DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

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

# *"Alpha – Fondo Comune di Investimento Immobiliare di Tipo Chiuso"*

# *RELAZIONE DI GESTIONE AL 31/12/2022*

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

- **Relazione degli Amministratori**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddituale**
- **Nota Integrativa**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data della Relazione di gestione)**
- **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 2022


**1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE 2**

**2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO 14**

A. IL FONDO ALPHA IN SINTESI 14

B. LA CORPORATE GOVERNANCE 18

**3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO 27**

A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE 27

B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO 30

**4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NELL'ESERCIZIO 32**

**5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO 44**

**6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NELL'ESERCIZIO CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE 45**

**7. PERFORMANCE DEL FONDO, ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA SUL MERCATO E INDICATORI DI REDDITIVITÀ E FINANZIARI 45**

**8. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO 46**

**9. LA GESTIONE FINANZIARIA 47**

A. FINANZIAMENTI 47

B. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI 47

**10. PROVENTI POSTI IN DISTRIBUZIONE 47**

**11. RIMBORSO PARZIALE PRO-QUOTA 47**

**12. ALTRE INFORMAZIONI 48**

## 1. Andamento del mercato immobiliare

### Lo scenario macroeconomico

La crescita mondiale continua a mostrare segni di rallentamento in presenza di crescenti timori riguardanti una possibile recessione. Sebbene si riscontrino alcune circostanze positive per l'economia mondiale, legate all'ulteriore allentamento delle pressioni sulle catene di approvvigionamento derivante dai miglioramenti osservati nell'offerta e dalla flessione della domanda, persistono i rischi al ribasso. Essi sono associati al contesto di perdurante incertezza geopolitica, in particolare alle potenziali turbative connesse all'ingiustificata guerra mossa dalla Russia all'Ucraina e a un possibile peggioramento degli andamenti del SARS-CoV-2 nel corso dell'autunno e dell'inverno.

L'attività economica dell'Area Euro è rallentata in misura significativa nel terzo trimestre del 2022 e il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea ("BCE") si attende un ulteriore indebolimento per la parte restante dell'anno e l'inizio del 2023. L'elevata inflazione, riducendo i redditi reali delle famiglie e spingendo al rialzo i costi per le imprese, continua a frenare la spesa e la produzione. La domanda di servizi sta rallentando, dopo l'andamento vigoroso dei trimestri precedenti, a fronte della riapertura delle attività nei settori più colpiti dalle restrizioni dovute alla pandemia, e gli indicatori basati sulle indagini per i nuovi ordinativi nel settore manifatturiero sono in calo. In aggiunta, l'attività economica mondiale cresce più lentamente in un contesto di persistente incertezza geopolitica, soprattutto a causa della guerra in Ucraina, e di condizioni di finanziamento più restrittive. Il deterioramento delle ragioni di scambio, dovuto a un aumento più rapido dei prezzi all'importazione rispetto a quelli all'esportazione, grava sui redditi nell'Area Euro.

L'inflazione è aumentata al 9,9% a settembre, di riflesso a ulteriori incrementi in tutte le sue componenti. L'inflazione relativa all'energia, pari al 40,7%, si è confermata la determinante principale dell'inflazione complessiva, con un contributo crescente fornito dai prezzi del gas e dell'elettricità. Anche per i beni alimentari si è registrato un ulteriore rialzo dell'inflazione all'11,8%, a seguito degli elevati costi degli *input* che hanno reso più onerosa la produzione di tali beni. I costi di finanziamento delle banche stanno aumentando in risposta al rialzo dei tassi di interesse di mercato. Anche l'indebitamento è divenuto più oneroso per famiglie e imprese. Il credito bancario alle imprese rimane sostenuto, perché si rende necessario finanziare gli elevati costi di produzione e l'accumulo delle scorte. Allo stesso tempo, la domanda di prestiti per finanziare gli investimenti ha continuato a diminuire. Si è registrata una moderazione dell'erogazione di prestiti alle famiglie, a fronte dell'irrigidimento dei criteri di concessione e della diminuzione della domanda di prestiti, in un contesto caratterizzato da tassi di interesse in aumento e ridotta fiducia dei consumatori[1].

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 2022-2023, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso luglio.

[1] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 7, 2022

**Crescita del PIL a livello mondiale**
*Variazioni percentuali*

| | Dati Consuntivi | Stime ottobre 2022 | | Differenza da stime luglio 2022 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2022 | 2023 |
| **Mondo** | **6,0** | **3,2** | **2,7** | **0,0** | **-0,2** |
| **Paesi avanzati** | **5,2** | **2,4** | **1,1** | **-0,1** | **-0,3** |
| Giappone | 1,7 | 1,7 | 1,6 | 0,0 | -0,1 |
| Regno Unito | 7,4 | 3,6 | 0,3 | 0,4 | -0,2 |
| Stati Uniti | 5,7 | 1,6 | 1,0 | -0,7 | 0,0 |
| Area Euro | 5,2 | 3,1 | 0,5 | 0,5 | -0,7 |
| Italia | 6,7 | 3,2 | -0,2 | 0,2 | -0,9 |
| **Paesi Emergenti** | **6,6** | **3,7** | **3,7** | **0,1** | **-0,2** |
| Russia | 4,7 | -3,4 | -2,3 | 2,6 | 1,2 |
| Cina | 8,1 | 3,2 | 4,4 | -0,1 | -0,2 |
| India | 8,7 | 6,8 | 6,1 | -0,6 | 0,0 |
| Brasile | 4,6 | 2,8 | 1,0 | 1,1 | -0,1 |

*Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento ottobre 2022*

Il PIL mondiale (esclusa l'Area Euro) si è contratto nel secondo trimestre, principalmente per effetto di un calo dell'attività in Cina dovuto alle restrizioni determinate dalla strategia zero-Covid, di una diminuzione del PIL russo dovuto alla guerra e di una modesta contrazione negli Stati Uniti. In generale, tuttavia, nel terzo trimestre vi è stato un grado relativamente elevato di sincronizzazione tra paesi in termini di indebolimento degli indicatori dell'attività mondiale, a segnalare un deterioramento delle prospettive per la seconda metà di quest'anno.

Per il 2022 si prevede un incremento del PIL mondiale pari al 3,2% (in linea con le previsioni di luglio 2022). Tra i paesi emergenti l'India e la Cina sono quelli per i quali si prevede un maggior incremento del PIL rispettivamente pari al 6,8% e al 3,2%, mentre nelle economie avanzate si prevede che il PIL del Regno Unito cresca del 3,6%, quello dell'Area Euro del 3,1%, quello del Giappone dell'1,7% e quello degli Stati Uniti dell'1,6%[2].

Nel terzo trimestre di quest'anno, il PIL dell'Area Euro ha registrato un aumento pari allo 0,3% rispetto al trimestre precedente (0,8% nel trimestre precedente) e pari al 2,3% 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 all'1,0% (4,2% nel trimestre precedente) mentre la Germania ha registrato un aumento pari all'1,3% (1,7% nel trimestre precedente)[3].

Nella riunione di politica monetaria di ottobre il Consiglio Direttivo ha deciso di innalzare di 75 punti base i tre tassi di interesse di riferimento della BCE. Pertanto, i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la Banca

[2] Fonte: FMI – *World Economic Outlook*, ottobre 2022

[3] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2022

Centrale sono stati innalzati rispettivamente al 2,00%, al 2,25% e all'1,50%, con effetto dal 2 novembre 2022.

Nell'ambito delle misure di politica monetaria adottate per ripristinare la stabilità dei prezzi nel medio periodo, il Consiglio Direttivo ha deciso di ricalibrare le condizioni applicate alle OMRLT-III (terza serie di operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine). Alla luce degli attuali andamenti e delle prospettive che interessano l'inflazione, è necessario adeguare alcuni parametri delle OMRLT-III, al fine di rafforzare la trasmissione dei tassi di riferimento alle condizioni di finanziamento bancario, in modo tale che le operazioni contribuiscano alla trasmissione dell'orientamento di politica monetaria necessario per assicurare il ritorno tempestivo dell'inflazione all'obiettivo della BCE del 2% a medio termine.

Per quanto riguarda il programma di acquisto per l'emergenza pandemica (PEPP), il Consiglio Direttivo intende reinvestire il capitale rimborsato sui titoli in scadenza nel quadro del programma almeno sino alla fine del 2024. In ogni caso, la futura riduzione del portafoglio del PEPP sarà gestita in modo da evitare interferenze con l'adeguato orientamento di politica monetaria. Il Consiglio Direttivo continuerà a reinvestire in modo flessibile il capitale rimborsato sui titoli in scadenza del portafoglio del PEPP, per contrastare i rischi per il meccanismo di trasmissione della politica monetaria riconducibili alla pandemia[4].

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 3,89% negli USA (3,97% nel mese precedente), a 2,07% in Germania (2,21% nel mese precedente) e 3,96% in Italia (4,41% nel mese precedente e 0,93% 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 188 punti base.

Con riferimento all'Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna, i consumi finali nazionali e gli investimenti fissi lordi nel terzo trimestre del 2022 sono aumentati rispettivamente dell'1,8% e 0,8% rispetto al trimestre precedente.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni di beni e servizi sono aumentate dello 0,1% e le importazioni del 4,2%[5].

A dicembre 2022, 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 negativa del 12,9% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato un decremento del 6,7%; in particolare, il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero dell'11,5%, nel settore delle costruzioni dell'1,6% e nel settore dei servizi di mercato del 6,7% mentre è aumentato nel settore del commercio al dettaglio del 5,1%[6].

Il tasso di disoccupazione registrato a ottobre 2022 è lievemente diminuito rispetto al mese precedente, attestandosi al 7,8% (mentre era pari al 9,2% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24

[4] Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 7, novembre 2022

[5] Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, III trimestre 2022

[6] Fonte: ISTAT - Clima di fiducia dei consumatori e delle imprese manifatturiere, di costruzione, del commercio al dettaglio e dei servizi, dicembre 2022

anni), nello stesso mese è lievemente diminuita rispetto al periodo precedente al 23,9% dal 24,1% (27,6% un anno prima). Il tasso di occupazione è salito leggermente rispetto al mese precedente attestandosi al 60,5% (60,3% nel mese precedente; 58,9% un anno prima).

A ottobre 2022, l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie ha registrato una variazione positiva pari al 3,1% mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie è cresciuta del 4,0%. A ottobre 2022, l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato un lieve calo rispetto al mese precedente attestandosi al 5,0% (5,3% nel mese precedente).

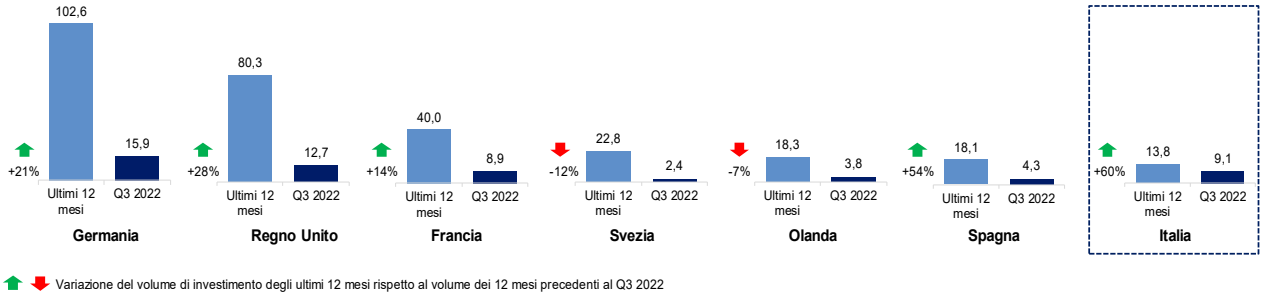
Le sofferenze, al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse, si sono attestate a euro 16,4 miliardi a ottobre 2022 (euro 16,8 miliardi a ottobre 2021). Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato allo 0,93% (a ottobre 2021 era pari allo 0,97%)[7].

## Il mercato immobiliare europeo

Nel terzo trimestre del 2022 gli investimenti istituzionali diretti in immobili in Europa hanno raggiunto euro 68,4 miliardi, per un totale di euro 377,6 miliardi negli ultimi dodici mesi risultando in diminuzione di circa il 18% rispetto ai dodici mesi precedenti.

La riduzione degli investimenti legata agli effetti generati dalla guerra e, in via residuale, dalla pandemia 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 2021 e il terzo trimestre del 2022 la Germania e il Regno Unito, con un volume di investimenti rispettivamente pari a euro 102,6 miliardi ed euro 80,3 miliardi, si confermano i principali mercati europei, con una tendenza del +21% per la Germania e +28% per il Regno Unito rispetto ai dodici mesi precedenti. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 40,0 miliardi, con un incremento del 14% rispetto ai dodici mesi precedenti, e la Svezia che ha raggiunto euro 22,8 miliardi di investimenti, con un decremento del 12% rispetto ai dodici mesi precedenti. I volumi transati in Olanda e Spagna hanno registrato rispettivamente un decremento del 7% e un forte incremento del 54% attestandosi a euro 18,3 miliardi ed euro 18,1 miliardi. In Italia si è registrato un incremento del 60% portando i volumi transati negli ultimi dodici mesi a quota euro 13,8 miliardi. (Figura 1).

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




[7] Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, dicembre 2022

*Fonte: CBRE*

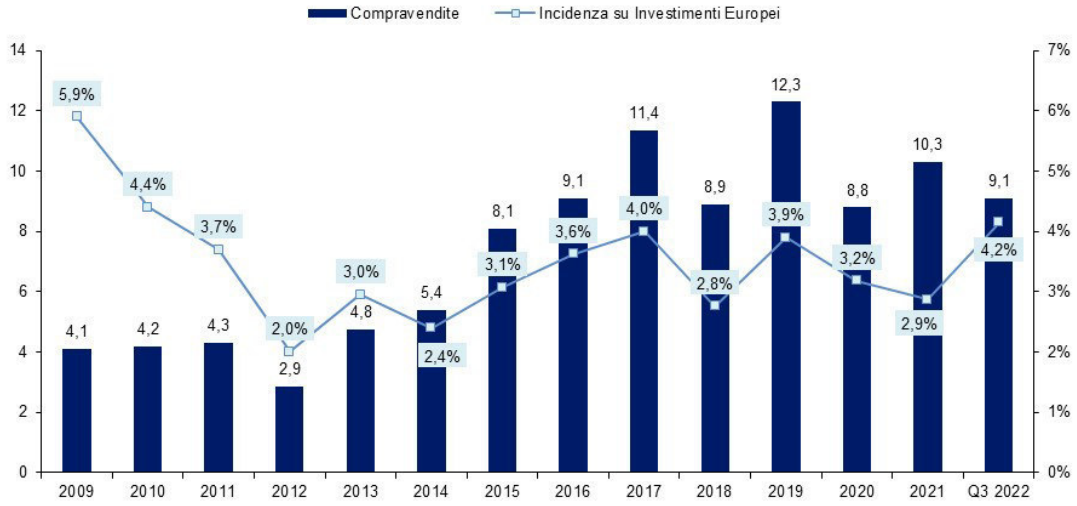
Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel terzo trimestre del 2022 sono stati investiti circa euro 25,0 miliardi nel settore uffici, pari a circa il 36% del totale transato. Nel medesimo periodo, il settore logistico ha registrato euro 14,7 miliardi di transazioni, ossia circa il 21% di quelle complessive, mentre il settore residenziale ha registrato euro 11,3 miliardi di transazioni, pari a circa il 16% del totale.

Nel settore *retail* sono stati investiti euro 8,3 miliardi rappresentanti circa il 12% delle transazioni complessive, mentre il settore turistico-ricettivo e il settore *healthcare*, rispettivamente con circa euro 3,4 miliardi ed euro 2,1 miliardi transati, hanno rappresentato rispettivamente il 5% e il 3% del totale investito. I restanti euro 3,7 miliardi derivano da investimenti in altri settori[8].

## Il mercato immobiliare italiano

Nei primi nove mesi del 2022 sono stati investiti circa euro 9,15 miliardi nel mercato immobiliare italiano, di cui circa euro 2,96 miliardi nel terzo trimestre dell'anno, in crescita del 60% rispetto allo stesso periodo del 2021 (Figura 2).

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



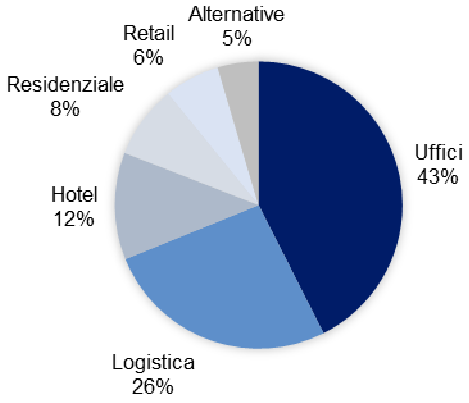

*Fonte: rielaborazione Dea Capital su dati CBRE*

Con riferimento alla tipologia di immobili transati, nei primi nove mesi del 2022 il settore uffici rappresenta la prima *asset class* in termini di volumi con circa euro 3,88 miliardi di investimenti, in aumento del 166% rispetto ai primi nove mesi del 2021. Segue il settore industriale-logistico a quota euro 2,40 miliardi di investimenti, in aumento di circa il 55% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Seguono poi i settori turistico-ricettivo e residenziale i cui investimenti nei primi nove mesi hanno raggiunto rispettivamente euro 1,10 miliardi, in aumento dello 0,4%, e euro 750 milioni, in aumento del 108% rispetto a quanto registrato lo scorso anno. Il settore *retail* arriva a quota euro 570 milioni di investimenti nei primi nove mesi del 2022, in aumento del 61% rispetto allo stesso periodo del 2021. Infine, il settore

[8] Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q3 2022

*alternative* (centraline, *data center*, RSA) nei primi nove mesi dell'anno ha registrato investimenti pari a euro 420 milioni, in diminuzione del 51% rispetto allo stesso periodo del 2021 (Figura 3).

**Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nei primi nove mesi del 2022 (%)**




*Fonte: CBRE*

Milano e Roma, con investimenti nei primi nove mesi dell'anno rispettivamente pari a euro 3,9 miliardi ed euro 1,14 miliardi, si riconfermano i mercati italiani più attrattivi[9]. 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 2022 il mercato immobiliare italiano, con un numero di transazioni normalizzate pari a 229.035, mostra segnali di irrobustimento registrando una crescita generalizzata in tutti i settori. In particolare, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2022 nel settore residenziale è stato pari a circa 175.268, in aumento dell'1,7% rispetto al terzo trimestre del 2021.Per quanto concerne il settore non residenziale, il numero totale di compravendite registrate nel terzo trimestre del 2022 è stato invece pari a 53.767 (in calo dello 0,7% rispetto al terzo trimestre del 2021). In particolare, il settore terziario-commerciale ha registrato una performance positiva dell'1,3% con 31.125 compravendite. Nel dettaglio, le variazioni del numero di compravendite di uffici sono aumentate del 24,3%, quelle relative a negozi e laboratori sono incrementate del 9,3% e quelle relative a depositi commerciali e autorimesse sono diminuite del 3,4%.Il settore produttivo, costituito da unità destinate a capannoni e industrie, mostra una crescita degli scambi del 15,6% rispetto al terzo trimestre del 2021 con un volume di compravendite pari a 3.848 unità, mentre quello produttivo agricolo ha registrato un decremento dell'8,1% con 628 unità compravendute. Infine, le unità immobiliari relative al mercato non residenziale, non rientranti nelle precedenti destinazioni analizzate, ammontano a 18.166 in calo del 6,4% rispetto allo stesso trimestre dello scorso anno[10].

[9] Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 5 ottobre 2022

[10] Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche III trimestre 2022 mercato residenziale e non residenziale

## Uffici

In Italia il volume degli investimenti nel settore uffici del terzo trimestre del 2022 si attesta a circa euro 1,7 miliardi, con un totale di euro 3,9 miliardi da inizio anno, in crescita del 166% rispetto allo stesso periodo del 2021. Le buone *performance* del mercato degli uffici sono da attribuire al forte recupero degli investimenti, iniziato nella seconda metà del 2021, e alimentato dalla forte domanda di spazi di qualità con elevati *standard* ESG da parte dei conduttori. Nonostante il vivace mercato delle locazioni, gli investimenti nel mercato degli uffici nei prossimi mesi saranno probabilmente interessati da un rialzo dei rendimenti, in particolare dovuto all'aumento del costo del debito e alla volatilità del costo delle materie prime per gli investimenti con *risk-profile value-add* e al rialzo dei tassi d'interesse sul *risk-profile core*. Questo contesto potrebbe rallentare l'immissione di nuovo prodotto sul mercato e conseguentemente i volumi previsti per la prima metà del 2023[11].

Nel terzo trimestre 2022, il settore direzionale milanese ha registrato un volume di investimenti pari a circa euro 1,7 miliardi, portando il totale dei primi nove mesi dell'anno a circa euro 3,1 miliardi di investimenti, in crescita del 182% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Milano si conferma quindi come *target* principale degli investitori concentrando circa l'80% dei volumi totali investiti da inizio anno in questa *asset class*. L'interesse degli investitori si è concentrato prevalentemente su *asset core* e *core plus* in zone centrali o *business district* consolidati.

La recente crescita dei tassi di interesse a lungo termine ha portato a un aumento del costo del debito, allontanando le aspettative di prezzo di venditori e potenziali acquirenti, in particolare per il prodotto *core* portando a una crescita dei rendimenti *prime* al 3,1% nel *Central Business District* (+20 *bps* sul secondo trimestre), e al 3,9% nelle altre zone centrali (+10 *bps* sul secondo trimestre).

L'attività di locazione sul mercato uffici di Milano è rimasta intensa: l'assorbimento nei primi nove mesi dell'anno è stato di 362.000 mq (di cui 124.600 mq assorbiti nel terzo trimestre) in aumento del 37% rispetto allo stesso periodo del 2021.

Lo spazio medio transato nel terzo trimestre, al netto di tre grandi operazioni di dimensione superiore a 10.000 mq corrispondenti al 36% dei volumi transati, è stato di 1.140 mq mentre, considerando il *take-up* da inizio anno, i tagli inferiori a 500 mq sono stati quelli preferiti dai conduttori. In linea con il trimestre precedente, la periferia ha assorbito il 26% dei mq, mentre nel *Central Business District* (*CBD*) si è registrato il 29% delle transazioni. Il tasso di *vacancy* complessivo a Milano è salito al 9,6% (+11 *bps* rispetto al secondo trimestre), in parte influenzato dalle scelte di conduttori sempre più selettivi che rilasciano immobili di grado B o inferiore per spazi di qualità. Il 57% del *take-up* ha infatti riguardato uffici di grado A. Per la fine del 2022 si prevede il completamento di circa 185.000 mq di nuovi spazi, di cui il 58% circa è già stato assorbito dalle operazioni di *pre-let*.

[11] Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 5 ottobre 2022

Nel terzo trimestre il canone *prime* ha raggiunto il valore massimo storico di 675 €/mq/anno, in aumento del 4% rispetto al trimestre precedente[12].

Al contrario, il mercato uffici romano del terzo trimestre è stato caratterizzato da un numero molto limitato di operazioni di investimento per un totale di soli euro 20 milioni, portando i volumi da inizio anno a quota euro 627 milioni, in aumento del 99% rispetto ai primi nove mesi del 2021.

Come per il mercato milanese, si registra un progressivo incremento dei rendimenti *prime*, saliti a quota 3,8% nella zona CBD (+10 *bps* rispetto al trimestre precedente) e a 4,55% alla zona EUR (+15 *bps* rispetto al secondo trimestre).

L'attività di locazione sul mercato uffici di Roma continua a registrare una crescita dei volumi: l'assorbimento nei primi nove mesi dell'anno è stato di 117.870 mq (di cui 35.180 mq assorbiti nel terzo trimestre) in aumento del 29% rispetto allo stesso periodo del 2021. I risultati del trimestre sono stati alimentati in particolare da quattro transazioni di dimensione superiore ai 4.000 mq nei sottomercati Semicentro, zona CBD, *Inner* GRA e zona EUR *Other*. Queste operazioni hanno generato il 52% dei volumi di *take-up* portando a 1.170 mq la dimensione media degli uffici transati (38% in più rispetto al trimestre precedente). Le zone CBD, Roma Centro ed EUR si confermano i sottomercati più richiesti dai locatari, concentrando circa il 65% dei mq assorbiti nel terzo trimestre dell'anno, in aumento del 25% rispetto al trimestre precedente. Nel terzo trimestre sono stati completati due sviluppi speculativi per un volume complessivo di 7.700 mq e la *pipeline* rimane sostenuta con circa 350.000 mq attualmente in costruzione e previsti in consegna tra il 2022 e il 2024. Il *prime rent* rimane stabile a 350 €/mq/anno alla zona EUR Centro, mentre sale a 520 €/mq/anno nella zona CBD.

Per entrambi i sottomercati analizzati si segnala che la volatilità dei costi delle materie prime congiuntamente all'aumento degli interessi bancari stanno rendendo difficile intraprendere attività d'investimento *value-add*, nonostante una forte domanda di nuovo prodotto da parte dei conduttori. Queste condizioni hanno portato a un atteggiamento attendista da parte degli investitori, causando un rallentamento della *pipeline* di nuove operazioni[13].

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2022 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane ha registrato una flessione dello 0,6% rispetto al semestre precedente per gli immobili a destinazione d'uso uffici. Per il 2023 e il 2024 si stima un'ulteriore diminuzione dei prezzi che si prevede torneranno a crescere dal 2025[14].

| | 13 PRINCIPALI CITTA' ITALIANE |
|---|---|
| *(% variazione)* | Uffici |
| 2023 | -0,3 |
| 2024 | -0,1 |
| 2025 | 0,3 |

[12] Fonte: CBRE - *Market Snapshot* Milano Uffici, Q3 2022

[13] Fonte: CBRE - *Market Snapshot* Roma Uffici, Q3 2022

[14] Fonte: CBRE - *Market Snapshot* Roma Uffici, Q3 2022

Nel secondo semestre dell'anno in corso, tra le maggiori transazioni avvenute nel settore direzionale si segnalano: (i) la vendita delle quote del fondo Sericon Investment Fund gestito da Savills Investment Management Sgr SpA e interamente partecipato da un fondo pan-europeo gestito da JP Morgan Asset Management per un valore di euro 350 milioni. Il fondo è proprietario del Cortile della Seta, un *trophy asset mixed-use* interamente riqualificato nel 2021, sito a Milano in posizione centralissima nel cuore del quartiere Brera, tra via Moscova e via Solferino, composto da 19.000 mq di uffici e oltre 2.000 mq di spazi *retail*, con 1.400 mq di terrazze sui diversi piani. L'immobile è interamente locato, con contratti di lunga durata, a società di prim'ordine a livello internazionale nei settori del lusso, della moda e del *design*, quali il gruppo LVMH e il gruppo Kering. Gli spazi *retail* ospitano anche gli *showroom* di importanti *brand* come Flexform, Calligaris e Lodes; (ii) l'acquisto da parte del fondo Fleur gestito da Generali Real Estate Sgr SpA e partecipato da Enpaia, Generali Real Estate e Brioschi Sviluppo Immobiliare di due immobili direzionali di 31.000 mq e di 11.000 mq siti nell'area di Milanofiori Nord a sud di Milano realizzati nel 2021 e certificati *LEED Gold* e *WELL Gold* per un valore pari a euro 188 milioni; (iii) l'acquisto da parte di Macquaire Asset Management di un immobile in piazzale Lodi, 3 Milano, palazzo storico costruito nel 1908 e completamente rinnovato tra il 2018 e il 2020, che oggi è un complesso a uso uffici certificato *BREEAM* diviso verticalmente in tre corpi indipendenti e collegati tra loro, per un valore pari a euro 119 milioni e (iv) l'acquisto da parte di Perial Asset Management SA di un immobile a uso direzionale denominato *Urban Cube* per un valore pari a circa euro 76 milioni. Sito nel quartiere Bicocca di Milano e completamente ristrutturato nel 2021, si sviluppa su undici piani fuori terra oltre a due interrati. Interamente locato a Il Sole 24 Ore, è certificato *LEED Gold Core & Shell*[15].

## Commerciale

Il volume di investimenti *retail* risulta ancora contenuto. Nel terzo trimestre sono stati investiti euro 67 milioni, per un totale da inizio anno di euro 565 milioni, in aumento del 61% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Gli investimenti si sono concentrati soprattutto nei segmenti *retail warehouse* e *retail park*. Sul mercato *high street* l'interesse degli investitori si concentra soprattutto su immobili cielo-terra ad uso misto, ma anche questo segmento rimane frenato dall'aumento del costo del debito, che causa un difficile incontro delle aspettative di prezzo di domanda e offerta. Si conferma l'interesse per il nostro mercato da parte di *long-term-investor*, in alcuni casi con basso ricorso alla leva finanziaria. Sulle attività di sviluppo continuano a pesare la volatilità dei prezzi delle materie prime, che portano a un rallentamento della *pipeline* di nuovi sviluppi, riqualificazione e ampliamenti.

I canoni di locazione rimangono stabili sia per i centri commerciali che per le *high street* rispettivamente pari a 960 euro/mq/anno e 11.400 euro/mq/anno anche se l'impatto dell'inflazione sulle marginalità dei conduttori continua a mantenere alto il volume degli incentivi registrato nelle nuove negoziazioni.

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

Anche in questo settore si registra un'accelerazione nella crescita dei rendimenti netti *prime* sia per il settore *high street* dove raggiungono il 3,25% (+15 *bps* rispetto al trimestre precedente) che per quello dei centri commerciali dove risultano pari al 6,40% (+25 *bps* rispetto al trimestre precedente)[16].

Con riferimento ai valori immobiliari, nel secondo semestre del 2022 la media dei prezzi delle tredici principali città italiane è rimasta sostanzialmente invariata (-0,1%) rispetto al semestre precedente per gli immobili a destinazione d'uso *retail*. Le stime future prevedono che i prezzi per tale settore torneranno a crescere dal 2023[17].

| | 13 PRINCIPALI CITTA' ITALIANE |
|---|---|
| *(% variazione)* | Negozi |
| 2023 | 0,1 |
| 2024 | 0,3 |
| 2025 | 0,5 |

Tra le più importanti transazioni registrate nel secondo semestre dell'anno, si segnalano: (i) l'acquisto da parte di Torre Sgr SpA, attraverso il fondo Torre RE Fund IV, dello storico immobile "Coin" di Roma in piazzale Appio che si sviluppa su circa 11.000 mq per un valore pari a euro 48 milioni. La società Coin rimarrà come conduttore dell'immobile con contratto di durata pari a diciotto anni; (ii) l'acquisto da parte di IME Industria Maglieria Europea SpA di un immobile di proprietà di Kryalos Sgr SpA situato in via Sempione 67 a Milano, costruito negli anni Ottanta e completamente ristrutturato nel 2015, per una superficie totale di 3.900 mq, si compone di due piani fuori terra e due piani interrati adibiti a magazzini. L'*asset* è a destinazione ad uso misto e ospita quattro diversi conduttori con contratti di lunga durata, tra cui un'agenzia bancaria, un negozio di vendita al dettaglio e una palestra, per complessivi euro 12,6 milioni e (iii) la vendita dell'immobile a uso centro commerciale di vicinato sito in Basiglio, piazza Marco Polo, di proprietà del fondo Mediolanum Real Estate, alla Società Darian RE per un valore pari a euro 7,65 milioni[18].

## Industriale – logistico

Nel terzo trimestre 2022 gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno raggiunto euro 600 milioni, con un totale di euro 2,4 miliardi da inizio anno, segnando un incremento del 55% rispetto ai primi nove mesi del 2021. Nonostante il rallentamento delle operazioni d'investimento osservato a inizio trimestre, provocato dall'incertezza macroeconomica e dall'innalzamento dei tassi di interesse, il mercato continua a registrare transazioni strategiche, in particolare in mercati primari con forti fondamentali come quelli di Milano e Roma. Gli investitori puntano principalmente a operazioni *core plus* e *value-add*, in grado di assorbire più facilmente l'aumento del costo del debito, mentre si riduce la propensione a investire in opportunità *core* a causa del divario di aspettative di prezzo tra domanda e offerta.

[16] Fonte: CBRE – Italia *Retail Market Snapshot*, Q3 2022

[17] Fonte: Nomisma – III Rapporto 2022 sul mercato immobiliare

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

Rimane ottimistica la percezione dei fondamentali del mercato delle locazioni grazie agli importanti volumi assorbiti nel trimestre. Nel terzo trimestre del 2022 il volume di *take-up* risulta pari a 542.000 mq, in crescita del 28% rispetto al terzo trimestre del 2021, per un totale di 1,9 milioni di mq da inizio anno. Le buone *performance* di assorbimento del trimestre sono state alimentate dagli ottimi risultati conseguiti dagli sviluppi speculativi, responsabili per il 38% dei volumi assorbiti nel trimestre. La forte domanda di spazi da parte dei conduttori ha portato a una nuova contrazione della *vacancy*, passata dal 2,3% del secondo trimestre all'1,9% del terzo trimestre, nonostante il significativo volume di completamenti registrato nell'ultimo trimestre pari a oltre 491.000 mq, di cui il 53% di natura speculativa. L'intensa domanda di spazi ha portato anche a nuovi incrementi dei canoni di locazione, con il *prime rent* che nel terzo trimestre si attesta a 60 €/mq/anno, in aumento dell'1,70% rispetto al trimestre precedente. Le previsioni della domanda di spazi logistici per i prossimi mesi rimangono positive, soprattutto per le *location good secondary* e i mercati regionali. Per la fine del 2022 sono previste *completion* per circa 645.000 mq, localizzati principalmente nei sottomercati di Milano (51%) e di Roma (17%). La forte domanda e i rapidi ritmi di assorbimento continuano ad alimentare la *pipeline* di sviluppi speculativi, pari al 69% delle *completion* attese nell'ultimo trimestre dell'anno.

Si registra nel trimestre una decompressione del rendimento netto *prime* che risulta pari al 4,30% (+50 *bps* rispetto al trimestre precedente)[19].

Per la logistica, tra le operazioni di maggior importo nella seconda metà dell'anno si rileva: (i) l'acquisto da parte di Prologis European Logistics Fund di un portafoglio diversificato comprendente 128 immobili logistici e sei nuovi sviluppi in sette paesi europei (nel portafoglio sono inclusi anche due *asset* che si trovano in Italia, a Roma e a Milano), per un valore complessivo pari a euro 350 milioni; (ii) l'acquisto da parte di Union Investment e GARBE Industrial Real Estate, attraverso il fondo UII GARBE Logistik Fund, di un portafoglio costituito da due immobili di nuova costruzione. Gli immobili sono stati ceduti dal fondo HEVF 2 Italy A, gestito da Prelios Sgr SpA e sottoscritto da Hines. I due sviluppi, il primo terminato a settembre 2022 e il secondo da completare nel primo trimestre 2023, sono situati a Castel San Pietro Terme (BO) e a Tortona (AL) e si estendono su una superficie rispettivamente pari a 83.600 mq e 54.000 mq, per un valore complessivo pari a euro 150 milioni[20].

## Fondi Immobiliari

Il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Nel corso del 2022 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base delle stime di chiusura dei bilanci, dovrebbe raggiungere circa euro 103,1 miliardi, con un incremento di circa l'8,2% sull'anno precedente.

