

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

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

RELAZIONE SEMESTRALE AL 30/06/2023

- **Nota illustrativa**
- **Situazione Patrimoniale**
- **Sezione Reddittuale**
- **Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo (dall'avvio operativo alla data della Relazione semestrale)**
- **Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dal Fondo**
- **Estratto relazione di stima degli Esperti Indipendenti**

Nota illustrativa alla
Relazione semestrale al 30 giugno 2023

1. ANDAMENTO DEL MERCATO IMMOBILIARE	2
2. DATI DESCRITTIVI DEL FONDO	14
A. IL FONDO ALPHA IN SINTESI	14
B. ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA	17
C. ANDAMENTO DELLE QUOTAZIONI DI MERCATO NEL CORSO DEL SEMESTRE	21
D. LA CORPORATE GOVERNANCE	22
3. ILLUSTRAZIONE DELL'ATTIVITÀ DI GESTIONE DEL FONDO E DELLE DIRETTRICI SEGUITE NELL'ATTUAZIONE DELLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	32
A. L'ATTIVITÀ DI GESTIONE	32
B. POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO	34
4. EVENTI DI PARTICOLARE IMPORTANZA VERIFICATISI NEL SEMESTRE	36
5. LINEE STRATEGICHE CHE SI INTENDONO ADOTTARE PER IL FUTURO	52
6. ILLUSTRAZIONE DEI RAPPORTI INTRATTENUTI NEL SEMESTRE CON ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DI CUI LA SGR FA PARTE	52
7. FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL SEMESTRE	52
8. ALTRE INFORMAZIONI	53

Nota illustrativa

La Relazione semestrale del Fondo “Alpha Immobiliare” – Fondo di Investimento Alternativo (FIA) istituito in forma di Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo Chiuso (di seguito “Alpha” o il “Fondo”) è redatta in osservanza del Provvedimento Banca d’Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche ed integrazioni recante il “Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio”. Essa si compone di una Situazione patrimoniale, della Sezione reddituale e della presente Nota illustrativa. Dal luglio 2002 il Fondo è quotato sul Mercato degli *Investment Vehicles* (MIV) di Borsa Italiana S.p.A., segmento dei Fondi Chiusi (MTA).

Sono stati applicati i principi contabili di generale accettazione per i fondi comuni d’investimento immobiliari chiusi, mentre per quanto riguarda i criteri di valutazione si è fatto riferimento a quelli previsti dal suddetto Provvedimento.

1. Andamento del mercato immobiliare**Lo scenario macroeconomico**

Nei primi mesi del 2023, l’andamento dell’economia mondiale è stato migliore rispetto alle attese, sospinto probabilmente dalla riapertura dell’economia cinese, in seguito alla cessazione della strategia zero-COVID, nonché dalla tenuta del mercato del lavoro statunitense, a dispetto di una politica monetaria discretamente restrittiva. In contrasto con la dinamica positiva dell’attività economica, l’interscambio mondiale è rimasto tuttavia relativamente debole in quanto la ripresa è stata circoscritta a componenti della domanda a minore intensità di scambi, come i servizi. Il calo dei prezzi dell’energia, l’allentamento delle strozzature dal lato dell’offerta e le misure di bilancio a favore di famiglie e imprese hanno contribuito alla tenuta dell’economia. Al tempo stesso, è probabile che la domanda interna privata, soprattutto i consumi, sia rimasta debole.

Gli ultimi dati disponibili relativi a febbraio 2023 segnalano che gli scambi internazionali sono diminuiti dell’1% su base mensile, mentre la produzione industriale, nello stesso mese, ha registrato una variazione positiva pari all’1,2%. L’inflazione complessiva è in diminuzione a livello mondiale, ma quella *core* si mantiene a livelli elevati.

La fiducia di imprese e consumatori è migliorata costantemente negli ultimi mesi, pur restando inferiore di quanto lo fosse prima della guerra mossa dalla Russia all’Ucraina. Il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) osserva andamenti divergenti tra i settori economici. In particolare, il settore manifatturiero sta smaltendo gli ordini arretrati nonostante le prospettive indichino un peggioramento e il settore dei servizi sta registrando una crescita più forte soprattutto a seguito della riapertura delle attività economiche.

