Assicurazione globale fabbricati;
- Dettaglio Capex.

2. Sopralluoghi dei beni immobiliari effettuati da personale tecnico di RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE al fine di acquisire le informazioni necessarie per la valutazione del portafoglio immobiliare, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- caratteristiche estrinseche, location e appetibilità commerciale dell'immobile;
- caratteristiche intrinseche e classe di appartenenza dell'edificio;
- stato manutentivo.

Si riporta di seguito la modalità di esecuzione dei sopralluoghi effettuati in ragione degli accordi intercorsi con il Cliente:

Cod.	Comune	Prov.	Indirizzo	Tipologia Analisi
11	Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	Desktop
81	Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	Desktop
131	Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	Desktop
191	Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	Desktop
201	Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	Desktop
251	Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	Desktop
71	Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	Desktop
281	Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	Desktop
13	Roma	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	Desktop

3. **Analisi del mercato immobiliare** di zona relativo al singolo bene immobile (contesto urbano-edilizio e destinazioni d'uso prevalenti, richieste e prezzi di vendita in funzione della tipologia immobiliare, canoni di locazione, tassi di rendimento dei cespiti locati, tassi d'assorbimento del prodotto, qualità dei conduttori/investitori locali).
4. **Elaborazioni tecnico-finanziarie in applicazione del metodo di stima ritenuto il più idoneo** per l'elaborazione del più probabile valore di mercato dei beni che compongono il Fondo Immobiliare in oggetto.

Assunzioni e Limitazioni

Le valutazioni effettuate da RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE sono state predisposte in ragione delle assunzioni e limitazioni di seguito riportate:

- Gli immobili sono stati valutati in ragione della situazione di fatto, di diritto e locativa definita dal Cliente alla data della presente valutazione;
- La valutazione ha presupposto che i beni siano pienamente conformi alle legislazioni vigenti (regolarità edilizia, sicurezza e prevenzione incendi), fatto salvo nei casi espressamente indicati dal Cliente;
- È stato assunto che il massimo e migliore utilizzo corrisponda all'utilizzo attuale degli asset senza ulteriori analisi circa l'highest & best use;
- Le analisi urbanistiche, qualora previste, sono compiutamente riportate all'interno dell'allegato descrittivo delle schede di valutazione;
- Le indicazioni derivanti dalle indagini di mercato effettuate sono a nostro parere rappresentative della situazione di mercato alla data della presente valutazione. Ciononostante, non possiamo escludere che esistano alcuni segmenti di domanda e/o offerta propri di alcune delle attività esaminate e tali da modificare, anche se in maniera minore, i riferimenti del mercato immobiliare analizzato;
- Le superfici alle quali applicare i valori unitari (€/mq), ovvero canoni unitari (€/mq/anno), sono state ricavate dai dati forniti dal Cliente. Per il computo del valore dell'intero patrimonio immobiliare, in relazione alle specifiche attività funzionali in essi esercitate, RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE ha definito una superficie "commerciale ponderata" mediante opportuni coefficienti di apprezzamento o deprezzamento di comune utilizzo nel mercato immobiliare di riferimento;
- Il grado di manutenzione e conservazione degli immobili oggetto della nostra analisi è stato dedotto dalla combinazione dei dati forniti dal Cliente e dell'esperienza dei tecnici incaricati di effettuare il sopralluogo;
- Non sono state condotte verifiche sulla corrispondenza delle planimetrie con lo stato dei luoghi;
- Non sono state condotte verifiche circa i titoli di proprietà e la rispondenza dell'immobile alle vigenti normative amministrative, di sicurezza, di igiene e

ambientali e si è data per certa la presenza di tutte le necessarie autorizzazioni amministrative;

- Non sono state effettuate verifiche della struttura degli immobili;
- Nessun aspetto legale, fiscale o finanziario è stato preso in considerazione, fatto salvo quanto specificatamente illustrato nella Relazione di Stima e relativi allegati;
- Non ha eseguito alcuna analisi del suolo, né ha analizzato i diritti di Proprietà e di sfruttamento dei gas e dei minerali presenti nel sottosuolo;
- Non sono state ricercate e verificate da RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE eventuali problematiche ambientali;
- Il modello valutativo non tiene conto dell'IVA e dell'imposizione fiscale.