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail*. Il patrimonio detenuto a giugno 2022 si attesta a circa euro 450 milioni, in diminuzione di circa il 13,7% rispetto allo

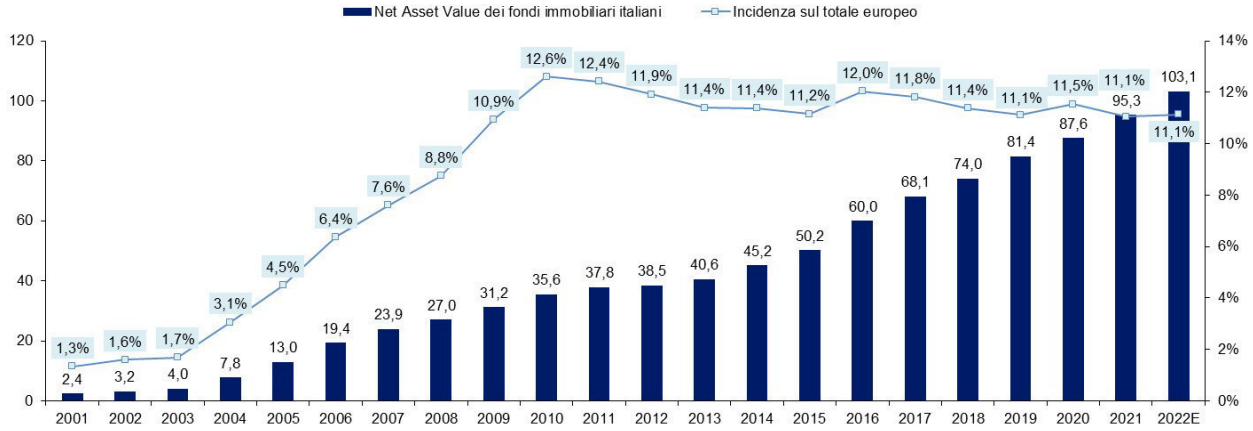
[19] Fonte: CBRE - Italia Industriale e Logistica *Market Snapshot*, Q3 2022

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

stesso periodo del 2021. Prosegue inoltre la graduale riduzione dell'indebitamento dei fondi *retail* che a fine giugno risultava complessivamente pari a euro 0,035 miliardi con un *Loan to Value* medio all'8%.

Per i fondi riservati si è assistito a un aumento dell'indebitamento da giugno 2021 a giugno 2022 a quota euro 54,2 miliardi con un *Loan To Value* medio al 23%[21].

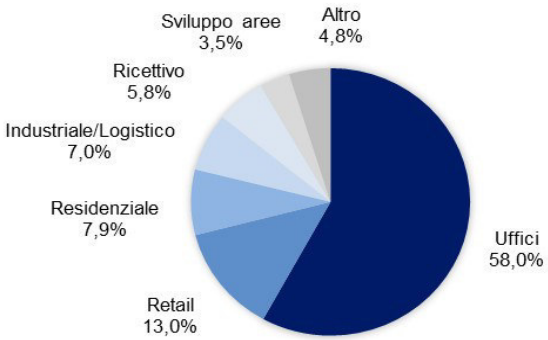
**Figura 4 – Andamento del *Net Asset Value* dei fondi immobiliari italiani e incidenza sul totale europeo (miliardi di euro, %)**




*Fonte: Scenari Immobiliari*

Gli uffici continuano a rappresentare l'*asset class* preferita dai fondi immobiliari italiani con un peso sul totale del patrimonio gestito del 58,0%; il commerciale si conferma al secondo posto (13,0%). Nel 2022 continua a crescere la quota degli immobili residenziali e logistici, i due segmenti (sebbene in espansione) rappresentano complessivamente poco meno del 15% (settore residenziale con il 7,9% e settore logistico/industriale con il 7,0%), segue il settore ricettivo con il 5,8%. La quota residua riguarda le operazioni di sviluppo con il 3,5%[22].

**Figura 5 – *Asset Allocation* dei Fondi Immobiliari in Italia (*retail* e riservati), valori % al 30 giugno 2022**




*Fonte: Scenari Immobiliari*

[21] *Loan to Value* (*LTV*) a giugno 2022. Il *LTV* è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare

[22] Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Aggiornamento Rapporto 2022 – 41esima edizione

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

A livello di mercato, si rileva la sempre più 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 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.

L'obiettivo stesso "*net zero emissions*" ha, inoltre, 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*.

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*), il GRESB (*Global Real Estate Sustainability*) e le certificazioni immobiliari (LEED, BREEAM, Well, ecc.) sono sempre più utilizzati.

Anche le politiche governative legate al PNRR 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 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).

Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.
In linea con quanto rappresentato sopra, in data 15 dicembre 2022 il CDA della SGR ha approvato la classificazione del FIA ai sensi dell'Art. 6 del Regolamento UE 2019/2088 (c.d. "SFDR").

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 2022** | 138.465.375 euro |
| **Numero delle quote al 31 dicembre 2022** | 103.875 |
| **Valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2022** | 116.725.221 euro |
| **Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2022** | 1.123,709 euro |
| **Valore di mercato degli immobili al 31 dicembre 2022** | 108.780.000 euro |

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Alpha dalla data del collocamento al 31 dicembre 2022.

| | | 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 | 31.12.2022 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 | 116,725 |
| 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 | 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 | 1.123,709 |
| 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 | 526 |
| 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 | 108,780 |
| 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 | 185,587 |
| Patrimonio immobiliare | (n.immobili) | 27 | 26 | 24 | 24 | 23 | 21 | 19 | 19 | 20 | 20 | 18 | 17 | 17 | 17 | 17 | 16 | 16 | 16 | 15 | 11 | 11 | 8 | 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 | 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% | 3,40% |
| 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% | 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% | 0% |
| Destinazioni d'uso prevalenti [6] | (%) | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 55% Altre 24% | ufficio 60% Altre 24% | ufficio 60% Altre 24% | ufficio 60% Altre 23% | ufficio 60% Altre 23% | ufficio 60% Altre 23% | ufficio 60% Altre 23% | ufficio 60% Altre 23% | Ufficio 42% Altre 32% Logistica 13% | Ufficio 50% Altre 38% Logistica 12% | Ufficio 50% Altre 50% | Ufficio 51% Altre 49% |
| Distribuzione geografica prevalente [6] | (%) | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 83% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 5% | Lazio 81% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 6% | Lazio 80% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 7% | Lazio 79% - Lombardia 14% - Emilia Romagna 7% | Lazio 78% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 9% | Lazio 77% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 11% |
| 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) | (8,123) |
| 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 | (euro/mln) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 10,076 | - | - | 7,791 | 71,154 | 10,076 | 22,125 | - |
| Rimborsi per quota | (euro) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 97,00 | - | - | 75,00 | 685,00 | 97,00 | 213,00 | - |
| 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 | 1.333,000 |
| 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 presìdi 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'idonea 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 presìdi 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;
- valida le modifiche apportate al corpo procedurale della SGR, sulla base delle previsioni della *policy* aziendale in materia di gestione della normativa interna;
- 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.ri 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 ha da sempre condiviso e promosso i principi etici, di legalità e di rispetto dei diritti umani nonché delle normative vigenti anche in ambito ESG, ponendoli alla base della propria strategia. DeA Capital RE è consapevole che la gestione dei rischi e delle opportunità legati alle tematiche Ambientali, Sociali e di *Governance* (ESG – *Environmental, Social, Governance*) e l'integrazione dei relativi fattori nel processo di investimento sostengono la creazione di valore e la crescita nel medio-lungo periodo.

La SGR ha formalizzato il suo impegno ad agire in qualità di investitore responsabile attraverso l'adozione di una "Politica ESG", il cui obiettivo è illustrare le modalità con cui i fattori ESG sono integrati all'interno dei propri processi e nella gestione dei prodotti. Tale Politica, pubblicata sul proprio sito *internet* (https://www.deacapitalre.com/esg/), si applica a tutti i dipendenti della SGR e a tutti i Fondi di Investimento Alternativi gestiti dalla SGR, incluse SICAF e relativi comparti, che hanno obiettivi sostenibili o promuovono caratteristiche ambientali o sociali.

La Politica tiene conto delle indicazioni contenute nel Regolamento UE n. 2088/2019 (nel seguito, "SFDR") che prevede, nei confronti degli intermediari del mercato finanziario, un regime di trasparenza

circa l'integrazione dei fattori ESG nei loro processi decisionali e di gestione dei rischi, sia con riferimento alla SGR che ai FIA.

La Società ha definito la propria strategia di sostenibilità attraverso l'individuazione e la gestione delle tematiche ESG più rilevanti. L'approccio della SGR alla responsabilità sociale e ambientale, si basa su quattro pilastri fondamentali e mira a creare valore per tutti gli *stakeholders*: investitori dei FIA, gruppo di appartenenza, conduttori degli *asset* gestiti, nonché per le comunità in cui questi sono inseriti:

| | | |
|---|---|---|
| | **SOSTENIBILITÀ NEL SETTORE** | **Agire in maniera responsabile e promuovere la sostenibilità nel proprio settore**, adottando un approccio responsabile all'investimento al fine di creare valore e di accrescere la consapevolezza dell'industria verso i benefici derivanti dalla valorizzazione delle tematiche ESG. |
| | **PERSONE AL CENTRO** | **Mettere le persone al centro** investendo nel benessere e nella crescita professionale delle persone che fanno parte di DeA Capital RE, assicurando un ambiente di lavoro che favorisca la crescita professionale e la capacità di attrarre e trattenere nuovi talenti. |
| | **IMMOBILI EFFICIENTI** | **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 *low carbon*. |
| | **CITTÀ SOSTENIBILI** | **Partecipare alla creazione delle città sostenibili del futuro** in maniera proattiva mirando a un'urbanizzazione sostenibile ed inclusiva, traendo benefici dall'integrazione di innovazioni digitali e tecnologiche. |

In questo contesto, DeA Capital RE individua tra gli Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (UN SDGs) quelli ai quali intende contribuire in maniera significativa[23] attraverso la propria strategia di sostenibilità.

La SGR adotta a tale scopo un "piano di azione ESG" per il raggiungimento degli impegni e degli obiettivi di sostenibilità definiti nella Politica ESG e definisce gli indicatori di *performance* atti a monitorare i propri progressi in tali ambiti.

Inoltre, DeA Capital RE si impegna a rispettare i requisiti previsti dalla normativa in materia di finanza sostenibile e le *best practices* più diffuse nel settore immobiliare in relazione ai temi ambientali, sociali e di *governance*, ivi inclusi gli aspetti legati alla salute e alla sicurezza sui luoghi di lavoro.

In tal senso, la SGR aderisce e sottoscrive i *Principles for Responsible Investments* (PRI) delle Nazioni Unite, i dieci Principi definiti nel *Global Compact* delle Nazioni Unite (UNGC) e garantisce il rispetto della Carta Internazionale dei Diritti Umani e delle norme fondamentali del lavoro riconosciute dall'Organizzazione Internazionale del Lavoro (ILO).

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

[23] Per l'elenco tempo per tempo aggiornato degli UN SDGs ai quali la SGR intende contribuire si rimanda alla Politica ESG.

- 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;
- con impatto negativo fauna selvatica in via di estinzione o protetta.

Tale elenco 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.

Maggiori dettagli sono disponibili nel documento "Politica ESG", pubblicata e costantemente aggiornata nella sezione ESG del sito *internet* societario.

Con particolare riferimento alle fasi di valutazione, sviluppo e/o riqualifica, gestione e investimento, la SGR valuta i rischi e le opportunità di sostenibilità dell'investimento e considera l'adozione di eventuali piani d'azione specifici, in accordo con le istanze del mercato e degli *stakeholder* esterni. Vengono considerati per tutte le opportunità di investimento i seguenti elementi: il contesto in cui l'edificio è inserito, l'accessibilità (inclusa la mobilità sostenibile), l'esistenza o la fattibilità di ottenimento di certificazioni volontarie ambientali e di benessere degli utilizzatori (i.e. LEED, WELL), sulla base della tipologia di *asset* e della relativa destinazione d'uso.

Nel caso degli investimenti sono valutati i fattori ESG ritenuti più rilevanti nelle *due diligence* in modo tale da: (i) completare il profilo di rischio dell'investimento, (ii) identificare eventuali opportunità di intervento, e (iii) stimare l'impatto di rischi sul processo di creazione del valore.

Per i progetti di sviluppo e di riqualificazione, dopo aver verificato che il progetto non ricada nella lista di attività escluse definite nella Politica ESG, sono valutati i fattori ESG nelle scelte dei materiali, nelle soluzioni impiantistiche e architettoniche, anche in linea con gli *standard* di certificazioni e protocolli di sostenibilità volontari adottati (e.g. LEED, BREEAM, WELL, ecc.).

La SGR promuove anche 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, al fine di soddisfare i bisogni degli abitanti nell'ottica di inclusione e valorizzazione dello spazio pubblico, sono previsti spazi da destinare ad attività collettive e ai servizi.

Le metriche, i rischi e le opportunità ESG ritenuti materiali per l'investimento sono monitorati e considerati durante la gestione dell'*asset* e nella definizione degli obiettivi ESG. In tale contesto, la SGR ha introdotto metriche di valutazione ESG, definendo *framework* e modelli di valutazione di rischi e impatti ambientali e sociali. I piani degli interventi programmati sul patrimonio immobiliare dei Fondi, in linea con le strategie di ciascun Fondo, evidenziano le migliorie che generano impatti positivi da un punto di vista ambientale o sociale.

Il miglioramento dell'efficienza ambientale degli immobili e della qualità degli ambienti (*comfort*, benessere, salubrità, ecc.) sono aspetti di primaria importanza nella definizione di tutti gli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria dei patrimoni dei Fondi gestiti e la loro ottimizzazione si realizza sulla base di un'analisi dei costi/benefici generati, tenendo conto della disponibilità economica del Fondo, delle richieste esplicitate dai sottoscrittori e dai conduttori nonché delle caratteristiche degli *asset* stessi. Nel caso di interventi di manutenzione straordinaria viene valutata, inoltre, la fattibilità tecnica, economica e finanziaria di dotare gli *asset* degli strumenti necessari per un monitoraggio dei consumi energetici, utili per ottimizzare i consumi energetici del patrimonio immobiliare dei Fondi.

Inoltre, la SGR ritiene rilevante coinvolgere e sensibilizzare sulle tematiche ESG *inter alia,* gli *outsourcer* incaricati dai FIA 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 FIA nonché i "conduttori", quali fruitori degli edifici e *owner* delle informazioni necessarie al miglioramento delle *performance* immobiliari.

Infine, 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 2022 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

## Contratti di locazione

Nel corso dell'anno 2022 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfitti.

Alla data del 31 dicembre 2022 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 142.555 mq, dei quali risultano locati 47.366 mq, pari al 33,23% delle superfici locabili, in aumento rispetto al dato del 31 dicembre 2021 pari a 41.290 mq, per effetto i) della sottoscrizione con la Regione Emilia-Romagna di un contratto di locazione di una porzione immobiliare dell'immobile sito in Bologna, via Aldo Moro 44, ii) del rilascio da parte di un conduttore di una porzione immobiliare dell'immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17 iii) del rilascio di una porzione ad uso uffici di 1.482 mq da parte di un conduttore dell'immobile di Roma, via del Giorgione, 59/63 e iv) della sottoscrizione di un contratto di locazione ad uso uffici di 247 mq dell'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63.

Alla data del 31 dicembre 2022, risultano pertanto presenti ventidue posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui diciotto 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 addivenuti 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. A scioglimento dell'udienza tenutasi in data 4 aprile 2022, il Giudice ha ordinato al conduttore pubblico, tra l'altro, di rilasciare l'immobile. Stante i mancati riscontri da parte del conduttore pubblico in relazione alla eventuale volontà di voler riprendere le trattative finalizzate alla regolarizzazione del contratto di locazione, si è proceduto il 13 luglio 2022 a notificare la sentenza munita di formula esecutiva. Nella sentenza, tra l'altro, il Giudice ha ritenuto congruo per l'immobile un canone di locazione pari ad euro 1.796.268. A seguito dei numerosi solleciti, in data 15 novembre 2022 il Fondo ha incontrato il conduttore pubblico al fine di verificare le volontà dello stesso; nel corso dell'incontro, quest'ultimo ha rappresentato di rilasciare l'immobile entro la fine del 2023. Alla data di redazione della presente Relazione di gestione, sono in corso le interlocuzioni necessarie a definire le attività di rilascio.

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. In data 24 maggio 2022 l'Agenzia del Demanio ha emesso il parere di congruità del canone di locazione, non in linea con le aspettative del Fondo.

Con riferimento all'immobile sito in Bologna, Viale Aldo Moro 44, si segnala che sono attualmente in corso le negoziazioni con un conduttore già presente nell'immobile finalizzate alla potenziale stipula di un contratto di locazione avente ad oggetto una porzione immobiliare ad uso uffici, oltre magazzini e posti auto, di circa 3.865 mq.

Con riferimento all'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63, si segnala che in data 12 maggio 2022 il Fondo ha ricevuto una comunicazione di rilascio, entro la data del 30 aprile 2023, della porzione commerciale sita al piano terra dell'immobile e adibita a sportello bancario.

Con riferimento, da ultimo, all'immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17, si rappresenta che in data 21 dicembre 2022 è stato firmato un accordo di risoluzione consensuale anticipata di un contratto di locazione di una porzione immobiliare ad uso uffici, con efficacia dalla data del 31 agosto 2023, a fronte del pagamento da parte del conduttore di un corrispettivo pari ad euro 59.331.

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza dell'anno 2022 ammonta a euro 6.303.752, con una diminuzione del 23,73% rispetto al dato del 31 dicembre 2021, pari a euro 8.264.996. Il 44,42% di tali canoni di competenza è riconducibile alla Pubblica Amministrazione.

Il valore contrattuale annuo alla data del 31 dicembre 2022 ammonta a euro 6.665.561, in aumento del 9,16% rispetto al dato del 31 dicembre 2021, pari a euro 6.106.272. Il 52% di tale valore contrattuale è riconducibile alla Pubblica Amministrazione.

### Crediti verso locatari

Alla data del 31 dicembre 2022 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 1.864.242 in aumento del 45,07% rispetto al 31 dicembre 2021 pari a euro 1.285,044. L'importo dei crediti per fatture emesse è pari a euro 1.444.482, facendo rilevare una diminuzione del 4,64% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2021, pari a euro 1.514.837. Tale diminuzione è da attribuirsi principalmente alla definizione di una posizione in fallimento. Con riferimento ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre 30 giorni, il dato al 31 dicembre 2022 è pari a euro 1.274.080, in diminuzione del 12,23% rispetto al dato al 31 dicembre 2021, pari a euro 1.451.657. Di tale importo, euro 800.519, pari al 62,83% 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 2022 è pari a euro 1.234.065, in diminuzione del 12,03% rispetto al dato al 31 dicembre 2021, pari a euro 1.402.816.

L'esposizione creditizia netta verso i conduttori del Fondo, per quanto ridotta rispetto al 31 dicembre 2022, 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 2022 ammonta a euro 1.019.591. Alla data del 31 dicembre 2021 il fondo svalutazione crediti ammontava a euro 1.106.416.

### Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del 2022 sono stati completati i lavori di riqualificazione delle porzioni condotte in locazione dalla Regione Emilia-Romagna presso l'immobile di Bologna, via Aldo Moro 44 per un importo complessivo di circa euro 4.337.373.