Secondo la stima preliminare dell’Eurostat, l’inflazione si è attestata al 7,0% ad aprile, dopo essere diminuita dall’8,5% di febbraio al 6,9% di marzo. L’inflazione dei beni alimentari rimane tuttavia elevata, al 13,6% ad aprile, dopo il 15,5% di marzo. Le pressioni sui prezzi restano dunque intense. L’inflazione, al

netto della componente energetica e alimentare, si è attestata al 5,6% ad aprile, tornando sul livello di febbraio e in lieve calo rispetto a marzo. L'inflazione dei beni industriali non energetici ha segnato il 6,2% ad aprile, in calo rispetto al 6,6% di marzo, quando si è ridotta per la prima volta dopo diversi mesi. L'inflazione dei servizi è però aumentata passando dal 5,1% di marzo al 5,2% di aprile, spinta al rialzo anche dalla domanda repressa susseguente alla riapertura delle attività economiche e dall'incremento delle retribuzioni.

Le pressioni salariali si sono intensificate ulteriormente giacché i lavoratori dipendenti, a fronte di un mercato del lavoro solido, hanno in parte recuperato il potere di acquisto perduto a seguito dell'inflazione elevata. Inoltre, in alcuni settori, le imprese sono addirittura state in grado di aumentare i propri margini di profitto sulla scorta dei disallineamenti fra offerta e domanda e dell'incertezza generata da un'inflazione elevata e volatile. L'inflazione seguita così a essere alimentata dalla graduale trasmissione dei passati aumenti dei costi energetici e dalle strozzature dal lato dell'offerta.

I redditi delle famiglie stanno beneficiando del vigore del mercato del lavoro, che ha spinto il tasso di disoccupazione a un nuovo minimo storico, pari al 6,5% nell'Area Euro. L'occupazione ha continuato a crescere e il totale delle ore lavorate ha superato i livelli precedenti la pandemia.¹

La seguente tabella mostra le ultime previsioni formulate dal Fondo Monetario Internazionale, contenute nel *World Economic Outlook* aggiornato ad aprile, di crescita del Prodotto Interno Lordo (PIL) mondiale per il biennio 2023-2024, con evidenza delle differenze rispetto alle stime dello scorso aprile.

Crescita del PIL a livello mondiale
Variazioni percentuali

	Dati Consuntivi		Stime aprile 2023		Differenza da stime ottobre 2022	
	2021	2022	2023	2024	2023	2024
Mondo	6,2	3,4	2,8	3,0	-0,1	-0,1
Paesi avanzati	5,4	2,7	1,3	1,4	0,1	0,0
Giappone	2,1	1,1	1,3	1,0	-0,5	0,1
Regno Unito	7,6	4,0	-0,3	1,0	0,3	0,1
Stati Uniti	5,9	2,1	1,6	1,1	0,2	0,1
Area Euro	5,3	3,5	0,8	1,4	0,1	-0,2
Italia	6,7	3,7	0,7	0,8	0,1	-0,1
Paesi Emergenti	6,7	4,0	3,9	4,2	-0,1	0,0
Russia	4,7	-2,1	0,7	1,3	0,4	-0,8
Cina	8,4	3,0	5,2	4,5	0,0	0,0
India	8,7	6,8	5,9	6,3	-0,2	-0,5
Brasile	5,0	2,9	0,9	1,5	-0,3	0,0

Fonte: FMI, World Economic Outlook - aggiornamento aprile 2023

¹ Fonte: Banca Centrale Europea - Bollettino Economico Numero 3, 2023

Tra i paesi emergenti l'India e la Cina sono quelli per i quali si prevede un maggior incremento del PIL, rispettivamente pari al 5,9% e al 5,2%, mentre per la Russia è previsto un incremento dello 0,7%. Nelle economie avanzate, invece, si ipotizza che il PIL del Regno Unito subisca una riduzione dello 0,3% mentre per gli Stati Uniti e per l'Area Euro si prevede possa crescere rispettivamente dell'1,6% e dello 0,8%².

In particolare, nel primo trimestre del 2023, il PIL dell'Area Euro è lievemente diminuito dello 0,1% rispetto al trimestre precedente. All'interno dell'Area, nello stesso trimestre, la Francia ha registrato una variazione congiunturale del PIL pari allo 0,2% (invariato nel trimestre precedente). Al contrario la Germania ha registrato una contrazione dello 0,3% (-0,5% nel trimestre precedente). Con riferimento all'Italia, invece, il PIL è cresciuto dello 0,6% (-0,1% nel trimestre precedente)³.

Con l'attenuarsi della crisi energetica, i governi dovrebbero ritirare progressivamente le misure di sostegno messe in atto per evitare di alimentare ulteriormente le pressioni inflazionistiche di medio termine, che richiederebbero maggiore risolutezza sul fronte della politica monetaria. Inoltre, le politiche di bilancio dovrebbero essere orientate a rendere l'economia dell'Area Euro più produttiva e a ridurre gradualmente l'elevato debito pubblico. Politiche consapevoli e volte a migliorare la capacità di approvvigionamento dell'Area Euro, soprattutto nel settore energetico, possono inoltre contribuire a ridurre ulteriormente le spinte sui prezzi nel medio periodo.