Assunzioni e Limitazioni connesse con il COVID-19

L'epidemia causata dal nuovo Coronavirus (COVID-19), dichiarata dall'Organizzazione Mondiale della Sanità una "pandemia globale" in data 11 marzo 2020, ha avuto e continua ad avere notevoli ripercussioni sulla vita quotidiana e sull'economia globale, ivi inclusi alcuni mercati immobiliari che hanno registrato cali delle compravendite e dei livelli di liquidità. Numerosi paesi hanno imposto restrizioni ai viaggi e agli spostamenti e altre limitazioni operative, le quali hanno assunto, in alcuni casi, la forma di lockdown di vario tipo intesi a contrastare le successive ondate di COVID-19. In questo quadro, sebbene l'adozione di tali nuove restrizioni possa riflettere una nuova fase della crisi sanitaria, esse non hanno più la portata del tutto senza precedenti dell'ondata iniziale.

La pandemia e le misure adottate per contrastare la diffusione del COVID-19 continuano ad incidere significativamente sull'economia e sui mercati immobiliari globali. Tuttavia, alla data della presente valutazione l'andamento dei mercati immobiliari si può ritenere generalmente analizzabile, con un ritorno dei volumi delle transazioni e di altri parametri finanziari a livelli tali da permettere una stima adeguata dei valori di mercato su cui basare la presente stima del Valore di Mercato. Pertanto, e onde evitare qualsiasi dubbio, la presente valutazione non è soggetta a un'effettiva "incertezza valutativa rilevante", come definita negli Standard Tecnici e di Performance di Valutazione relativi a rapporti di valutazione (VPS 3) e nelle Linee Guida Applicative di Valutazione (VPGA 10) del "Red Book", ed. globale redatto dalla RICS.

Onde evitare qualsiasi dubbio, la presente nota illustrativa è intesa a garantire trasparenza e fornire maggiori chiarimenti circa le condizioni di mercato che sottendono l'elaborazione della presente valutazione. In vista di una rapida trasformazione potenziale delle condizioni di mercato in reazione a una futura evoluzione della pandemia da COVID-19 o al suo eventuale contenimento, si evidenzia l'importanza della data di valutazione.

Assunzioni speciali

- Nessuna.

Composizione del Portafoglio Immobiliare

Il portafoglio immobiliare oggetto della presente valutazione è composto da n.9 immobili a destinazione d'uso prevalentemente terziaria ubicati in Centro ed in Nord Italia.

Comune	Prov.	Indirizzo	Tipologia Analisi	Destinazione principale	Superficie Lorda mq
Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	Desktop	OFFICE	17.664
Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	Desktop	RETAIL	30.707
Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	Desktop	OFFICE	21.132
Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	Desktop	OFFICE	22.813
Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	Desktop	OFFICE	9.577
Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	Desktop	OFFICE	25.709
Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	Desktop	OFFICE	24.883
Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	Desktop	OFFICE	57.390
Roma	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	Desktop	OFFICE	48.595
					258.471

Criteri di valutazione

RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE ha adottato metodi e principi di generale accettazione, ricorrendo in particolare ai criteri di valutazione definiti nell'allegato "Metodologie Estimative e Variabili Finanziarie" oltre alle considerazioni valutative di dettaglio riportate nelle "Schede Descrittive dei Singoli Asset".

Si riporta di seguito l'indicazione sintetica del criterio di valutazione adottato per ogni singolo immobile che compone il portafoglio immobiliare in oggetto:

Comune	Prov.	Indirizzo	Destinazione principale	Criterio di Valutazione
Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	RETAIL	Discount Cash Flow (DCF)
Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	OFFICE	Trasformazione
Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	OFFICE	Trasformazione
Roma	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)

Market Value

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione, si ritiene congruo stimare il valore di mercato relativo alla piena proprietà dei beni di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **31 Dicembre 2021**, come segue:

Cod.	Comune	Prov.	Indirizzo	Destinazione principale	Superficie Lorda mq	Superficie Commerciale mq	Valore di Mercato al 31/12/2021 €
11	Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	OFFICE	17.664	11.260	11.750.000
81	Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	RETAIL	30.707	9.886	5.330.000
131	Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	OFFICE	21.132	16.243	33.500.000
191	Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	OFFICE	22.813	12.077	9.300.000
201	Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	OFFICE	9.577	6.326	6.010.000
251	Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	OFFICE	25.709	15.623	18.000.000
71	Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	OFFICE	24.883	18.102	3.470.000
281	Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	OFFICE	57.390	41.557	22.410.000
13	Roma	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	OFFICE	48.595	35.905	90.900.000
9					258.471	166.979	200.670.000

Tale Valore di Mercato totale è suddiviso come di seguito:

- Valore complessivo degli 8 immobili detenuti direttamente dal Fondo. Nell'ambito della valutazione non è stato considerato alcuno sconto / premio derivante dalla commercializzazione in blocco delle proprietà valutate, qualora non specificatamente indicato "Schede Descrittive dei Singoli Asset". Tale valore risulta pari a:

€ 109.770.000,00

(€ Centonovemilionesettecentosettantamila,00)

- Valore dell'immobile sito in Viale Gustave Alexandre Eiffel 13/15, detenuto dal Fondo per mezzo di veicolo, di valore pari a:

€ 90.900.000,00

(€ Novantamilioninovecentomila,00)

Per maggiori dettagli si rimanda espressamente alla lettura delle "Schede Descrittive dei Singoli Asset" che formano parte integrante della presente relazione di stima.

Team di progetto

La presente relazione di stima è stata elaborata da:

- Arch. Piercarlo Rolando, MRICS Registered Valuer
Amministratore Delegato e persona fisica deputata nel concreto allo
svolgimento dell'incarico conferito a RINA Prime Value Services S.p.A.

- Arch. Daniela di Perna
Director B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Dott. Raffaele Sannino
Manager RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE

- Dott. Daniele Storri
Analyst RINA Prime Value Services S.p.A., B.U. AxiA.RE

- Ufficio Studi Gabetti S.p.A.
Research and Market Analysis

Riservatezza dei dati

La presente relazione è stata predisposta esclusivamente a favore del Cliente ed in funzione dello scopo dell'incarico eseguito ai sensi del DM 30 del 05 marzo 2015. Si declinano pertanto responsabilità nei confronti di terzi.

Le informazioni contenute nella presente relazione di stima sono trasmettibili a terzi previo consenso scritto di RINA Prime Value Services S.p.A., fatti salvi gli usi di legge e regolamentari.


Piercarlo Rolando
Amministratore Delegato

Iscritto all'Ordine degli Architetti
della Provincia di Cuneo
al Numero 437

INCARICO



AXIA.RE

Reliability Transparency Independence

RINA Prime Value Services S.p.A. - Business Unit AxiA.RE

Sede legale: Via Lentasio, 7 - 20122 Milano
REA MI-2100185 Registro delle imprese di Milano Monza Brianza Lodi
P.I./CF - 09587170961 - Cap. Soc. € 250.000,00 i.v.
info@axiare.it - www.axiare.it - +39 02 36 68 28 96

Allegato sub F) PR27A04b Lettera di incarico da allegare ad ogni relazione di stima

Roma, 4 maggio 2021
Trasmesso a mezzo PEC:
rinaprime@legalmail.it

Spettabile
RINA Prime Value Services S.p.A.
Axia.RE Business Unit
Via Lentasio 7
20122 Milano

c.a.: Arch. Piercarlo Rolando

Oggetto: Lettera di incarico per lo svolgimento dell'attività di Esperto Indipendente del fondo di investimento alternativo immobiliare di tipo chiuso denominato "Alpha Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" (di seguito, "Fondo")

Egregi Signori,

all'esito delle valutazioni e delle verifiche condotte in merito ai requisiti previsti dalle vigenti disposizioni normative, in virtù delle delibere assunte dal Consiglio di Amministrazione di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A., con la presente si conferma che in data 29 aprile 2021 la scrivente ha conferito l'incarico di esperto indipendente del Fondo "Alpha Immobiliare - Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso" alla società RINA Prime Value Services S.p.A. - Axia.RE Business Unit (di seguito, "**Esperto Indipendente**"), con sede in Via Lentasio n. 7, Milano, ai termini e alle condizioni di cui al contratto stipulato tra DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. e l'Esperto Indipendente.

L'Esperto Indipendente ha individuato quale proprio referente - cui spetta il compito di seguire lo svolgimento delle attività oggetto dell'Incarico - l'Arch. Piercarlo Rolando, in possesso di specifiche competenze professionali maturate nel campo della valutazione di operazioni immobiliari.

La presente Lettera d'Incarico viene allegata ad ogni relazioni di stima effettuata sul Fondo, ai sensi dell'art. 16, comma 4 del D.M. 5 marzo 2015, n. 30.


Giacomo Ghirelli
Fund Manager

Per accettazione:


Piercarlo Rolando
Amministratore Delegato
RINA Prime Value Services S.p.A.

RINA Prime Value Services S.p.A.
Axia.RE Business Unit