## B. Politiche di investimento e disinvestimento

Gli immobili di proprietà del Fondo al 31 dicembre 2022 sono otto, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l..

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 22 febbraio 2022 è stato affidato ad un operatore internazionale l'incarico di messa a reddito delle porzioni *vacant* dell'immobile sito in Roma, via del Giorgione 59/63 avente validità, da ultimo, fino al 31 gennaio 2023; (ii) in data 21 giugno 2022 è stato rinnovato a un operatore nazionale l'incarico di messa a reddito delle porzioni *vacant* dell'immobile sito in Assago, Milanofiori, Strada 3, Palazzo B5.

Con riferimento all'attività di commercializzazione ai fini della dismissione, si segnala che:

- in data 25 maggio 2022 è stata avviata, per il tramite di un operatore nazionale, una procedura competitiva di vendita avente ad aggetto la dismissione in blocco degli immobili siti in Roma, via Bavastro 92, via Longoni 93/125, Bologna, via Aldo Moro 44 ed Assago, Milanofiori, Strada 3, Palazzo B5. La procedura di vendita ha previsto il coinvolgimento di 18 potenziali investitori internazionali, previamente condivisi con la SGR, e si è conclusa in data 5 luglio 2022 senza tuttavia riscontri positivi da parte del mercato a causa dell'attuale congiuntura macroeconomica. Nel

corso del mese di ottobre 2022 la SGR ha richiesto all'operatore nazionale di valutare un possibile *re-calling* degli investitori. A valle delle ulteriori analisi svolte, in data 16 novembre 2022 l'operatore nazionale ha riscontrato la SGR reputando non ottimale procedere, in questa fase di mercato, ad un nuovo sondaggio in considerazione i) del peggioramento delle condizioni macroeconomiche dovute al conflitto Russia-Ucraina che ha condotto ad un aumento dei costi energetici e di approvvigionamento dei materiali e ii) dell'aumento dell'inflazione che ha comportato un aumento del costo del *financing.* Tali fattori hanno indotto, infatti, i potenziali investitori ad avere un atteggiamento attendista sui nuovi investimenti;

- in data 30 maggio 2022 è stato conferito a un operatore locale l'incarico di promuovere la vendita dell'immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17, da ultimo rinnovato in data 1° dicembre 2022.

## 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 2022, risultano attive 13 posizioni locative ed il Complesso risulta locato per il 78,3% della superficie.

Nel corso del 2022, sono continuate le attività di negoziazione finalizzate alla locazione del Complesso. In particolare, si segnala che in data 18 maggio 2022 è stato sottoscritto un contratto di locazione con una società operante nella progettazione ed installazione di dispositivi e *software* di comunicazione per le compagnie aeree, avente ad oggetto una porzione ad uso uffici sita al piano terra da 160 mq, oltre 3 posti auto coperti.

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 una società operante nel settore della manutenzione e cura dell'auto per la locazione di un semipiano (circa 950 mq) dell'Edificio 2. Persiste inoltre l'interessamento di un conduttore esistente, per l'ampliamento di un semipiano (circa 950 mq), con il quale è in corso la negoziazione della bozza di contratto la cui finalizzazione è attesa entro il primo trimestre 2023.

In data 1 agosto 2022, considerando la necessità di ricapitalizzare la società Da Vinci S.r.l., il Fondo ha rinunciato parzialmente al credito per interessi su finanziamento soci per euro 400.000.

## 4. Eventi di particolare importanza verificatisi nell'esercizio

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento, la diffusione a livello globale del SARS-CoV-2 e l'instabilità geopolitica conseguente alla guerra in Ucraina, possono costituire nuovi e rilevanti fattori di instabilità del quadro. In attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti della crisi internazionale e della diffusione da 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 particolarmente rilevanti 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 prossime Relazioni di Gestione.

Si segnala che con riferimento alla dismissione avvenuta in data 29 dicembre 2021 degli immobili siti in Roma, via V. 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.

In data 17 febbraio 2022 il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato la valutazione del patrimonio del Fondo per un importo totale di euro 109.770.000, unitamente alla Relazione di gestione al 31 dicembre 2021.

In ottemperanza agli obblighi previsti, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha approvato e successivamente pubblicato i Resoconti intermedi di gestione al 31 marzo 2022 e al 30 settembre 2022, 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 2022 è stata sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2022 per un importo totale di euro 109.420.000 unitamente alla Relazione semestrale al 30 giugno 2022.

### Innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi di interesse, intervenuti nel periodo di riferimento, riguardano (i) il Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 di attuazione del TUF concernente la disciplina degli emittenti (c.d. Regolamento Emittenti) aggiornato da ultimo con le modifiche apportate con delibera n. 22551 del 21 dicembre 2022 (modifiche che si applicano a decorrere dal 1° gennaio 2023), (ii) il Provvedimento unico sul *post-trading* della Consob e della Banca d'Italia del 13 agosto 2018,

aggiornato da ultimo con provvedimento Consob-Banca d'Italia del 10 ottobre 2022 (in vigore dal 18 gennaio 2023).

In aggiunta a quanto sopra, sono stati emanati i seguenti principali documenti, in ambito:

- MiFID II e MiFIR – Aggiornamento delle Q&As "*on MiFID II and MiFIR market structures topics*" (*cfr*. Documento ESMA70-872942901-38 del 16 dicembre 2022);
- Gestione collettiva del risparmio – Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 recante il "*Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio*", aggiornato da ultimo con provvedimento del 16 novembre 2022 (4° aggiornamento); *final report* recante "*Draft technical standards on the notifications for cross-border marketing and cross-border management of AIFs and UCITS*" (*cfr*. Documento ESMA34-45-1648 del 15 dicembre 2022); aggiornamento delle Q&As "*on Application of the AIFMD*" (*cfr*. Documento ESMA34-32-352 del 16 dicembre 2022).

**PRIIPS**

In data 10 maggio 2022, il comitato congiunto composto da EBA, ESMA ed EIOPA (c.d. "ESAs") ha pubblicato un *joint supervisory statement* "*on expectations regarding the 'What is this product?' section of the key information document for packaged retail and insurance-based investment products*" (*cfr*. Documento ESAs JC 2022 10).

In data 24 giugno 2022 il citato comitato congiunto ha inoltre richiamato l'attenzione del mercato in merito all'avvenuta pubblicazione, nella Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea, del Regolamento delegato (UE) 2022/975 della Commissione del 17 marzo 2022 che "*modifica le norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2017/653 per quanto riguarda la proroga del regime transitorio previsto dall'articolo 14, paragrafo 2, di tale regolamento e le norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2021/2268 per quanto riguarda la data di applicazione di tale regolamento*" ("Regolamento 2022/975").

In particolare, il Regolamento 2022/975 ha modificato:

i) il regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione dell'8 marzo 2017 che "*integra il regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio relativo ai documenti contenenti le informazioni chiave per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati stabilendo norme tecniche di regolamentazione per quanto riguarda la presentazione, il contenuto, il riesame e la revisione dei documenti contenenti le informazioni chiave e le condizioni per adempiere l'obbligo di fornire tali documenti*", al fine di prorogare ulteriormente il regime transitorio ivi previsto dal 30 giugno 2022 al 31 dicembre 2022;

ii) il regolamento delegato (UE) 2021/2268 della Commissione del 6 settembre 2021 "*recante modifica delle norme tecniche di regolamentazione stabilite dal regolamento delegato (UE) 2017/653 della Commissione per quanto riguarda il metodo di base e la presentazione degli scenari di performance, la presentazione dei costi e il metodo di calcolo degli indicatori sintetici di costo, la presentazione e il contenuto delle informazioni sulla performance passata e la*

*presentazione dei costi per i prodotti d'investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati (PRIIP) che offrono una serie di opzioni di investimento, nonché per quanto riguarda l'allineamento degli accordi transitori per gli ideatori di PRIIP che offrono le quote di fondi di cui all'articolo 32 del regolamento (UE) n. 1286/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio come opzioni di investimento sottostante con l'accordo transitorio prorogato stabilito in tale articolo*", al fine di stabilire che tale regolamento si applichi solo a decorrere dal giorno successivo alla data in cui ha fine il regime transitorio stabilito dall'articolo 32 del regolamento (UE) n. 1286/2014; a tal fine, è stato in particolare modificato l'articolo 2, secondo comma del citato regolamento delegato (UE) 2021/2268, per modificare i riferimenti alla data del 1° luglio 2022 con quelli al 1° gennaio 2023.

In data 24 giugno 2022, la Commissione Europea ha altresì reso pubblico uno *statement* in merito alla proroga dei regimi transitori di cui ai citati regolamenti.

Come già anticipato, con la delibera n. 22551 del 21 dicembre 2022 la Consob ha modificato il c.d. Regolamento Emittenti nella prospettiva di adeguarne i contenuti alla prossima estensione dell'obbligo di redazione del c.d. KID ("*Key Information Document*"), già vigente per i prodotti finanziario-assicurativi e per i FIA chiusi rivolti agli investitori al dettaglio, alle altre categorie di fondi di investimento (*i.e.* OICVM e FIA aperti).

A decorrere dal 1° gennaio 2023, dunque, (i) anche per OICVM e FIA aperti dovrà essere usato il KID in sostituzione del c.d. KIID ("*Key Investor Information Document*") e (ii) tutti i tipi di PRIIPS rivolti alla clientela al dettaglio saranno quindi accompagnati da informazioni-chiave presentate secondo lo stesso modello (con la sola eccezione delle offerte di OICVM rivolte agli investitori "qualificati", per le quali i gestori potranno scegliere tra KID e KIID).

***Market Abuse***

Per ciò che attiene alla normativa in materia di abusi di mercato, si segnala la pubblicazione dell'aggiornamento delle Q&As ESMA in materia di "*Market Abuse Regulation*" (*cfr*. Documento ESMA70-145-111 del 25 novembre 2022).

**Antiriciclaggio e antiterrorismo**

In data 25 maggio 2022 è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale della Repubblica Italiana il Decreto 11 marzo 2022, n. 55 del Ministero dell'Economia e delle Finanze avente a oggetto "Regolamento recante disposizioni in materia di comunicazione, accesso e consultazione dei dati e delle informazioni relativi alla titolarità effettiva di imprese dotate di personalità giuridica, di persone giuridiche private, di *trust* produttivi di effetti giuridici rilevanti ai fini fiscali e di istituti giuridici affini al *trust*" ("Decreto Registro T.E.").

Il Decreto Registro T.E., entrato in vigore in data 9 giugno 2022, reca disposizioni, da attuarsi con modalità esclusivamente telematiche:

- in materia di comunicazione all'ufficio del registro delle imprese dei dati e delle informazioni relativi alla titolarità effettiva di imprese dotate di personalità giuridica, di persone giuridiche private, di *trust* produttivi di effetti giuridici rilevanti a fini fiscali e istituti giuridici affini al *trust* per la loro iscrizione e conservazione nella sezione autonoma e nella sezione speciale del registro delle imprese;
- in materia di accesso ai dati e alle informazioni da parte delle Autorità, dei soggetti obbligati di cui al D.Lgs. 21 novembre 2007, n. 231, del pubblico e di qualunque persona fisica o giuridica, ivi compresa quella portatrice di interessi diffusi;
- per individuare e quantificare i diritti di segreteria rispetto ai soggetti diversi dalle Autorità;

Entro 60 giorni dall'entrata in vigore del Decreto Registro T.E. (e in ogni caso successivamente alla predisposizione di un disciplinare tecnico previsto dall'articolo 11, comma 3 nonché all'entrata in vigore di taluni decreti ministeriali o dirigenziali previsti dal Decreto Registro T.E. stesso) è prevista la pubblicazione di un provvedimento del Ministero dello Sviluppo Economico che attesti l'operatività del sistema di comunicazione dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva ("Provvedimento MiSE").

Le comunicazioni dei dati e delle informazioni sulla titolarità effettiva andranno effettuate entro i 60 giorni successivi alla pubblicazione del Provvedimento MiSE.

Inoltre, in data 14 giugno 2022 l'EBA ha pubblicato un *final report* recante le "*Guidelines on policies and procedures in relation to compliance management and the role and responsibilities of the AML/CFT Compliance Officer under Article 8 and Chapter VI of Directive (EU) 2015/849*" (*cfr*. Documento EBA/GL/2022/05), che trovano applicazione dal 1° dicembre 2022; in data 25 novembre 2022 la Banca d'Italia ha reso noto (i) di avere comunicato all'EBA la propria intenzione di conformarsi a tali *guidelines* e (ii) che, a fini di quanto sub (i), la medesima Banca d'Italia dovrà modificare le proprie "*Disposizioni in materia di organizzazione, procedure e controlli interni volti a prevenire l'utilizzo degli intermediari a fini di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo*".

In data 22 novembre 2022, l'EBA ha altresì pubblicato un *final report* recante le "*Guidelines on the use of Remote Customer Onboarding Solutions under Article 13(1) of Directive (EU) 2015/849*" (*cfr*. Documento EBA/GL/2022/15); dette *guidelines*: (i) saranno tradotte nelle lingue ufficiali dell'UE e, entro due mesi dalla pubblicazione delle traduzioni, le autorità competenti dovranno comunicare all'EBA se intendono conformarsi (o meno) alle previsioni ivi contenute; (ii) troveranno applicazione decorsi sei mesi dalla pubblicazione delle predette traduzioni.

Il sistema internazionale di prevenzione e contrasto al finanziamento del terrorismo e all'attività dei Paesi che minacciano la pace e la sicurezza internazionale poggia, in sintesi, sull'applicazione di misure restrittive di "congelamento" dei fondi e delle risorse economiche detenute da persone fisiche e giuridiche, gruppi ed entità specificamente individuati dalle Nazioni Unite e dall'Unione Europea ("Soggetti Designati"); nell'ordinamento normativo nazionale tali misure trovano fondamento nel D.Lgs. 109/2007 ("Decreto Antiterrorismo").

A seguito dei noti accadimenti tra Russia e Ucraina, il 23 febbraio 2022 l'Unione Europea ("UE") ha adottato un pacchetto di misure restrittive, tra le quali figurano, innanzitutto, le misure di congelamento di fondi e risorse economiche previste dal Regolamento (UE) n. 269/2014 nei confronti di Soggetti Designati, il cui elenco, contenuto nell'allegato I, è stato progressivamente ampliato (di seguito "Regolamento 269"). In secondo luogo, l'Unione Europea ha modificato il Regolamento (UE) n. 833/2014 adottando ulteriori misure restrittive, tra le quali figura anche il divieto di ogni operazione con la Banca Centrale Russia e con la Banca Centrale Bielorussa, il blocco dell'accesso dello *SWIFT* (per ora limitato solo a talune Banche) e, da ultimo, il divieto di fornire banconote in euro agli Stati aggressori.

Tenuto conto del più ampio pacchetto sanzionatorio adottato dall'UE, in data 13 maggio 2022 l'ESMA ha pubblicato un *public statement* avente a oggetto "*Implications of Russia's invasion of Ukraine on half-yearly financial reports*" (*cfr*. Documento ESMA32-63-1277) ("*Public Statement* 13 maggio"), concernente gli effetti dell'invasione dell'Ucraina da parte della Russia sulle rendicontazioni finanziarie semestrali 2022 redatte secondo lo IAS 34 "Bilanci intermedi".

In data 19 maggio 2022 la Consob ha pubblicato il richiamo di attenzione n. 3/22 avente a oggetto "Conflitto in Ucraina - Richiamo di attenzione degli emittenti vigilati sull'informativa finanziaria e sugli adempimenti connessi al rispetto delle misure restrittive adottate dall'Unione Europea nei confronti della Russia" ("Richiamo di attenzione").

In tale ambito, la Consob ha innanzitutto richiamato l'attenzione degli organi di amministrazione, degli organi di controllo (anche nella loro qualità di *audit committee*) e delle società di revisione, coinvolti nel processo di produzione dell'informativa finanziaria pubblicata dai soggetti vigilati, sulle raccomandazioni fornite nel *Public Statement* 13 maggio, i cui contenuti sono da intendersi richiamati, ove compatibili, anche per le società che utilizzano i principi contabili nazionali.

Con riferimento ai prospetti di offerta pubblica/ammissione alle negoziazioni di strumenti finanziari nonché ai relativi supplementi, la Consob ha evidenziato la necessità che i responsabili della redazione di tali documenti riportino informazioni quali-quantitative in merito agli impatti del conflitto in Ucraina sul *business* aziendale, alla situazione economico-patrimoniale e finanziaria e alle prospettive dell'emittente nonché sui titoli e sui relativi diritti, ciò al fine di consentire all'investitore di percepire le rischiosità connesse all'investimento derivanti da tale contesto.

Nel richiamo di attenzione la predetta Autorità ha inoltre ribadito che gli amministratori dovranno rivalutare le informazioni riguardanti i piani aziendali e le previsioni o stime dei risultati precedentemente diffusi al mercato e, se del caso, aggiornarle ovvero indicare che gli stessi non sono più attuali; nel caso di aggiornamento dei piani aziendali le assunzioni e le ipotesi elaborate per tener conto del conflitto in Ucraina e degli impatti diretti e indiretti sull'operatività dell'emittente dovranno essere informate ai principi di ragionevolezza, precisione e specificità richiesti dalle regole di redazione del prospetto.

Analoghe informazioni quali-quantitative in merito agli impatti del conflitto in Ucraina, ove sussistenti, dovranno essere inserite in occasione della redazione dei documenti di offerta pubblica di acquisto e dei comunicati dell'emittente.

Nel richiamo di attenzione la Consob ha altresì rinnovato l'invito a rispettare le misure restrittive introdotte dall'UE, adottando ogni presidio organizzativo, procedurale e di controllo utile a garantirne l'osservanza, mettendo in atto le verifiche necessarie e monitorando l'aggiornamento delle misure in questione; al riguardo, tale Autorità ha in particolare richiamato gli organi di controllo delle società con azioni quotate a prestare attenzione, nell'esercizio dei doveri di vigilanza previsti dall'art. 149 del TUF, affinché le società con azioni quotate pongano in essere tutti i presidi funzionali al rispetto delle misure restrittive la cui violazione è sanzionata dall'art. 13, comma 3, del Decreto Antiterrorismo, segnalando senza indugio le eventuali irregolarità riscontrate alla Consob per le valutazioni di cui all'art. 13-*quater* del medesimo decreto.