Il 15 giugno 2023 il Consiglio Direttivo della BCE ha deciso di innalzare ulteriormente di 25 punti base i tre tassi di interesse di riferimento della politica monetaria. Pertanto, con effetto dal 21 giugno 2023, il tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali è aumentato dal 3,75% al 4,00%. Contestualmente, il tasso sui depositi presso la BCE è aumentato dal 3,25% al 3,50% e il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale, è aumentato dal 4,00% al 4,25%. Lo stesso Consiglio ha dunque mantenuto fede al proprio impegno di sfruttare tutti gli strumenti nell'ambito del proprio mandato per assicurare che l'inflazione ritorni sul suo obiettivo di medio termine e per preservare l'ordinata trasmissione della politica monetaria, favorendo la costruzione di un clima di fiducia sul mercato⁴.

Per quanto riguarda i mercati obbligazionari, il tasso *benchmark* sulla scadenza a dieci anni è risultato, nella media di maggio, pari a 3,59% negli USA (3,46% nel mese precedente), a 2,35% in Germania (2,36% nel mese precedente) e a 4,17% in Italia (4,14% nel mese precedente e 2,95% dodici mesi

² Fonte: FMI – *World Economic Outlook*, aprile 2023

³ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2023

⁴ Fonte: BCE – Comunicato Stampa "Decisioni di politica monetaria", 15 giugno 2023

prima). Lo *spread* tra il rendimento sul decennale dei titoli di Stato italiani e tedeschi era pari, dunque, a 182 punti base (178 nel mese precedente)⁵.

Con riferimento all'Italia, dal lato degli aggregati della domanda interna si registra, rispetto al trimestre precedente, una crescita dello 0,7% dei consumi finali nazionali e dello 0,8% degli investimenti fissi lordi.

Per quel che riguarda i flussi con l'estero, le esportazioni e le importazioni di beni e servizi sono diminuite rispettivamente dell'1,4% e dell'1,0%⁶.

A giugno 2023 l'indice di fiducia dei consumatori, che misura l'aspettativa delle famiglie italiane sullo stato attuale e sulle previsioni economiche, ha mostrato una variazione percentuale positiva del 6,0% rispetto ai valori registrati all'inizio dell'anno. Allo stesso modo, l'indice di fiducia delle imprese italiane ha registrato una variazione positiva dello 0,4%; in particolare il clima di fiducia è diminuito nel settore manifatturiero e in quello del commercio al dettaglio rispettivamente dell'1,3% e dell'1,7%, mentre è aumentato del 3,8% nel settore delle costruzioni e dell'1,3% in quello dei servizi di mercato⁷.

Il tasso di disoccupazione, ad aprile 2023, è sceso lievemente al 7,8% (7,9% il mese precedente; 8,2% dodici mesi prima). La disoccupazione giovanile (15-24 anni), nello stesso mese, è scesa al 20,4% (21,8% il mese precedente, 25,2% un anno prima). Il tasso di occupazione è risultato stabile rispetto al mese precedente e pari al 61,0% (60,0% un anno prima).

Nello stesso mese l'andamento dei prestiti alle imprese non finanziarie è diminuito dell'1,9%, mentre la dinamica tendenziale del totale dei prestiti alle famiglie ha registrato un aumento dell'1,4%. Sempre ad aprile l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato una variazione positiva del 2,7% nei confronti dello stesso periodo dell'anno scorso.

Il rapporto sofferenze nette su impieghi totali si è attestato allo 0,89% (era 0,94% ad aprile 2022)⁸.

Il mercato immobiliare europeo

Nel primo trimestre del 2023 gli investimenti istituzionali in Europa nel settore immobiliare hanno raggiunto euro 34 miliardi nel primo trimestre del 2023, con un calo del 63% rispetto al primo trimestre del 2022.

L'attività d'investimento si è più che dimezzata nel primo trimestre di quest'anno rispetto all'ultimo trimestre del 2022 nei principali mercati, ad eccezione di Spagna (-4%), Svizzera (-12%) e Regno Unito (-23%).