Nel medesimo contesto, l'Autorità ha da ultimo richiamato le società di revisione incaricate della revisione legale delle società con azioni quotate a prestare attenzione a eventuali criticità rilevate in relazione alle già menzionate misure nello svolgimento dell'incarico e all'adempimento degli obblighi informativi nei confronti degli organi di controllo e della Consob stessa.

In data 16 maggio 2022 l'ESMA ha pubblicato un ulteriore *public statement* recante "*Actions to manage the impact of the Russian invasion of Ukraine on investment fund portfolios*" (*cfr*. Documento ESMA34-45-1633), il quale reca raccomandazioni volte a promuovere, all'interno dell'UE, un approccio convergente nella valutazione degli *asset* e nell'utilizzo dei "*Liquidity Management Tools*" da parte dei fondi d'investimento esposti alle attività russe, bielorusse e ucraine ("Public Statement 16 maggio").

I contenuti del *Public Statement* 16 maggio sono stati successivamente richiamati dalla Consob e dalla Banca d'Italia nell'ambito del comunicato stampa congiunto – avente a oggetto "Esposizione dei fondi comuni verso strumenti finanziari impattati dalla guerra in Ucraina" – che dette Autorità hanno emanato in data 19 maggio 2022 ("Comunicato Stampa").

Nel Comunicato Stampa Consob e Banca d'Italia hanno *in primis* ricordato come resti nella responsabilità del gestore del fondo svolgere un'analisi accurata per accertare quali misure e strumenti siano attivabili a livello nazionale e a quali condizioni, soppesando attentamente i vantaggi e gli svantaggi per gli investitori che desiderano sottoscrivere, rimborsare o continuare a investire nel fondo.

In tale comunicato, le citate Autorità nazionali – che continueranno a monitorare gli impatti del conflitto e a fornire indicazioni sulle questioni derivanti dalla guerra in Ucraina – hanno nuovamente ribadito ai soggetti vigilati la necessità di rispettare pienamente le misure restrittive decise dall'UE in risposta alla situazione in Ucraina, richiamando i contenuti del comunicato stampa del 7 marzo 2022 emanato congiuntamente da tali Autorità nonché da IVASS e dall'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia.

In relazione a quanto sopra, si evidenzia che in data 18 agosto 2022 l'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia (di seguito "UIF") ha pubblicato un comunicato avente a oggetto "*Regolamento (UE) n. 1273/2022 – Comunicazioni da trasmettere alla UIF*" (di seguito "Comunicato").

Nel Comunicato la UIF ha innanzitutto rammentato come il Regolamento (UE) n. 1273/2022 del Consiglio del 21 luglio 2022 abbia modificato il Regolamento 269, al fine di introdurvi obblighi di comunicazione e misure di verifica sull'esistenza di beni e disponibilità economiche sottoposte a vincoli di congelamento.

Ai sensi di tali nuove disposizioni:

- le persone fisiche e giuridiche, le entità e gli organismi sono tenuti a fornire immediatamente all'autorità competente dello Stato membro in cui risiedono o sono situati, nonostante le norme applicabili in materia di relazioni, riservatezza e segreto professionale, qualsiasi informazione atta a facilitare il rispetto del Regolamento 269, quali le informazioni relative ai conti e agli importi congelati a norma dell'articolo 2 o relative ai fondi e alle risorse economiche nel territorio dell'Unione appartenenti a, posseduti, detenuti o controllati dalle persone fisiche o giuridiche, dalle entità o dagli organismi elencati nell'allegato I del Regolamento 269 che non sono stati ancora trattati come congelati dalle persone fisiche e giuridiche, e a collaborare con tale autorità per le relative verifiche (*cfr*. articolo 8);
- i soggetti elencati nell'allegato I del Regolamento 269 sono tenuti a trasmettere all'autorità nazionale competente le informazioni relative a fondi o a risorse economiche appartenenti loro, o da loro posseduti, detenuti o controllati nel relativo Stato membro e collaborare con tale autorità competente per le relative verifiche; tali informazioni vanno trasmesse prima del 1° settembre 2022 o, se posteriore, entro sei settimane dalla data dell'inserimento nell'elenco (*cfr*. articolo 9).

Con delibera dell'11 agosto 2022, il Comitato di Sicurezza Finanziaria (di seguito "CSF") ha poi individuato la UIF quale soggetto incaricato, per conto del CSF stesso, alla ricezione e alla raccolta delle informazioni di cui agli articoli 8 e 9 del Regolamento 269 e alla definizione di contenuti e formati.

Le citate informazioni raccolte ai sensi degli articoli 8 e 9 del Regolamento 269 sono trasmesse dalla UIF alla Commissione Europea, previa informativa al CSF; la UIF è inoltre tenuta a verificare che le informazioni relative ai fondi, ricevute ai sensi dei menzionati articoli, trovino coerente riscontro nelle comunicazioni trasmesse dai soggetti obbligati ai sensi del Decreto Antiterrorismo, relative ai medesimi fondi.

Nel Comunicato la UIF ha pertanto fornito specifiche informazioni in merito alle modalità di adempimento dei predetti obblighi di comunicazione.

La SGR monitora costantemente l'evolversi della situazione di crisi tra Russia e Ucraina, secondo le indicazioni tempo per tempo fornite dalle Autorità di Vigilanza di settore.

**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 hanno iniziato a trovare applicazione dal 10 marzo 2021, fatta eccezione per alcune disposizioni applicabili successivamente a tale data.

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:

(i) contribuisce in modo sostanziale al raggiungimento di uno o più obiettivi ambientali;
(ii) non arreca un danno significativo a nessun obiettivo ambientale;
(iii) 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);
(iv) è conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione in atti delegati.

Le disposizioni del Regolamento Tassonomia hanno trovato 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.

In tale contesto normativo, la Consob, attraverso il richiamo di attenzione n. 3/21 del 4 marzo 2021, ha segnalato, tra l'altro, agli operatori interessati 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 di offerta di cui all'art. 28 del Regolamento Emittenti.

In data 26 luglio 2021, la Commissione Europea - in risposta a quesiti sollevati dalle *European Supervisory Authorities* (le "ESAs") - ha pubblicato alcune 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 inoltre 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 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 1º 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. In data 10 dicembre 2021, è stato altresì pubblicato il Regolamento delegato (UE) 2021/2178 della Commissione del 6 luglio 2021 che integra il Regolamento Tassonomia precisando il contenuto e la presentazione delle informazioni che le imprese soggette all'art. 19 *bis* o all'art. 29 *bis* della direttiva 2013/34/UE devono comunicare in merito alle attività economiche ecosostenibili e specificando la metodologia per conformarsi a tale obbligo di informativa.

In data 11 febbraio 2022, la Consob ha posto in pubblica consultazione talune modifiche al Regolamento Emittenti in materia di distribuzione transfrontaliera degli organismi di investimento collettivo. La consultazione con il mercato si è conclusa in data 11 marzo 2022.

Ad esito della consultazione avviata dall'autorità di vigilanza nazionale, è stata adottata la delibera n. 22437 del 6 settembre 2022 in forza della quale sono stati apportati al Regolamento Emittenti alcuni interventi di modifica (la "Delibera 22437").

Le modifiche hanno inteso, tra l'altro, integrare le disposizioni regolamentari nazionali con le informazioni precontrattuali previste dai Regolamenti SFDR e dal Regolamento Tassonomia e a chiarire gli obblighi di trasparenza imposti dal Regolamento SFDR.

In particolare, in merito alle modalità con cui devono essere adempiuti gli obblighi di *disclosure*, vengono modificati il nuovo comma 5-*bis* dell'art. 13-*bis*, l'Allegato 1B, Schema 1, Parte I, Sezione B, paragrafo 19, lett. I-*bis*) e l'Allegato 1D, lett. a.4-*bis*), al fine di chiarire che l'informativa precontrattuale prevista dagli artt. 6, 7, 8 e 9 del Regolamento SFDR e dagli artt. 5, 6 e 7 del Regolamento Tassonomia deve essere fornita nel prospetto/documento di offerta o in un apposito allegato, sulla base di quanto previsto dall'art. 6 del Regolamento SFDR e dalle norme tecniche di regolamentazione adottate dalla Commissione Europea ai sensi degli artt. 8 e 9 del Regolamento SFDR.

Per quanto riguarda l'entrata in vigore delle modifiche apportate al Regolamento Emittenti, l'art. 3 della Delibera 22437 stabilisce che le modifiche apportate dalla predetta delibera al Regolamento Emittenti si applicano anche alle offerte in corso di svolgimento alla data di entrata in vigore della delibera stessa. La documentazione d'offerta, come modificata ai sensi della delibera medesima, deve essere aggiornata alla prima occasione utile e, in ogni caso, non oltre il 28 febbraio 2023.

In data 7 febbraio 2022, l'autorità ha altresì posto in pubblica consultazione talune modifiche al Regolamento Intermediari adottato con delibera n. 20307 del 15 febbraio 2018. La pubblica consultazione, conclusasi il 19 marzo 2022, ha condotto all'adozione della delibera n. 22430 del 28 luglio 2022 (la "Delibera 22430") con cui sono state apportate in via definitiva le modifiche al Regolamento Intermediari.

Le modifiche, anche in questa sede, sono volte, tra l'altro, a adeguare la normativa di rango secondario al rinnovato quadro di riferimento europeo sulla sostenibilità, anche tenuto conto degli atti delegati pubblicati in data 2 agosto 2021, avuto specifico riguardo alle aree su cui insistono le competenze regolamentari della Consob.

In data 28 febbraio 2022 la Piattaforma sulla Finanza Sostenibile (PSF) ha pubblicato il "*Final Report on Social Taxonomy*" in cui propone la struttura per la tassonomia sociale da sottoporre al vaglio della Commissione Europea per le opportune attività di valutazione e analisi.

In data 3 aprile 2022 la Commissione Europea ha posto in consultazione la "*Proposta di Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 2005/29/CE e 2011/83/UE per quanto riguarda la responsabilizzazione dei consumatori per la transizione verde mediante il miglioramento della tutela dalle pratiche sleali e dell'informazione*". Al riguardo, si evidenzia che la Consob, nell'ambito del proprio piano strategico 2022-24, ha dichiarato che sarà coinvolta nelle attività volte a presidiare il

nuovo rischio emergente in materia di comunicazioni non corrette sui profili di sostenibilità (c.d. rischio di *greenwashing* o *social washing*).

La proposta - che costituisce una delle iniziative previste nella nuova agenda dei consumatori e si iscrive nel piano d'azione per l'economia circolare dando seguito al *Green Deal* europeo - «*mira a contribuire a un'economia dell'UE circolare, pulita e verde consentendo ai consumatori di prendere decisioni di acquisto consapevoli e quindi contribuire a una maggiore sostenibilità dei consumi. Mira altresì a contrastare le pratiche commerciali sleali che distolgono i consumatori da scelte di consumo sostenibili. Migliora, infine, la qualità e la coerenza dell'applicazione delle norme dell'UE in materia di tutela dei consumatori*».

In data 8 aprile 2022, la Banca d'Italia - in linea con analoghe iniziative già adottate dalla BCE e da altre autorità di vigilanza nazionali - ha pubblicato le proprie "*Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*". Tale documento - rivolto a tutti i soggetti la cui attività è sottoposta ad autorizzazione e vigilanza della Banca d'Italia - contiene un primo insieme di aspettative di vigilanza in merito all'integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo, nel *risk management framework* e nella *disclosure* degli intermediari bancari e finanziari vigilati. Le aspettative mirano a fornire indicazioni di carattere generale non vincolanti; la loro declinazione a livello operativo è rimessa al singolo soggetto interessato.

In data 13 maggio 2022, la Commissione Europea ha pubblicato talune risposte alle domande sollevate dalle ESAs in merito all'applicazione del Regolamento SFDR e del Regolamento Tassonomia.

Successivamente, in data 31 maggio 2022, l'ESMA ha pubblicato un *supervisory briefing* avente a oggetto "*Sustainability risks and disclosures in the area of investment management*", al fine di garantire convergenza in tutta l'UE nella vigilanza dei fondi di investimento con caratteristiche di sostenibilità e nella lotta al *greenwashing* da parte dei fondi di investimento.

Le ESAs, in data 2 giugno 2022, hanno pubblicato uno *statement* avente a oggetto "*Clarifications on the ESAs' draft RTS under SFDR*", il quale reca precisazioni e chiarimenti in merito al progetto di RTS emanato nell'ambito del Regolamento SFDR.

In data 11 luglio 2022, l'ESMA ha posto in pubblica consultazione la revisione delle Linee guida sugli obblighi di *product governance* previsti dal regime della Direttiva 2014/65/UE (MiFID II).

In data 25 luglio 2022 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento delegato (UE) 2022/1288 della Commissione Europea del 6 aprile 2022 che integra il Regolamento SFDR per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che specificano i dettagli del contenuto e della presentazione delle informazioni relative al principio «*non arrecare un danno significativo*», che specificano il contenuto, le metodologie e la presentazione delle informazioni relative agli indicatori di sostenibilità e agli effetti negativi per la sostenibilità, nonché il contenuto e la presentazione delle informazioni relative alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli

obiettivi di investimento sostenibile nei documenti precontrattuali, sui siti *web* e nelle relazioni periodiche (il "Regolamento 1288" o gli "RTS").

Il Regolamento 1288, applicabile a far data dal 1° gennaio 2023, si fonda sui progetti di norme tecniche di regolamentazione emanati dalle ESAs:

- in data 4 febbraio 2021, con riguardo alla rendicontazione sui principali impatti avversi sulla sostenibilità connessi alle decisioni/consigli di investimento nonché agli obblighi di *disclosure* e agli *standard* informativi relativi alle caratteristiche e agli obiettivi di sostenibilità perseguiti dal singolo prodotto finanziario;
- in data 22 ottobre 2021, con riguardo all'informativa relativa ai prodotti finanziari che investono in attività che contribuiscono a un obiettivo ambientale in conformità alla normativa dettata dal Regolamento Tassonomia.

In considerazione del carattere interconnesso dei progetti di norme tecniche di regolamentazione elaborati dalle ESAs, la Commissione Europea ha riunito le previsioni precedentemente stabilite in un unico atto giuridico al fine di assicurare la piena coerenza dei requisiti informativi introdotti e agevolare la localizzazione delle disposizioni in materia di informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari. Tale *iter* ha condotto all'adozione della versione definitiva degli RTS, i quali risultano composti in sei distinti capi.

Il capo I stabilisce disposizioni di carattere generale. Il capo II riguarda, invece, la rendicontazione dei principali effetti negativi a livello di soggetto e stabilisce un modello di rendicontazione obbligatorio, che figura nell'allegato I, per i partecipanti ai mercati finanziari che prendono in considerazione gli effetti negativi delle proprie decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

Il capo III, il capo IV e il capo V interessano gli obblighi informativi dei prodotti finanziari che presentano caratteristiche di sostenibilità. In particolare, il capo III è dedicato all'informativa precontrattuale e stabilisce negli allegati II e III appositi modelli informativi che i partecipanti ai mercati finanziari sono chiamati a utilizzare per soddisfare le previsioni stabilite dagli artt. 8 e 9 del Regolamento SFDR; il capo IV definisce specifiche previsioni sulle informative da pubblicare sui siti *web* in merito ai prodotti finanziari di cui all'art. 8 e 9 del Regolamento SFDR, mentre il capo V stabilisce norme sulle informative periodiche a livello di prodotto rimandando ai modelli imposti dagli allegati IV e V.

Il capo VI definisce i termini di entrata in vigore del Regolamento 1288.

Il 17 novembre 2022, le ESAs hanno diffuso una serie di Q&A sull'applicazione delle previsioni di cui al Regolamento 1288. Lo scopo perseguito dalle tre Autorità è quello di consentire un'applicazione coerente e uniforme del quadro normativo europeo in materia di finanza sostenibile.

Analogo obiettivo ha portato la Commissione europea, in data 6 ottobre 2022, a pubblicare una serie di *frequently asked questions* (FAQ) *"sull'interpretazione di talune disposizioni giuridiche dell'atto delegato relativo all'informativa a norma dell'articolo 8 del regolamento sulla tassonomia dell'UE per quanto*

*riguarda la comunicazione di attività economiche e attivi ammissibili*". Le FAQ non estendono l'ambito applicativo o la portata dei diritti e degli obblighi derivanti dalla normativa di settore, ma si propongono unicamente di chiarire le disposizioni regolamentari contenute nella normativa applicabile.

In tale contesto, nella prospettiva del contrasto e della prevenzione di possibili fenomeni di *greenwashing*, le ESAs hanno avviato una pubblica consultazione volta a raccogliere le opinioni degli *stakeholders* in merito ai fattori che contraddistinguono tali condotte con l'obiettivo di facilitarne l'identificazione e contrastarne i potenziali rischi. Nella medesima prospettiva, ESMA ha posto in pubblica consultazione lo scorso 18 novembre 2022 una bozza di documento recante talune linee guida in merito all'uso dei nomi dei fondi di investimento di termini ESG o relativi alla sostenibilità.

Più di recente, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 16 dicembre 2022, è stato pubblicato il testo della nuova Direttiva (UE) 2022/2464 del 14 dicembre 2022 sulla rendicontazione societaria di sostenibilità (*Corporate Sustainability Reporting Directive* – CSRD). La CSRD modifica il Regolamento (UE) n. 537/2014, la Direttiva 2004/109/CE, la Direttiva 2006/43/CE e la Direttiva 2013/34/UE.

Si evidenzia, da ultimo, che lo scorso 19 dicembre 2022, la Commissione europea ha approvato in via preliminare due distinti documenti contenenti talune FAQ aventi a oggetto l'interpretazione e l'attuazione delle disposizioni dettate dalla normativa sulla *disclosure* di sostenibilità, in particolare con riferimento agli obblighi previsti dal Regolamento Tassonomia.

## 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.

Per ciò che concerne le strategie ESG, si rimanda all'"Informativa sostenibilità ai sensi della SFDR" ai sensi dell'art. 11 del Regolamento SFDR, allegata alla Relazione Annuale al 31.12.2022.

## 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 lo 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 116.725.221 (euro 137.417.585 al 31 dicembre 2021). Il valore unitario della quota è passato da euro 2.500,000, a euro 1.123,709 (euro 1.322,913 al 31 dicembre 2021) con un decremento del 55,05% (47,08% al 31 dicembre 2021); considerando le distribuzioni dei proventi effettuate sino alla data del 31 dicembre 2022, 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 1.167,000 pro-quota, che hanno inciso per il 46,68%, l'incremento di valore realizzato è pari al 67,18% (70,31% al 31 dicembre 2021).

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 2022, risulta pari al 4,41% mentre lo stesso tasso di rendimento calcolato sul valore di collocamento della quota (euro 2.600,000) è pari al 4,62%.

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 | (6,39%) |
| ROA | Risultato gestione immobiliare/valore immobili (*) | (3,60%) |
| *Leverage* | Finanziamenti/valore immobili | - |
| Livello di impiego *asset* immobiliari | Valore immobili/ totale attività | 88,41% |
| Valore medio beni immobili (euro) | Valore immobili/n. immobili | 13,597 mln |

(*) Media aritmetica del valore degli immobili 31/12/2021- 31/12/2022.

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 16 febbraio 2023 è stata sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2022 per un importo di euro 108.780.000 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 88.067.500.

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

## 9. La Gestione finanziaria

### A. Finanziamenti

Alla data del 31 dicembre 2022 il Fondo non ha in essere finanziamenti.

La liquidità disponibile alla data del 31 dicembre 2022 ammonta ad euro 2.535.376 (al 31 dicembre 2021 era di euro 20.556.592).

### B. Strumenti finanziari derivati

Alla data del 31 dicembre 2022 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 stanziate".* Con l'approvazione della presente Relazione di gestione, non sono maturati proventi da distribuire.

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 121.222.125 corrispondenti a euro 1.167 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%[24] sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

[24] 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:

- 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**

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

---

- "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.

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 integrazioni[25], le comunicazioni periodiche alla clientela[26] 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, 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

[25] 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.

[26] 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.

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 2022.

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 116,7 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 317,4 milioni; tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta ad un tasso negativo del 15,05%, 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 85,4 milioni;

(b) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo", tra il Risultato Complessivo del Fondo, pari a euro 191,4 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 7,4 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere pari a euro 184 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 2022, risulta essere pari a euro 36,8 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 317,4 milioni tali voci vengono capitalizzate secondo il regime di capitalizzazione composta utilizzando, anno per anno, il *Benchmark* pari ad un valore negativo pari al 15,05% calcolato in base alla variazione dell'indice MTS aumentato dello 0,75% annuo per raggiungere un valore di euro 485 milioni;

(c) si calcola la differenza, definita "Rendimento Complessivo in Eccesso Alternativo del Fondo", tra il Risultato Complessivo Alternativo del Fondo pari a euro 591,4 milioni e il valore iniziale del Fondo, capitalizzato secondo le stesse modalità di cui al punto precedente pari a euro 653,4 milioni; il Rendimento Complessivo in Eccesso del Fondo risulta essere negativo e pari a euro 62 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 2022, risulta essere negativo e pari a euro 12,4 milioni.

L'importo della CVF sarà dato dal minore tra gli importi calcolati con le due metodologie e quindi negativa e pari a euro 12,4 milioni.

## 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.

[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".

**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 Real Estate S.P.A.

Di seguito si riportano gli estremi degli incarichi assegnati all'Esperto Indipendente del Fondo nel corso dell'anno 2022:

a) Esperto Indipendente del Fondo sino al 31 dicembre 2023: Rina Real Estate S.P.A..;

b) ulteriori incarichi assegnati alla società Rina Real Estate S.P.A. o a società ad essa collegate:

1. attività di esperto indipendente: Fondo Idea Fimit Sviluppo Comp 1 - Fondo Drake – Fondo HS Liguria - Fondo Lumiere - Fondo Venere - Fondo Millennium - Fondo Rho Plus - Fondo Tessalo - Fondo Laurus - Fondo Spazio Industriale - Fondo Aries - Fondo per lo Sviluppo del Territorio;

2. attività per il rilascio di pareri di congruità: In funzione di specifica richiesta da parte dell'SGR, l'Esperto Indipendente in linea con i singoli incarichi vigenti svolge inoltre attività per il rilascio di pareri di congruità.

3. altre attività: Fondo Omega: Commissioning Authority - Riqualificazione Edificio Via Curtatone 3, Roma. Fondo Omega Certificazione Energetica su n. 2 asset ubicati a Roma ed n. 1 asset ubicato a Milano.

c) ulteriori incarichi assegnati a Rina Real Estate S.P.A o a società ad essa collegate presso altre società facenti parte del gruppo di appartenenza rilevante della SGR: Fondo Ippocrate: Property, Facility e Project Management (RINA Prime Property S.r.l.);

Incarico di servizi utilizzo software REFBUILDING per la gestione dei Fondi della SGR (IDEA RE S.p.A.);

Incarico di servizi utilizzo software REFTREE (progetto di avviamento) per la gestione dei Fondi della SGR (IDEA RE S.p.A.).

La presente Relazione di gestione al 31 dicembre 2022 si compone complessivamente di n.102 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 31/12/2022

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| | | Situazione al 31/12/2022 | | Situazione a fine esercizio precedente | |
|---|---|---|---|---|---|
| **ATTIVITA'** | | **Valore complessivo** | **In percentuale dell'attivo** | **Valore complessivo** | **In percentuale dell'attivo** |
| **A.** | **STRUMENTI FINANZIARI** | **310.912** | **0,25%** | **504.370** | **0,35%** |
| | **Strumenti finanziari non quotati** | **310.912** | **0,25%** | **504.370** | **0,35%** |
| A1. | Partecipazioni di controllo | 310.912 | 0,25% | 504.370 | 0,35% |
| 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% | - | 0,00% |
| | **Strumenti finanziari quotati** | **-** | **0,00%** | **-** | **0,00%** |
| A6. | Titoli di capitale | - | 0,00% | - | 0,00% |
| A7. | Titoli di debito | - | 0,00% | - | 0,00% |
| A8. | Parti di 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** | **108.780.000** | **88,41%** | **109.770.000** | **76,11%** |
| B1. | Immobili dati in locazione | 58.188.332 | 47,29% | 46.882.047 | 32,51% |
| B2. | Immobili dati in locazione finanziaria | - | 0,00% | - | 0,00% |
| B3. | Altri immobili | 50.591.668 | 41,12% | 62.887.953 | 43,60% |
| B4. | Diritti reali immobiliari | - | 0,00% | - | 0,00% |
| B5. | Diritti accessori della proprieta' | - | 0,00% | - | 0,00% |
| **C.** | **CREDITI** | **7.156.048** | **5,82%** | **7.556.048** | **5,24%** |
| C1. | Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione | - | 0,00% | - | 0,00% |
| C2. | Altri | 7.156.048 | 5,82% | 7.556.048 | 5,24% |
| **D.** | **DEPOSITI BANCARI** | **1.562.313** | **1,27%** | **4.062.934** | **2,82%** |
| D1. | A vista | 1.562.313 | 1,27% | 4.062.934 | 2,82% |
| 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'** | **2.535.376** | **2,06%** | **20.556.592** | **14,25%** |
| F1. | Liquidità disponibile | 2.535.376 | 2,06% | 20.556.592 | 14,25% |
| 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'** | **2.690.297** | **2,19%** | **1.777.143** | **1,23%** |
| G1. | Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate | - | 0,00% | - | 0,00% |
| G2. | Ratei e risconti attivi | 72.280 | 0,06% | 83.891 | 0,06% |
| G3. | Risparmio di imposta | - | 0,00% | - | 0,00% |
| G4. | Altre | 707.502 | 0,58% | 408.208 | 0,28% |
| G5. | Credito Iva | 46.273 | 0,04% | - | 0,00% |
| G6. | Crediti verso Locatari | 1.864.242 | 1,51% | 1.285.044 | 0,89% |
| G6.1 | Crediti lordi | 2.883.833 | 2,34% | 2.391.460 | 1,66% |
| G6.2 | Fondo svalutazione crediti | (1.019.591) | -0,83% | (1.106.416) | -0,77% |
| **TOTALE ATTIVITA'** | | **123.034.946** | **100,00%** | **144.227.087** | **100,00%** |

# RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2022

## SITUAZIONE PATRIMONIALE

| | | Situazione al 31/12/2022 | | 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'** | **6.309.725** | **100,00%** | **6.809.502** | **100,00%** |
| M1. | Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati | 20.343 | 0,32% | 23.536 | 0,35% |
| M2. | Debiti di imposta | 291.048 | 4,61% | 1.218.844 | 17,90% |
| M3. | Ratei e risconti passivi | 131.329 | 2,08% | 216.284 | 3,18% |
| M4. | Altre | 5.557.303 | 88,08% | 5.033.604 | 73,92% |
| M5. | Fondo svalutazione partecipazioni | - | 0,00% | - | 0,00% |
| M6. | Debiti per cauzioni ricevute | 309.702 | 4,91% | 317.234 | 4,65% |
| **TOTALE PASSIVITA'** | | **6.309.725** | **100,00%** | **6.809.502** | **100,00%** |

| | | |
|---|---|---|
| **VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO** | **116.725.221** | **137.417.585** |
| **NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE** | **103.875** | **103.875** |
| **VALORE UNITARIO DELLE QUOTE** | **1.123,709** | **1.322,913** |
| **PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA** | **1.888,850** | **1.888,850** |
| **RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA** | **1.167,000** | **1.046,000** |

# RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2022

## SEZIONE REDDITUALE

| | | Relazione al 31/12/2022 | | Relazione esercizio precedente | |
|---|---|---|---|---|---|
| **A.** | **STRUMENTI FINANZIARI** | | | | |
| | **Strumenti finanziari non quotati** | | | | |
| A1. | PARTECIPAZIONI | (593.458) | | (1.019.366) | |
| A1.1 | dividendi e altri proventi | - | | - | |
| A1.2 | utili/perdite da realizzi | - | | - | |
| A1.3 | plus/minusvalenze | (593.458) | | (1.019.366) | |
| A2 | ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI | - | | (96.870) | |
| A2.1 | interessi, dividendi e altri proventi | - | | 241.047 | |
| A2.2 | utili/perdite da realizzi | - | | (337.917) | |
| A2.3 | plus/minusvalenze | - | | - | |
| | **Strumenti finanziari quotati** | | | | |
| A3. | STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI | - | | - | |
| A3.1 | interessi, dividendi e altri proventi | - | | - | |
| A3.2 | utili/perdite da realizzi | - | | - | |
| A3.3 | plus/minusvalenze | - | | - | |
| | **Strumenti finanziari derivati** | | | | |
| A4. | STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI | - | | - | |
| A4.1 | di copertura | - | | - | |
| A4.2 | non di copertura | - | | - | |
| | **Risultato gestione strumenti finanziari (A)** | | **(593.458)** | | **(1.116.236)** |
| **B.** | **IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI** | | | | |
| B1. | CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI | 7.590.693 | | 9.714.219 | |
| B1.1 | canoni di locazione | 6.303.752 | | 8.264.996 | |
| B1.2 | altri proventi | 1.286.941 | | 1.449.223 | |
| B2. | UTILI/PERDITE DA REALIZZI | - | | (3.426.188) | |
| B3. | PLUS/MINUSVALENZE | (5.327.373) | | (9.416.484) | |
| B4. | ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI | (4.091.041) | | (5.090.798) | |
| B4.1 | oneri non ripetibili | (1.507.962) | | (2.404.390) | |
| B4.2 | oneri ripetibili | (2.583.079) | | (2.686.408) | |
| B4.3 | interessi su depositi cauzionali | - | | - | |
| B4.4 | altri oneri gestione immobiliare | - | | - | |
| B5. | AMMORTAMENTI | - | | - | |
| B6. | SPESE IMU | (2.109.073) | | (2.854.788) | |
| | **Risultato gestione beni immobili (B)** | | **(3.936.794)** | | **(11.074.039)** |
| **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)** | | **(4.530.252)** | | **(12.190.275)** |

# RELAZIONE DI GESTIONE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 31/12/2022

## SEZIONE REDDITUALE

| | | Relazione al 31/12/2022 | | 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)** | | **(4.530.252)** | | **(12.190.275)** |
| **H.** | **ONERI FINANZIARI** | | | | |
| H1. | INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI | (2.825) | | (17) | |
| H1.1 | su finanziamenti ipotecari | - | | - | |
| H1.2 | su altri finanziamenti | (2.825) | | (17) | |
| H2. | ALTRI ONERI FINANZIARI | (40.324) | | (29.434) | |
| | **Risultato oneri finanziari (H)** | | **(43.149)** | | **(29.451)** |
| | **Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)** | | **(4.573.401)** | | **(12.219.726)** |
| **I.** | **ONERI DI GESTIONE** | | | | |
| I1. | Provvigione di gestione SGR | (2.140.107) | | (2.464.580) | |
| I2. | Costo per il calcolo del valore della quota | (29.837) | | (34.360) | |
| I3. | Commissioni depositario | (40.686) | | (47.071) | |
| I4. | Oneri per esperti indipendenti | (10.320) | | (29.666) | |
| I5. | Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico | (30.961) | | (23.069) | |
| I6. | Altri oneri di gestione | (327.685) | | (420.611) | |
| I7. | Spese di quotazione | (76.000) | | (76.000) | |
| | **Risultato oneri di gestione (I)** | | **(2.655.596)** | | **(3.095.357)** |
| **L.** | **ALTRI RICAVI ED ONERI** | | | | |
| L1. | Interessi attivi su disponibilità liquide | 5.230 | | - | |
| L2. | Altri ricavi | 872.688 | | 2.511.575 | |
| L3. | Altri oneri | (1.772.410) | | (873.025) | |
| | **Risultato altri ricavi e oneri (L)** | | **(894.492)** | | **1.638.550** |
| | **Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)** | | **(8.123.489)** | | **(13.676.533)** |
| **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)** | | **(8.123.489)** | | **(13.676.533)** |

# Nota Integrativa
# alla Relazione di gestione del 31 dicembre 2022


**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 27

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI 28

**PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO** **28**

SEZIONE I – RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI 28

SEZIONE II – BENI IMMOBILI 29

SEZIONE III – CREDITI 30

SEZIONE IV – DEPOSITI BANCARI 30

SEZIONE V – ALTRI BENI 30

SEZIONE VI – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI 30

SEZIONE VII – ONERI DI GESTIONE 30

SEZIONE VIII – ALTRI RICAVI E ONERI 36

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 |
| Relazione di gestione al 31/12/2022 | 116.725.221 | 103.875 | 1.123,709 |

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra utili distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 3,75% dalla data del collocamento al 31 dicembre 2022. 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 dell'esercizio (%) |
|---|---|---|---|---|
| 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** | **1.500,00** | | **-** | **0,00%** |
| 1° semestre 2022 | 1.333,00 | | - | 0,00% |
| 2° semestre 2022 | 1.333,00 | | - | 0,00% |
| **Totale 2022** | **1.333,00** | | **-** | **0,00%** |
| **Totale dal collocamento** | **2.307,38** | | **1.888,85** | **3,75%** |

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 inzio 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** |
| 1° semestre 2022 | 1.454,00 | - | 121,00 | 8,32% | 1.333,00 |
| 2° semestre 2022 | 1.333,00 | - | - | 0,00% | 1.333,00 |
| **Totale 2022** | | | **121,00** | | **1.333,00** |
| | | | | | |
| **Totale dal collocamento** | | | **1.167,00** | **46,68%** | **1.333,00** |

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 |
| 12/01/2022 | 121,00 | Rimborsi parziali pro-quota |
| **Totale flussi netti** | **555,85** | |

## 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 20.692.364. L'importo corrisponde alla somma della perdita dell'esercizio pari a euro 8.123.489 e del rimborso parziale pro-quota pari a euro 12.568.875 effettuato nell'esercizio. Il valore unitario della quota ammonta a euro 1.123,709 e risulta diminuita di euro 199,204 rispetto al 31 dicembre 2021, corrispondente al (15,06%).

La perdita dell'esercizio, pari a euro 8.123.489, risulta influenzato dai seguenti fattori:

- risultato negativo della gestione degli strumenti finanziari per euro 593.458;
- canoni di locazione ed altri proventi per euro 7.590.693;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per euro 5.327.373;

- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 6.200.114;
- oneri finanziari per euro 43.149;
- oneri di gestione per euro 2.655.596;
- altri oneri al netto degli altri ricavi per euro 894.492.

## 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 2021 – 31 dicembre 2022 l'indice ha registrato un decremento di 126,61 *basis point* (valore al 31 dicembre 2021: 801,271; valore al 31 dicembre 2022: 674,666). Il *benchmark* di riferimento del Fondo ha evidenziato una variazione annuale negativa del 15,80% che sommato alla maggiorazione dello 0,75% ha determinato un valore complessivo negativo del 15,05%.

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 2021 | 1.322,913 | 801,271 |
| 31 dicembre 2022 | 1.123,709 | 674,666 |
| Variazione % esercizio | (15,06%) | (15,80%) |
| Incidenza % distribuzione rimborsi pro-quota | 9,15% | - |
| Maggiorazione dell'indice BTP | - | 0,75% |
| Variazione quota - *benchmark* | (5,91%) | (15,05%) |

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

### Andamento del valore della quota nel 2022

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 2022 la quotazione del fondo ha registrato una variazione negativa del 34,7% rispetto al valore di chiusura dell'anno precedente (la *performance* si confronta con una variazione negativa del 13,3% dell'indice azionario italiano). Il valore del Fondo è passato da euro 805 del 30 dicembre 2021 (ultimo giorno di quotazione del 2021) a euro 526 del 30 dicembre 2022. In questa data lo sconto sul NAV di giugno 2022 era pari a circa il 55%.

Si segnala che l'andamento del valore della quota è stato parzialmente influenzato dal rimborso parziale pro-quota conseguente alla dismissione degli immobili di siti in via V. Lamaro 41/51/61 a Roma e via G. Crespi 12, corrisposto ai quotisti con data di stacco 10 gennaio 2022 e data di pagamento 12 gennaio 2022, per un importo complessivo pari a euro 12.568.875, corrispondente a euro 121 per ciascuna delle 103.875 quote in circolazione.

Il prezzo di quotazione massima è stato raggiunto il 7 gennaio con un valore di euro 810,0 per quota, mentre il valore di quotazione minimo è stato registrato il 20 dicembre con un valore di euro 513,3 per quota.