⁵ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2023

⁶ Fonte: ISTAT - Conti Economici Trimestrali, I trimestre 2023

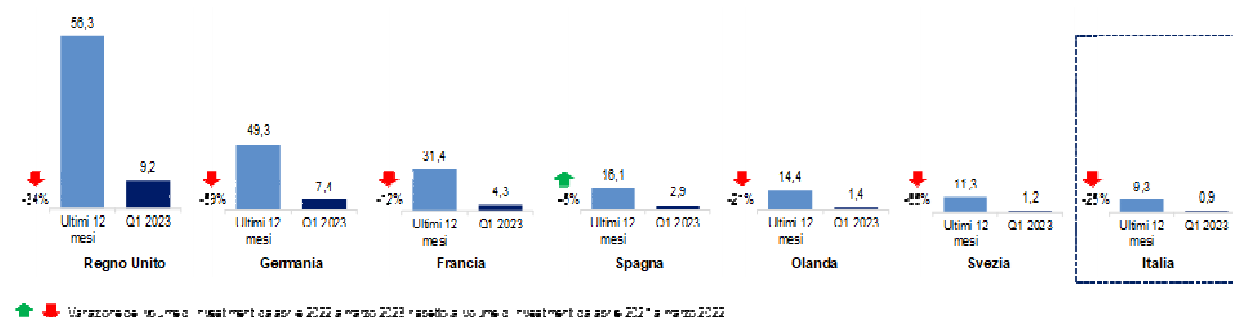
⁷ Fonte: ISTAT - Fiducia dei consumatori e delle imprese, giugno 2023

⁸ Fonte: ABI - *Monthly Outlook*, giugno 2023

Confrontando il primo trimestre del 2023 con lo stesso trimestre dell'anno precedente, l'attività d'investimento è rallentata di oltre il 60% nella maggior parte dei principali mercati, a eccezione di Irlanda (-12%) e Spagna (-34%).

Considerando le transazioni effettuate da aprile 2022 a marzo 2023, il Regno Unito, primo mercato in Europa per volumi investiti, ha registrato un decremento pari al 34% rispetto a quanto investito nel periodo compreso tra aprile 2021 e marzo 2022 con un volume di investimenti pari a euro 56,3 miliardi; al secondo posto si colloca la Germania con un volume di investimenti pari a euro 49,3 miliardi e una decrescita del 59%. Seguono la Francia con un volume di investimenti pari a euro 31,4 miliardi, in diminuzione del 12%, e la Spagna che ha raggiunto circa euro 16,1 miliardi di investimenti, in aumento del 5%. I volumi transati in Olanda subiscono un decremento del 21% per un ammontare complessivo di investimenti pari a euro 14,4 miliardi, mentre la Svezia e l'Italia registrano, rispettivamente, un volume di investimenti pari a euro 11,3 miliardi (in calo del 65%) e un volume di investimenti pari a euro 9,3 miliardi (in calo del 25%) (Figura 1).

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



Fonte: CBRE

Per quanto riguarda la tipologia degli investimenti a livello europeo, nel primo trimestre del 2023 sono stati investiti circa euro 8,4 miliardi nel settore uffici, pari al 24% delle transazioni complessive del trimestre. Gli uffici *prime* stanno performando, ma la risposta generale nel mercato degli uffici si sta indebolendo segnando un calo del 41% in termini di volumi transati nell'arco temporale di un anno, mentre i conduttori preferiscono spazi inferiori ma con elevati *standard* qualitativi nel rispetto dell'impatto ambientale. Risultati simili sono stati raggiunti nel settore residenziale con circa euro 7,7 miliardi rappresentanti il 22% delle transazioni complessive, mentre il settore *retail*, con circa euro 6,3 miliardi transati, ha rappresentato il 18% del totale trimestrale. Nel *multifamily* i prezzi nei mercati proprietario-occupante e nel mercato degli affitti istituzionali sono sotto pressione a causa dell'aumento dei costi del debito. A ogni modo, ci si aspetta che i fondamentali del mercato multifamiliare rimangano solidi a causa del persistente squilibrio strutturale tra domanda e offerta. Nello stesso periodo il settore industriale-logistico ha registrato circa euro 5,8 miliardi di transazioni, ossia il 17% delle operazioni complessive. Il settore industriale e la logistica stanno vivendo un certo rallentamento della domanda dei conduttori e un aumento delle aree sfitte in alcuni mercati, ma è probabile che le condizioni di mercato rimangano

favorevoli. Seguono infine il settore hotel con circa euro 3,0 miliardi (il 9% del totale investito) e il settore *healthcare* con circa euro 1,2 miliardi (il 3% del totale investito). I restanti euro 1,9 miliardi (il 6% del totale investito) derivano da investimenti in altri settori.

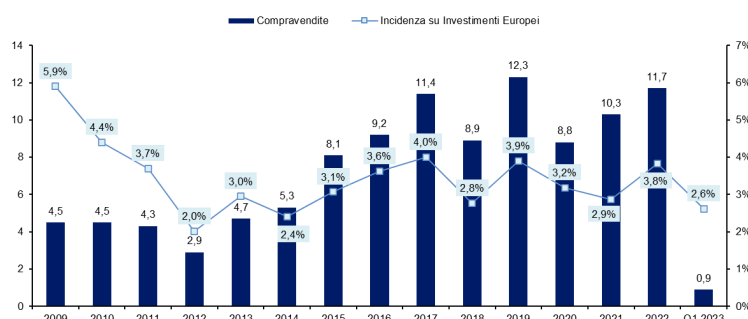
Si prevede che l'attività di investimento riprenderà solo con l'ulteriore aumento dei rendimenti e quando l'inflazione *core* sarà ulteriormente calata, riducendo il rischio di futuri rialzi nei tassi d'interesse. Inoltre, dal momento che la chiusura delle operazioni richiede mediamente dai tre ai sei mesi, ci si aspetta che i primi segnali di ripresa siano visibili nei volumi d'investimento del terzo trimestre del 2023⁹.

Il mercato immobiliare italiano

Nel primo trimestre del 2023 sono stati investiti circa euro 890 milioni, in calo del 74% rispetto allo stesso periodo del 2022, che segnò un primo trimestre *record* per volumi.

Le maggiori *asset class* sono state interessate da una contrazione, sia rispetto ai risultati *record* del primo trimestre del 2022, sia rispetto al trimestre precedente, che già mostrava segnali di rallentamento. Tuttavia, in questi mesi si sono registrati segnali incoraggianti per una ripresa: si sta, infatti, assistendo a un rallentamento dell'inflazione, che potrebbe portare a una revisione delle politiche di rialzo dei tassi di interesse da parte della BCE, e a una stabilizzazione dei costi di costruzione, che potrà agevolare le attività di sviluppo e riqualificazione di immobili esistenti, necessarie per rispondere alle esigenze di avere *asset* con elevanti standard di sostenibilità (Figura 2).

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



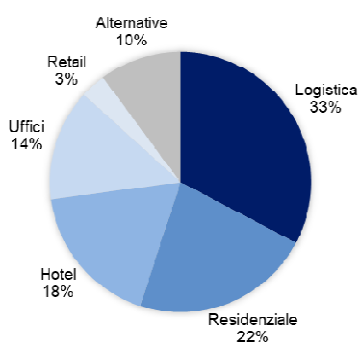
Fonte: rielaborazione Ufficio Studi DeA Capital su dati CBRE

L'interesse degli investitori nei confronti degli immobili commerciali italiani è alimentato anche dalla solidità dei fondamentali del mercato conduttori, trasversale a tutte le *asset class*, la cui domanda risulta sempre più focalizzata su *asset* di grande qualità e in linea con le nuove richieste ESG, sempre più ambiziose da parte dei fruitori finali. Sia il mercato degli uffici che il mercato della logistica continuano a registrare bassi livelli di *vacancy rate* e significativi tassi di assorbimento che, associati a una limitata

⁹ Fonte: CBRE - *European Investment Market Snapshot*, Q1 2023

pipeline di prodotto nuovo, alimentano una crescita dei canoni sul prodotto di qualità, compensando parzialmente l'impatto della decompressione dei rendimenti sui valori immobiliari. Si inizia ad assistere a un ritorno degli investimenti su *asset core* di ampie metrature che, grazie ad alcune transazioni in corso, aiuteranno a definire i nuovi *benchmark* di riferimento per i rendimenti attesi. Il mercato hotel, invece, beneficia della significativa crescita dei tassi di occupazione in tutte le principali destinazioni *leisure*. Si registra anche una crescita dei canoni di locazione dei prodotti *prime* per il mercato *retail* di tipo *out-of-town*, a testimonianza di una forte ripresa della domanda di spazi da parte degli investitori per gli immobili di qualità, come già rilevato nei principali mercati *high street*, dove i canoni di locazione si collocano già ai massimi storici. Si conferma anche l'interesse nei confronti dell'*asset class alternative*, rafforzato dalla natura anticiclica degli immobili che ne fanno parte (infrastrutture, *healthcare*, *data center*, *etc.*); la limitata disponibilità di prodotto e l'ampio spazio di crescita, attirano investimenti in prevalenza *full-equity*, limitando in questo modo il *repricing* dovuto al crescente costo del debito (Figura 3).