Gli scambi giornalieri del secondo semestre del 2022 si sono attestati su una media di 17 quote, in lieve diminuzione rispetto alla media del primo semestre dell'anno, pari a 21 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 29 dicembre con 322 quote scambiate per un controvalore pari a euro 170.669.

### L'ammontare complessivo ed unitario dei proventi posti in distribuzione

L'ammontare dei proventi distribuiti dalla data di avvio del Fondo fino alla data della presente Relazione ammonta a euro 196.204.294 per un valore pro-quota pari a euro 1.888,85.

Con l'approvazione della presente Relazione, non sono maturati proventi da distribuire, per maggiori dettagli si rinvia a quanto riportato §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.

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. L'ammontare dei rimborsi distribuiti dalla data di avvio del Fondo fino alla data della presente Relazione ammonta a euro 121.222.125 per un valore pro-quota pari a euro 1.167.

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 2022 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 primo semestre 2022 la SGR ha aggiornato la politica di gestione del rischio, al fine di introdurre il rischio di sostenibilità e la collegata analisi *ex-ante* applicabile ai nuovi prodotti. Ulteriori aggiornamenti del corpo procedurale in materia di rischio di sostenibilità risultano in corso.

## 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' | 31/12/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| A. Strumenti finanziari in portafoglio | 0,25% | 0,35% |
| B. Immobili e diritti reali | 88,41% | 76,11% |
| C. Crediti | 5,82% | 5,24% |
| D. Depositi bancari | 1,27% | 2,82% |
| F. Posizione netta di liquidità | 2,06% | 14,25% |
| G. Altre attività | 2,19% | 1,23% |
| **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 Reazione il valore della partecipazione Da Vinci Srl risulta pari a euro 310.912.

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% | 38.713.666 | 310.912 | 504.370 |

(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;
- euro 400.000 in conto aumento di capitale mediante rinuncia a parte dei crediti nel corso dell'esercizio 2022;

## B) Dati di bilancio dell'emittente

| Dati Patrimoniali | Ultimo esercizio 31/12/2022 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---|---|---|---|
| 1) Totale attività | 91.200.639 | 93.986.165 | 99.206.162 |
| 2) Partecipazioni | - | - | - |
| 3) Immobili | 88.067.500 | 90.393.750 | 94.390.000 |
| 4) Indebitamento a breve termine | 24.164.582 | 2.761.917 | 3.178.078 |
| 5) Indebitamento a medio/lungo termine | 65.265.319 | 88.714.363 | 89.434.705 |
| 6) Patrimonio netto | 1.243.649 | 2.017.480 | 6.094.943 |

| Dati Reddituali | Ultimo esercizio 31/12/2022 | Esercizio precedente | Secondo esercizio precedente |
|---|---|---|---|
| 1) Fatturato | 4.965.509 | 4.693.196 | 4.491.102 |
| 2) Margine operativo lordo | 1.858.393 | 1.851.994 | 1.637.451 |
| 3) Risultato operativo | (467.857) | (2.144.256) | (3.359.182) |
| 4) Saldo proventi/oneri finanziari | (1.849.821) | (1.848.079) | (1.800.117) |
| 5) Risultato prima delle imposte | (2.317.678) | (3.992.335) | (5.159.299) |
| 6) Utile (perdita) netto | (2.403.286) | (4.077.192) | (5.195.158) |
| 7) Ammortamenti dell'esercizio | (2.326.250) | (3.996.250) | (4.996.633) |

## 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 31/12/2022 (a+b+c-d) |
|---|---|---|---|---|
| 25.000 | 17.788.666 | 20.900.000 | 38.402.754 | 310.912 |

(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 2022, 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 20.900.000) meno la somma di tutte le svalutazioni rilevate fino alla data della presente Relazione pari a euro 38.402.754. La differenza ha determinato un valore pari a euro 310.912 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 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 ventato 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.

In data 1° agosto 2022, 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 400.000.

Sottovoce A2 "Partecipazioni non di controllo"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

Sottovoce A3 "Altri titoli di capitale"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

Sottovoce A4 "Titoli di debito"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

Sottovoce A5 "Parti di OICR"

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

### II.2 Strumenti finanziari quotati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

### II.3 Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

### II.4 Beni Immobili e diritti reali immobiliari

Il totale della voce in esame, di euro 108.780.000, è rappresentato dalla voce B1 "Immobili dati in locazione" per euro 58.188.332 e dalla voce B3 "Altri immobili" per euro 50.591.668, che accoglie il valore degli immobili presenti nel portafoglio del Fondo non locati alla data del 31 dicembre 2022.

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 | 109.770.000 |
| Costi capitalizzati | 4.337.373 |
| Rivalutazione/Svalutazione netta dell'esercizio | (5.327.373) |
| **Valore degli immobili al 31/12/2022** | **108.780.000** |

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.

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 | 11.550.000 | 1.796.268 | - | 1.796.268 | 26,95% |
| Da oltre 1 a 3 anni | 7.097.750 | 346.504 | - | 346.504 | 5,20% |
| Da oltre 3 a 5 anni | 23.417.832 | 2.872.938 | - | 2.872.938 | 43,10% |
| Da oltre 5 a 7 anni | 16.122.750 | 1.649.850 | - | 1.649.850 | 24,75% |
| A) Totale beni immobili locati | 58.188.332 | 6.665.561 | - | 6.665.561 | 100,00% |
| B) Totale beni immobili non locati | 50.591.668 | - | - | - | 0,00% |
| Totale | 108.780.000 | 6.665.561 | - | 6.665.561 | 100,00% |

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 da *Rent roll* dell'esercizio al netto di canoni degli immobili venduti.

L'elenco dei beni immobili detenuti dal Fondo alla data del 31 dicembre 2022 è allegato alla presente Nota Integrativa.

## II.5 Crediti

La sottovoce C2 "Altri" esposta nella Relazione per complessivi euro 7.156.048 si riferisce agli interessi maturati sui crediti Da Vinci.

| | 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) | | | | 7.156.048 |

## II.6 Depositi bancari

La presente voce risulta esposta nella Relazione per un importo di euro 1.562.313 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. | 1.562.313 | | | | 1.562.313 |
| **Totali** | **1.562.313** | | | | **1.562.313** |

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. | 1.562.313 | | | | 1.562.313 |
| - versamenti(*) | 4.062.934 | | | | 4.062.934 |
| - prelevamenti | 2.500.621 | | | | 2.500.621 |

(*) i versamenti non includono il saldo del deposito al 31/12/2021

## II.7 Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

## II.8 Posizione netta di liquidità

La presente voce esposta nella Relazione per complessivi euro 2.535.376 risulta interamente allocata nella sottovoce F1 "Liquidità disponibile" ed è la risultante dei saldi al 31 dicembre 2022 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 | 2.198.320 |
| STATE STREET Operativo Fin. IMI | 303.908 |
| STATE STREET c/c Ippolito Nievo | 24.413 |
| STATE STREET c/c Bavastro | 5.116 |
| Isp c/c Split | 3.619 |
| **Totale disponibilità liquide** | **2.535.376** |

## II.9 Altre attività

La presente voce per complessivi euro 2.690.297, ed è così composta:

| Altre Attività | 31/12/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| Ratei e risconti attivi | 72.280 | 83.891 |
| Altre | 707.502 | 408.208 |
| Credito IVA | 46.273 | - |
| Crediti verso Locatori | 1.864.242 | 1.285.044 |
| **Totale altre attività** | **2.690.297** | **1.777.143** |

- sottovoce G2 "Ratei e risconti attivi" risulta esposta nella presente Relazione per l'importo di euro 72.280, è composta per euro 51.035 da risconti attivi sulle spese assicurative sostenute a fronte della polizza "globale fabbricati" e per euro 6.245 da risconti attivi sulle imposte di registro.

- sottovoce G4 "Altre" risulta esposta nella presente Relazione per un importo di euro 707.502, ed è così composta:

| Attività | Importo |
|---|---|
| Crediti verso sgr | 393.135 |
| Crediti diversi | 147.425 |
| Cred. per fatt. emesse-clienti | 87.511 |
| Crediti verso fornitori | 48.987 |
| Depositi cauzionali su utenze | 40.855 |
| Crediti da recuperare da terzi | 13.800 |
| Nota di credito da ricevere | 10.102 |
| Fondo svalutazione crediti clienti | (34.313) |
| **Totale altre** | **707.502** |

- sottovoce G6 "Crediti verso locatari" risulta esposta nella presente Relazione per un importo di euro 1.864.242. La composizione della sottovoce al 31 dicembre 2022 è la seguente:

| Crediti v/locatari | Importo |
|---|---|
| Crediti per fatt. emesse-locatari | 1.444.482 |
| Cred.per fatt. da emettere-canoni di locazione | 853.600 |
| Crediti per fatture da emettere recuperi | 582.163 |
| Cred.per fatt. da emettere imposte di registro | 3.588 |
| Fondo svalutazione crediti | (1.019.591) |
| **Totale crediti verso locatari** | **1.864.242** |

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 2022 nonché di un ulteriore accantonamento forfetario a fronte dei crediti per fatture da emettere. La consistenza del Fondo ammonta al 70,59% 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.

| PASSIVITA' | 31/12/2022 | 31/12/2021 |
|---|---|---|
| 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 2022.

### III.2. Strumenti finanziari derivati

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

### III.3. Debiti verso i partecipanti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

### III.4. Altre passività

La voce M "Altre passività" è esposta nella Relazione per complessivi di euro 6.309.725.

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 20.343. Accoglie la commissione da riconoscere al Depositario per i compensi del secondo semestre dell'esercizio 2022.
- sottovoce M2 "Debiti d'imposta" pari a euro 291.048 risulta così composta:

| Debiti di Imposta | Importo |
|---|---|
| Iva in sospensione | 291.048 |
| **Totale debiti d'imposta** | **291.048** |

- sottovoce M3 "Ratei e risconti passivi" pari a euro 131.329 è rappresentata da:

| Ratei e Risconti Passivi | Importo |
|---|---|
| Risconti passivi canoni locazione | 110.275 |
| Risconti passivi oneri accessori | 21.054 |
| **Totale ratei e risconti passivi** | **131.329** |

- sottovoce M4 "Altre" pari a euro 5.557.303 è così composta:

| Altre Passività | Importo |
|---|---|
| Fondo altri rischi | 3.005.352 |
| Debiti verso fornitori | 900.899 |
| Fatture da ricevere per prestaz. professionali | 478.601 |
| Fatture da ricevere capitalizzati | 446.136 |
| Fatture da ricevere oneri ripet.li | 207.912 |
| Fatture da ricevere proprieta' | 166.036 |
| Fatture da ricevere oneri cond. ripetibili | 125.203 |
| Debiti verso clienti | 74.924 |
| Fatture da ricevere oneri cond. proprieta' | 66.009 |
| Debiti per importi non attribuiti | 37.285 |
| Note di credito da emettere | 36.645 |
| Fatture da ricevere per proforma | 5.557 |
| Fatture da ricevere | 3.391 |
| Debiti per interessi su depositi cauzionali | 2.825 |
| Debiti verso sgr | 488 |
| Debiti verso banche | 40 |
| **Totale altre** | **5.557.303** |

La voce Fondo altri rischi pari a euro 3.005.352 risulta in aumento di euro 532.694 rispetto al valore di bilancio al 31 dicembre 2021 pari a euro 2.472.657. Tale aumento è dovuto all'incremento della percentuale di accantonamento relativa alla sentenza del Tribunale di RM – RG 59077/2019t, immobile di Nievo/Parboni.

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

- per euro 1.140.923 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 1.864.429 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 900.899 e per fatture da ricevere per euro 1.498.845, 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 37.285 è relativa alle somme incassate dai locatari e non ancora attribuite a specifiche fatture.

- sottovoce M6 "Debiti per cauzioni ricevute" pari a euro 309.702 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 31/12/2022**

| | 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 | (38.402.754) | (14,79%) |
| A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari | 6.816.290 | 2,62% |
| B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili | 386.716.862 | 148,92% |
| 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 finanaziari complessivi | (43.015.364) | (16,56%) |
| I. Oneri di gestione complessivi | (128.401.771) | (49,44%) |
| L. Altri ricavi ed oneri complessivi | (924.765) | (0,36%) |
| M. Imposte complessive | (11.981.579) | (4,61%) |
| Rimborsi di quote effettuati | (121.222.125) | (46,68%) |
| Proventi complessivi distribuiti | (196.204.294) | (75,55%) |
| Valore totale prodotto dalla gestione al lordo delle imposte | 174.464.140 | 67,18% |
| **VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31/12/2022** | **116.725.221** | **44,95%** |
| **Tasso interno di rendimento alla data della Relazione di gestione (2)** | **4,41%** | |

(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*, ne 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 1.297.587 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 593.458 relativa alla svalutazione del valore della partecipazione nella "Da Vinci S.r.l.".

| Risultato complessivo delle operazioni su | Utile/perdita da realizzi | 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 | | | (593.458) | |
| 2. non di controllo | | | | |
| B. Strumenti finanziari non quotati | | | | |
| 1. altri titoli di capitale | | | | |
| 2. titoli di debito | | | | |
| 3. parti di OICR | | | - | |
| C. Strumenti finanziari quotati | | | | |
| 1. titoli di debito | | | | |
| 2. titoli di capitale | | | | |
| 3. parti di OICR | | | | |

Nella voce A2. non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

Nella voce A3. non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

Nella voce A4. non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria 31 dicembre 2022.

## 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 3.936.794 deriva da canoni di locazione per euro 6.303.752, da altri proventi per euro 1.286.941, da minusvalenze nette per adeguamento del valore del patrimonio a quello di libero mercato per l'importo di euro 5.327.373, dagli oneri della gestione immobiliare pari complessivamente a euro 4.091.041, spese per IMU per euro 2.109.073.

| | Immobili residenziali | Immobili commerciali | Immobili industriali | Terreni | Altri |
|---|---|---|---|---|---|
| **1. PROVENTI** | **-** | **5.801.194** | **-** | **-** | **1.789.499** |
| 1.1 canoni di locazione non finanziaria | - | 4.527.045 | - | - | 1.776.707 |
| 1.2 canoni di locazione finanziaria | - | - | - | - | |
| 1.3 altri proventi | - | 1.274.149 | - | - | 12.792 |
| **2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI** | **-** | | **-** | **-** | |
| 2.1 beni immobili | - | | - | - | |
| 2.2 diritti reali immobiliari | - | | - | - | |
| **3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE** | **-** | **(3.547.373)** | **-** | **-** | **(1.780.000)** |
| 3.1 beni immobili | - | (3.547.373) | - | - | (1.780.000) |
| 3.2 diritti reali immobiliari | - | | - | - | |
| **4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI** | **-** | **(2.944.849)** | **-** | **-** | **(1.146.192)** |
| **5. AMMORTAMENTI** | **-** | | - | - | |
| **6. SPESE IMU** | **-** | **(1.263.003)** | **-** | **-** | **(846.070)** |

Gli oneri della gestione immobiliare esposti nella Relazione per complessivi euro 4.091.041 sono così ripartiti:

| Oneri Gestione Immobiliare | Importo |
|---|---|
| Oneri ripetibili ai conduttori | 2.583.079 |
| Oneri a carico della proprietà | 1.507.962 |
| **Totale oneri gestione di beni immobili** | **4.091.041** |

Gli oneri a carico della proprietà si riferiscono a:

- spese per manutenzione degli immobili e per oneri condominiali per euro 702.113;
- commissioni per l'attività *property* e *facility management* per euro 432.029;
- spese per consulenze tecniche, *due diligence* e altri servizi immobiliari per euro 217.354;
- polizze assicurative su fabbricati per euro 117.601;
- imposta di registro a carico della proprietà per euro 37.665;
- spese per recupero crediti per euro 1.116
- spese per interessi di mora dovuti a ritardati pagamenti per euro 84.

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

La voce B6, pari a euro 2.109.073, accoglie l'importo delle imposte IMU, per l'esercizio 2022, sugli immobili di proprietà del Fondo.

## SEZIONE III – Crediti

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

## SEZIONE IV – Depositi bancari

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

## SEZIONE V – Altri beni

Non vi sono fattispecie rientranti in tale categoria al 31 dicembre 2022.

## SEZIONE VI – Altre operazioni di gestione e oneri finanziari

La voce H. "Oneri finanziari" esposta nella Relazione per complessivi euro 43.149 è composta come indicato nella seguente tabella:

| Oneri finanziari | Importo |
|---|---|
| H1.2 Interessi passivi su altri finanziamenti ricevuti | 2.825 |
| H2. Altri oneri finanziari | 40.324 |
| **Totale** | **43.149** |

La voce H1.2 "Interessi passivi su altri finanziamenti ricevuti" risulta costituta prevalentemente dagli interessi passivi maturati sui depositi cauzionali dell'esercizio.

La voce H2 "altri oneri finanziari" risulta costituita prevalentemente 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 2.655.596 risulta così ripartita:

| Oneri di Gestione | Importo |
|---|---|
| **I1 - Provvigioni di gestione SGR** | **2.140.107** |
| Commissione fissa | 2.140.107 |
| **I2- Costo per il calcolo del valore della quota** | **29.837** |
| **I3 - Commissioni Depositario** | **40.686** |
| **I4 - Oneri per esperti indipendenti** | **10.320** |
| **I5 - Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico** | **30.961** |
| **I6 - Altri oneri di gestione** | **327.685** |
| Spese professionali | 254.064 |
| Spese legali e notarili | 20.901 |
| Spese per consulenze tecniche | 20.800 |
| Spese di revisione | 14.355 |
| Spese montetitoli,intermediari | 8.502 |
| Contributo di vigilanza | 4.291 |
| Oneri diversi di gestione | 3.600 |
| Spese e commissioni bancarie | 1.172 |
| **I7 - Spese di quotazione** | **76.000** |
| Spese per *specialist* | 60.000 |
| Borsa italiana spa | 16.000 |
| **Totale oneri di gestione** | **2.655.596** |

la sottovoce I1 "Provvigioni di gestione SGR" per complessivi euro 2.140.107, 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 29.837. 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 40.686, 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 10.320, è costituita dal corrispettivo dovuto a "Rina Prime Value Service S.p.A." per le valutazioni effettuate sul patrimonio immobiliare alla data del 30 giugno 2022 e del 31 dicembre 2022;

- la sottovoce I5, "Spese per pubblicazioni prospetti e informativa al pubblico" per complessivi euro 30.961 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 327.685 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 *specialist* 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

| | Importi complessivamente corrisposti | | | | Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR (**) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ONERI DI GESTIONE** | **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 | 2.140 | 1,68% | 1,74% | | | | | |
| provvigioni di base | 2.140 | 1,68% | 1,74% | | | | | |
| 2) Costo per il calcolo del valore della quota | 30 | 0,02% | 0,02% | | | | | |
| 3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il fondo investe | | | | | | | | |
| 4) Compenso del depositario | 41 | 0,03% | 0,03% | | | | | |
| 5) Spese di revisione del fondo | 14 | 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 | 10 | 0,01% | 0,01% | | | | | |
| 8) Oneri di gestione degli immobili | 6.199 | 4,88% | 5,04% | | | | | |
| 9) Spese legali e giudiziarie | 22 | 0,02% | | | | | | |
| 10) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo | 31 | 0,02% | | | | | | |
| 11) Altri oneri gravanti sul fondo | 368 | 0,29% | | | | | | |
| **COSTI RICORRENTI TOTALI** | **8.855** | **6,97%** | | | | | | |
| (SOMMA DA 1 A 11) | | | | | | | | |
| 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 | 43 | | | | | | | |
| 15) Oneri fiscali di pertinenza del fondo | | | | | | | | |
| **TOTALE SPESE** | **8.898** | **7,00%** | | | | | | |

(*) 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 2022.