Figura 3 - Scomposizione delle compravendite immobiliari per destinazione d'uso nel primo trimestre del 2023 (%)



Fonte: CBRE

Milano e Roma, con investimenti nei primi tre mesi dell'anno rispettivamente pari a euro 235 milioni ed euro 90 milioni, si riconfermano i mercati italiani più attrattivi.

In questo contesto, si rafforza anche l'attività d'investimento nei *regional markets*, dove *family office* e investitori privati, oltre a un'ampia disponibilità di liquidità, beneficiano altresì di buone condizioni di accesso al credito. Il loro interesse è focalizzato su nuove acquisizioni a prezzi molto competitivi, frutto della dismissione di immobili da parte di investitori istituzionali che alleggeriscono i propri portafogli da *asset* meno strategici.

In modo trasversale a tutti i settori, è sempre più evidente che la domanda di immobili conformi ai criteri ESG, da parte di investitori e conduttori, continuerà a rafforzarsi. L'attenzione dei conduttori si concentra soprattutto sulle *performance* energetiche e sulla qualità del *comfort indoor*, mentre gli investitori

guardano con interesse il mondo dei finanziamenti *green* e immobili in grado di difendersi da un *brown discount* nel prossimo futuro¹⁰.

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 nei primi tre mesi dell'anno tutti i segmenti del mercato hanno segnato tassi di crescita negativi, con un numero di transazioni normalizzate pari a 220.670 (in calo del 7,1% rispetto al primo trimestre del 2022).

Nel primo trimestre del 2023 il tasso tendenziale degli scambi di unità a destinazione residenziale in Italia è diminuito dell'8,3% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. In particolare, il numero totale di compravendite verificatesi nel settore residenziale nel primo trimestre è stato pari a 166.743, avvenute per il 34% al Nord Ovest, il 20% al Centro, il 19% a Nord Est e il restante 27% a Sud e nelle Isole.

Per quanto riguarda il settore non residenziale, il numero totale di compravendite avvenute nel primo trimestre è invece pari a 53.927 (in diminuzione del 3,5% rispetto al primo trimestre del 2022). Nel dettaglio, rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, i decrementi percentuali registrati nei settori terziario-commerciale e produttivo risultano rispettivamente pari a 2,5% e 3,6%, mentre il settore produttivo agricolo ha registrato una diminuzione del 3,9%. Infine, le compravendite di unità immobiliari relative al mercato non residenziale non rientranti nelle precedenti categorie risultano in diminuzione del 5,4%¹¹.

Uffici

Nei primi tre mesi del 2023 il volume degli investimenti hanno raggiunto circa euro 120 milioni, in calo del 92% rispetto allo stesso periodo del 2022. Milano, con circa euro 47 milioni di investimenti, ha rappresentato circa il 38% del totale investito in questa *asset class* mentre Roma, con circa euro 31 milioni ne ha rappresentato il 25%.

Nel primo trimestre del 2023 il *take-up* nel mercato uffici di Milano è stato di circa 87.200 mq, in calo del 28% rispetto al trimestre precedente e del 17% rispetto allo stesso periodo del 2022. Nonostante la *performance* contenuta dei volumi assorbiti, il numero di transazioni è rimasto comunque sostenuto: nel trimestre si sono concluse infatti 82 operazioni, in linea con gli ultimi tre mesi del 2022. Contestualmente, la superficie media assorbita è diminuita da circa 1.530 mq del 2022 a 1.060 mq. Le transazioni sotto i 5.000 mq hanno rappresentato la quasi totalità delle transazioni del trimestre (93%), in particolare il taglio più richiesto è stato quello tra i 1.000 mq e 5.000 mq (62%).

¹⁰ Fonte: CBRE - Comunicato Stampa, 12 aprile 2023

¹¹ Fonte: Osservatorio sul Mercato Immobiliare – Statistiche I trimestre 2023 mercato residenziale e non residenziale

Nel primo trimestre la periferia è stata l'area più richiesta dai conduttori, con circa un terzo degli spazi uffici transati sul totale assorbito. Il *take-up* è stato guidato dal settore *business services* con circa un quarto degli spazi locati. Rimane sostenuta la domanda di spazi di grado A, pari al 68% dei mq occupati nel primo trimestre dell'anno. Il *vacancy rate* diminuisce leggermente attestandosi al 9,7%.

Il primo trimestre 2023 si è chiuso con circa 22.000 mq di progetti completati. Sono attesi oltre 690.000 mq di spazi uffici nuovi o rinnovati entro il 2025, di cui circa il 74% disponibile sul mercato. Il canone *prime* rimane stabile a 690 €/mq/anno.

Il contesto macroeconomico ancora incerto e l'ulteriore aumento dei tassi di interesse dei mesi precedenti hanno portato a un incremento dei rendimenti netti *prime* del *Central Business District (CBD)* e del Centro rispettivamente al 3,90% (+10 bps rispetto al quarto trimestre del 2022) e a 4,50% (+30 bps rispetto al quarto trimestre del 2022)¹².

Nello stesso periodo, l'assorbimento nel mercato uffici della Capitale, invece, ha segnato un nuovo *record* con un volume di *take-up* pari a 91.000 mq, in forte aumento sia rispetto all'ultimo trimestre del 2022 (+227%) che rispetto allo stesso periodo dello scorso anno (+77%).

I volumi di assorbimento del trimestre sono stati guidati da una grande operazione di *pre-let* nel sottomercato della zona EUR Centro da parte di uno dei principali operatori del settore trasporti, che da solo ha contribuito per circa la metà dell'assorbimento totale del trimestre. Il primo trimestre, inoltre, è stato caratterizzato da quattro transazioni principali per un totale di circa 69.000 mq (circa il 76% del totale), nei sottomercati delle zone EUR Centro, EUR e Semicentro. Stabile il numero di operazioni nel trimestre con 34 unità transate (-6% rispetto al trimestre precedente) mentre è aumentata la dimensione media transata che, escludendo il *deal* principale, si è attestata a circa 1.333 mq (+73% rispetto allo stesso periodo del 2022). Le zone del Centro, *CBD* ed EUR si confermano i sottomercati più richiesti dai conduttori concentrando circa l'89% dei mq assorbiti nel primo trimestre, rispetto al 78% del trimestre precedente.

Nel primo trimestre sono stati completati due sviluppi per un totale di circa 39.000 mq, con spazi già assorbiti. Rimane sostenuta la *pipeline* con circa 350.000 mq attualmente in costruzione in consegna tra il 2023 e il 2025. Il *prime rent* del *CBD* rimane stabile a 520 euro/mq/anno mentre aumenta dell'EUR a 360 euro/mq/anno.

L'allontanamento delle aspettative di prezzo tra domanda e offerta ha portato a un ulteriore incremento dei rendimenti netti *prime* rispetto al trimestre precedente, raggiungendo rispettivamente il 4,50% nel *CBD* (+30 bps) e il 5,50% all'EUR (+30 bps). L'interesse degli investitori rimane comunque sostenuto

¹² Fonte: CBRE - *Market Snapshot* Milano Uffici, Q1 2023

dalle buone *performance* del mercato conduttori della Capitale, dove si continua a registrare una forte domanda di spazi, soprattutto nelle *location* centrali e per i prodotti di qualità e con elevate prestazioni ESG, che contribuisce ad alimentare la crescita dei canoni di locazione¹³.

Con riferimento ai valori immobiliari, l'ultima variazione annua della media dei prezzi delle tredici principali città italiane è cresciuta dello 0,5% per gli immobili a uso uffici. Le stime future prevedono che i prezzi per tale categoria possano diminuire sia nel 2023 che nel 2024 per poi tornare a crescere dal 2025¹⁴.

13 PRINCIPALI CITTÀ ITALIANE	
(% variazione)	Uffici
2023	-0,3
2024	-0,1
2025	0,5

Industriale – logistico

Nel primo trimestre 2023 gli investimenti nel comparto logistico-industriale hanno raggiunto euro 291 milioni, in diminuzione del 54% rispetto al primo trimestre del 2022 e del 4% rispetto al quarto semestre del 2022. Nonostante il rallentamento delle operazioni di investimento, dovute principalmente all'incertezza macroeconomica e geopolitica, il comparto industriale-logistico risulta essere la prima *asset class* per volumi complessivi del trimestre.

Rimane ottimistica la percezione dei fondamentali del mercato *letting* grazie agli importanti volumi assorbiti nel trimestre dove il volume di *take-up* risulta pari a 623.000 mq, in calo del 17% rispetto allo stesso trimestre del 2022 e del 14% rispetto all'ultimo trimestre del 2022 principalmente a causa di una limitata offerta disponibile sul mercato. La domanda di spazi logistici resta guidata da operatori 3PL, responsabili del 57% dell'assorbimento totale trimestrale, guidata da Milano che assorbe il 37% del volume totale ed i mercati secondari il 34% dell'assorbimento complessivo. La forte domanda di spazi da parte dei conduttori ha portato a una nuova contrazione della *vacancy*, passata dall'1,9% dell'ultimo trimestre del 2022 all'1,7% del primo trimestre, nonostante il significativo volume di *completion* registrato nell'ultimo trimestre pari a 443.000 mq, di cui solo il 26% *built to suit/built to own*.