## 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 ai piani di incentivazione a breve e lungo termine di cui al precedente punto ii., la *Policy*, come da ultimo aggiornata, prevede che la Società - in ottica di allineamento degli interessi e dei rischi dei *key manager* coinvolti a vario titolo nella gestione dei FIA, nonché di *retention* degli stessi - possa adottare, in linea con la regolamentazione applicabile, schemi di incentivazione integrati nella *performance* dei FIA gestiti, quali meccanismi di commissione di *performance fee* o *carried interest*, opportunamente regolamentati da piani o regolamenti specifici. La declinazione operativa di dettaglio di tali aspetti sarà definita in occasione dell'adozione di ciascuno schema di incentivazione, nell'ambito della relativa regolamentazione attuativa;

iv) infine, 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 della riunione del 7 aprile 2022, il Consiglio di Amministrazione della SGR ha esaminato unitamente alla *Policy* e alla nota della Funzione *Risk Management* di cui si è preso atto: (i) la Mappatura del PPR; (ii) il Regolamento del Piano di Incentivazione a breve termine per il PPR - Esercizio 2022 (Allegato POL04A02), il quale definisce i termini e le condizioni del piano di incentivazione del PPR relativo all'esercizio 2022 e (iii) il Regolamento degli strumenti finanziari per il PPR - Esercizio 2022 (Allegato POL04A03),in cui sono disciplinate le modalità di determinazione, attribuzione e conversione degli strumenti connessi alla remunerazione variabile complessiva maturata dal PPR e relativa all'esercizio 2022, ai fini della corresponsione della relativa quota parte della remunerazione variabile. Gli anzidetti documenti sono stati sottoposti, in data 7 aprile 2022, alle determinazioni dell'Assemblea dei Soci.

Come già rappresentato, la principale proposta di modifica alla *Policy*, in ottica di allineamento degli interessi e dei rischi dei *key manager* coinvolti a vario titolo nella gestione dei FIA, nonchè di *retention* degli stessi, attiene alla possibilità di adottare, in linea con la regolamentazione applicabile, schemi di incentivazione integrati nella *performance* dei FIA gestiti, quali meccanismi di commissione di *performance fee* o *carried interest*. Tale modifica è stata approvata nell'assunto che la declinazione operativa di dettaglio di tali aspetti sarà definita in occasione dell'adozione di ciascuno schema di incentivazione attualmente non previsti nei meccanismi di incentivazione integrati nelle *performance* dei FIA gestiti dalla SGR.

Si informa che al 31 dicembre 2022 il personale della SGR era composto da n.145 unità la cui retribuzione fissa annua lorda complessiva è stata pari a euro 9.506.953 e la cui remunerazione variabile erogata è stata pari a euro 1.740.994 lordi.

La retribuzione annua lorda complessiva del personale direttamente coinvolto nella gestione delle attività dei Fondi gestiti (n. 60 risorse) è stata pari a euro 4.359.460, di cui euro 3.732.279 a titolo di compenso fisso ed euro 627.181 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 760.725;

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 1.651.984;

iii. personale delle Funzioni aziendali di Controllo: euro 286.185; 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 4 persone, la cui retribuzione complessiva può essere attribuita al Fondo nella misura del 19,8 %.

## SEZIONE VIII – Altri ricavi e oneri

La voce esposta nella Relazione per complessivi euro 894.492 risulta così ripartita:

| Altri Ricavi e Oneri | Importo |
|---|---|
| **L1. Interessi attivi su disponibilità liquide** | **5.230** |
| **L2. Altri ricavi** | **872.688** |
| - Proventi diversi | 500.029 |
| - Sopravvenienze e abbuoni attivi | 372.659 |
| **L3. Altri oneri** | **(1.772.410)** |
| - Altri oneri | (1.413.360) |
| - Sopravvenienze e abbuoni passivi | (355.713) |
| - Incremento fondo svalutazione crediti | (3.064) |
| - Perdite su crediti | (273) |
| **Totale altri ricavi ed oneri** | **(894.492)** |

La voce Proventi diversi contiene dallo stanziamento relativo alla rivalutazione istat dei canoni a seguito della sentenza del maggior danno sull'immobile di via Parboni e incassi provenienti da accordi transattivi.

La voce altri oneri contiene l'importo del condono dell'immobile di Tor Cervara e l'incremento del Fondo rischi, per maggiori dettagli si rimanda al § III.4 *"Altre attività"* della presente Nota integrativa.
La voce "incremento/decremento fondo svalutazione crediti" si riferisce all'accantonamento effettuato al 30 giugno 2022 e al 31 dicembre 2022 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 31/12/2022)**

| 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/Galilei (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** |

**ELENCO DEI BENI IMMOBILI 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 31/12/2022 | canoni di competenza | Canone annuo medio (€ / mq) | Tipo contratto | Range scadenza contratto (1) | Tipologia conduttore | Valore storico (2) | Ipoteche |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | **LAZIO** | | | | | | | | | | | | | |
| 1 | Intero Immobile<br>Roma via Capitan Bavastro, 92/94 | Ufficio | 1974 | 12.505 | 12.505 | 100,00% | 1.796.268 | 1.795.729 | 143,64 | Indennità di occupazione | Fino a 1 anno | Pubblica Amministrazione | 14.437.827 | - |
| 2 | Intero Immobile<br>Roma via Emilio Longoni, 92/125 | Ufficio | 1981 | 12.153 | 0 | 0,00% | 0 | | n.a. | Libero | Immobile libero | Libero (ex Pubbl. Amm.) e commerciale | 2.985.532 | - |
| 3 | Intero Immobile<br>Roma via Emilio Longoni, 3/7 | Commerciale | 1989 | 20.602 | 0 | 0,00% | 0 | | n.a. | Libero | Immobile libero | Libero | 14.215.630 | - |
| 4 | Intero Immobile<br>Roma via del Giorgione, 59/63 | Ufficio | 1969 | 21.132 | 12.907 | 61,08% | 2.364.491 | 2.545.815 | 183,19 | Affitto | Da oltre 3 a 5 anni | Imprese commerciali, industriali e finanziarie | 34.306.499 | - |
| 5 | Intero Immobile<br>Roma vicolo del Casal Lumbroso, 77 | Altre | 1986 | 35.699 | 0 | 0,00% | 0 | | n.a. | Libero | Immobile libero | Libero (ex Pubbl. Amm.) | 76.090.900 | - |
| | **LOMBARDIA** | | | | | | | | | | | | | |
| 6 | Intero Immobile<br>Agrate Br. Colleoni - Ed. Orione, via Colleoni, 13/19 | Ufficio | 1986 | 14.817 | 3.001 | 20,25% | 346.504 | 403.373 | 115,48 | Affitto | Da oltre 1 a 3 anni | Imprese commerciali, industriali e finanziarie | 15.523.026 | - |
| 7 | Intero Immobile<br>Assago Milanofiori - Strada 3, Fabbricato B5 | Ufficio | 1991 | 6.575 | 4.133 | 62,86% | 508.447 | 490.254 | 123,02 | Affitto | Da oltre 3 a 5 anni | Imprese commerciali, industriali e finanziarie | 7.162.557 | - |
| | **EMILIA ROMAGNA** | | | | | | | | | | | | | |
| 8 | Intero Immobile<br>Bologna "Fiera District" - viale A. Moro, 28/44/68/70 | Ufficio | 1984 | 19.073 | 14.820 | 77,70% | 1.649.850 | 1.068.581 | 111,33 | Affitto | Da oltre 5 a 7 anni | Pubblica Amministrazione | 20.864.736 | - |
| | | | | **142.555** | **47.366** | **33,23%** | **6.665.561** | **6.303.752** | **140,73** | | | | **185.586.707** | |

(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

# RELAZIONE DI STIMA

*Determinazione del Valore di Mercato al 31/12/2022*
*del patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Immobiliare "Alpha"*

# Indice

***EXECUTIVE SUMMARY*** ..... 3
***Destinatari e Scopo della Valutazione*** ..... 7
***Definizioni*** ..... 9
***Assunzioni e Limitazioni*** ..... 12
***Assunzioni speciali*** ..... 14
***Considerazioni ESG*** ..... 14
***Criteri di valutazione*** ..... 17
***Market Value*** ..... 18
***Team di progetto*** ..... 19
***Riservatezza dei dati*** ..... 20
ALLEGATO ..... 21
Incarico

# *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 **31 Gennaio 2023**.

## *Data di Valutazione*

La presente valutazione si riferisce alla data del **31 Dicembre 2022**.

## *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:

**€ 197.380.000,00**

**(€ Centonovantasettemilionitrecentottantamila,00)**

Tale valore è suddiviso come segue:

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

**€ 108.780.000,00**

**(€ Centoottomilionisettecentottantamila,00)**

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

**€ 88.600.000,00**

**(€ Ottantottomilioniseicentomila,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 31/12/2022.

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 Red Book - Standard globali di valutazione).
- 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 Red Book - Standard globali di valutazione).
- Superficie lorda (espressa in mq) è misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzeria 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 | ale 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;
- E 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 speciali*

- Nessuna.

## *Considerazioni ESG*

Gli Standard di valutazione RICS - Red book – Standard globali di valutazione, a cui Rina Prime Value Services fa riferimento, nell'edizione in vigore da gennaio 2022, introducono il tema ESG ed iniziano a dare alcune indicazioni di massima. RICS indica le azioni che il valutatore deve seguire, con riferimento ai sopralluoghi, suggerimenti in relazione alla raccolta di dati utili alla valutazione di tale aspetto ed ai contenuti dei rapporti di valutazione, senza tuttavia fornire indicazioni operative di dettaglio.

Con l'acronimo ESG si intendono I criteri che insieme definiscono il quadro di riferimento per la valutazione dell'impatto della sostenibilità e delle pratiche etiche di un'azienda sulla sua performance finanziaria e sulle operazioni, e comprende tre pilastri: ambientale, sociale e di governance, che nel loro insieme contribuiscono a una performance efficace, con benefici per i mercati in generale, per le società e il mondo nel suo complesso"[1].

Sebbene l'ESG si riferisca principalmente alle aziende e agli investitori, i fattori ESG sono utilizzati anche per descrivere le caratteristiche e, se del caso, il funzionamento di singoli asset. In particolare, sono rilevanti in termini di percezione e influenza del mercato e della società.

La gamma di problematiche da attenzionare comprende, ma non solo, i principali rischi fisici, come le inondazioni, il calore, gli incendi e le tempeste, e i rischi transitori, come l'efficienza energetica, le emissioni di carbonio e l'impatto climatico. L'impatto di questi rischi può essere influenzato dall'uso attuale e storico del territorio, nonché

[1] Consultazione dell'Agenda IVS 2020 (p14).

dalla progettazione, configurazione, accessibilità, legislazione oltre che dalla gestione dalle normative fiscali.
Le questioni di sostenibilità possono avere un impatto sul comportamento degli acquirenti, e possono anche essere oggetto di considerazione per gli investitori, i soggetti istituzionali, gli assicuratori e gli enti pubblici, in particolare in relazione a:
- sostenibilità e questioni ESG (vedi sopra), compresi, se del caso, i cambiamenti climatici e la resilienza ai cambiamenti climatici;
- configurazione e design, compreso l'uso di materiali e progettazione orientata sempre più al "benessere";
- accessibilità e adattabilità, compresi l'accesso e l'utilizzo da parte di persone con ridotta abilità;
- emissioni di carbonio, efficienza energetica, "intelligenza" dell'edificio e altri "costi d'uso";
- considerazioni fiscali.

Oltre ad ottenere dal Cliente informazioni sulle modifiche attuali o previste, Rina Prime Value Service analizzerà tutti i fattori di sostenibilità e ESG che potrebbero influenzare la valutazione come le certificazioni (LEED, BREEAM, WELL, APE etc) in essere o da ottenere, e i benchmark ESG ottenuti (GRESB, ISR Label etc), in modo da tenerne debitamente conto sia nella valutazione "As is" dell'immobile, sia "To be", ovvero post riqualificazione. Le suddette certificazioni si osserva possano avere un interesse per investitori internazionali interessati all'acquisizione di patrimoni immobiliari certificati e conduttori, specie afferenti corporate internazionali.

Rina Prime Value Services, al fine di stimare il Valore di Mercato di ciascun immobile, ha tenuto conto delle evidenze raccolte, ovvero dei dati forniti dal Cliente, ed ha eventualmente effettuato un confronto con operazioni comparabili, pur con i dovuti ragguagli.

## *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.

| Cod. | Prov. | Indirizzo | Destinazione principale | Superficie Lorda *mq* |
|---|---|---|---|---|
| 11 | RM | Via Capitan Bavastro 92 | OFFICE | 17.664 |
| 81 | RM | Via Emilio Longoni 3 | RETAIL | 30.707 |
| 131 | RM | Via del Giorgione 59/63 | OFFICE | 21.132 |
| 191 | MB | Centro Colleoni / Palazzo Orione | OFFICE | 22.813 |
| 201 | MI | Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5 | OFFICE | 9.577 |
| 251 | BO | Viale Aldo Moro 44 | OFFICE | 25.709 |
| 71 | RM | Via Emilio Longoni 95 | OFFICE | 24.883 |
| 281 | RM | Vicolo Casal Lumbroso 77 | OFFICE | 57.390 |
| 13 | RM | /iale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci | 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:

| Cod. | Prov. | Indirizzo | Destinazione principale | Criterio di Valutazione |
|---|---|---|---|---|
| 11 | RM | Via Capitan Bavastro 92 | OFFICE | Discount Cash Flow (DCF) |
| 81 | RM | Via Emilio Longoni 3 | RETAIL | Discount Cash Flow (DCF) |
| 131 | RM | Via del Giorgione 59/63 | OFFICE | Discount Cash Flow (DCF) |
| 191 | MB | Centro Colleoni / Palazzo Orione | OFFICE | Discount Cash Flow (DCF) |
| 201 | MI | Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5 | OFFICE | Discount Cash Flow (DCF) |
| 251 | BO | Viale Aldo Moro 44 | OFFICE | Discount Cash Flow (DCF) |
| 71 | RM | Via Emilio Longoni 95 | OFFICE | Trasformazione |
| 281 | RM | Vicolo Casal Lumbroso 77 | OFFICE | Trasformazione |
| 13 | RM | /iale 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 2022**, come segue:

| Cod. | Prov. | Indirizzo | Destinazione principale | Superficie Commerciale *mq* | Valore di Mercato al 31/12/2022 € |
|---|---|---|---|---|---|
| 11 | RM | Via Capitan Bavastro 92 | OFFICE | 11.260 | **11.550.000** |
| 81 | RM | Via Emilio Longoni 3 | RETAIL | 9.886 | **5.110.000** |
| 131 | RM | Via del Giorgione 59/63 | OFFICE | 16.243 | **32.350.000** |
| 191 | MB | Centro Colleoni / Palazzo Orione | OFFICE | 12.077 | **8.900.000** |
| 201 | MI | Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5 | OFFICE | 6.326 | **5.820.000** |
| 251 | BO | Viale Aldo Moro 44 | OFFICE | 15.623 | **20.750.000** |
| 71 | RM | Via Emilio Longoni 95 | OFFICE | 18.102 | **3.080.000** |
| 281 | RM | Vicolo Casal Lumbroso 77 | OFFICE | 41.557 | **21.220.000** |
| 13 | RM | Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci | OFFICE | 35.905 | **88.600.000** |
| | | | | 166.979 | 197.380.000 |

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:

**€ 108.780.000,00**

**(€ Centoottomilionisettecentottantamila,00)**

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

**€ 88.600.000,00**

**(€ Ottantottomilioniseicentomila,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, MRICS
  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

- Dott. Flavio Filippo Cirillo
  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

# *ALLEGATO*

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

DEA CAPITAL
REAL ESTATE SGR

FondoAlpha

**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

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Vittor Pisani, 25
20124 MILANO MI
Telefono +39 02 6763.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

# Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 e 19-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

*Ai partecipanti al Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso "Alpha Immobiliare"*

## Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

### *Giudizio*

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso "Alpha Immobiliare" (nel seguito anche il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2022, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 31 dicembre 2022 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (nel seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

### *Elementi alla base del giudizio*

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla DeA Capital Real Estate SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### *Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione*

Gli Amministratori della DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del sistema di controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

KPMG S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Limited, società di diritto inglese.

Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Vittor Pisani, 25
20124 Milano MI ITALIA

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

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

## *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del sistema di controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del sistema di controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del sistema di controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente

relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance* della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel sistema di controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

## Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli Amministratori della DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo al 31 dicembre 2022, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione del Fondo al 31 dicembre 2022 e sulla conformità della stessa al Provvedimento, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Alternativo Immobiliare di Tipo Chiuso "Alpha Immobiliare" al 31 dicembre 2022 ed è redatta in conformità al Provvedimento.

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

Milano, 9 marzo 2023

KPMG S.p.A.

Alberto Andreini
Socio