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 64 euro/mq/anno, in aumento del 3,20% rispetto al trimestre precedente. La previsione della domanda di spazi logistici per i prossimi mesi rimane positiva, soprattutto per le *location good secondary* e i mercati regionali. Per la fine del 2023 sono previste *completion* ulteriori per circa 1.700.000 mq, localizzate principalmente nei sottomercati di Milano (59%) e di Roma (22%). La

¹³ Fonte: CBRE - *Market Snapshot* Roma Uffici, Q1 2023

¹⁴ Fonte: Nomisma – I Rapporto 2023 sul mercato immobiliare

forte domanda e i rapidi ritmi di assorbimento continuano ad alimentare la *pipeline* di sviluppi speculativi, pari al 59% delle *completion* attese fino alla fine del 2023.

Si registra nel trimestre una crescita del rendimento netto *prime* che risulta pari al 5,15 % (+35 bps rispetto al trimestre precedente)¹⁵.

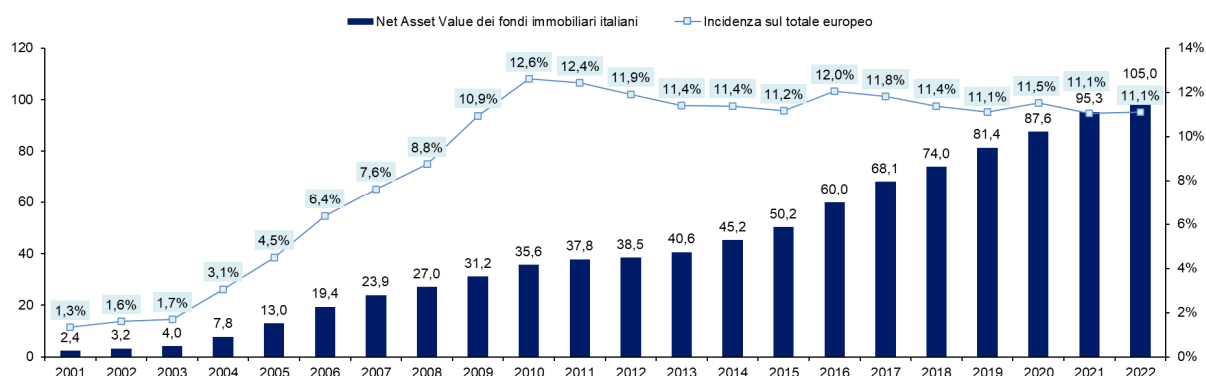
Fondi Immobiliari

Il comparto dei fondi immobiliari continua a crescere in modo sostenuto. Alla fine del 2022 il *Net Asset Value* (NAV), secondo quanto ipotizzato da Scenari Immobiliari sulla base dei dati forniti dai gestori e dalle chiusure semestrali, ha raggiunto euro 105 miliardi, con un incremento del 10,2% sull'anno precedente.

Prosegue l'attività di smobilizzo degli immobili in portafoglio da parte dei fondi *retail*, molti dei quali si sono avvalsi della proroga straordinaria o del cosiddetto "Periodo di Grazia" della durata compresa tra i due e i cinque anni per completare la dismissione del proprio portafoglio. L'indebitamento dei fondi *retail* a fine dicembre risulta essere complessivamente azzerato.

Per i fondi riservati si è assistito invece a un aumento dell'indebitamento da dicembre 2021 a dicembre 2022 a quota euro 60,0 miliardi (stimati) con un *Loan To Value* medio al 26%¹⁶.

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



Fonte: Scenari Immobiliari

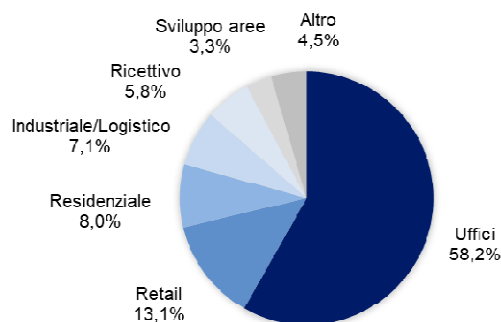
Gli uffici continuano a rappresentare l'*asset class* preferita dai fondi immobiliari italiani con un peso sul totale del patrimonio gestito del 58,2%; il commerciale si conferma al secondo posto (13,1%). Nel 2022 continua a crescere la quota degli immobili residenziali e logistici, i due segmenti (sebbene in espansione) rappresentano complessivamente poco più del 15% (settore residenziale con l'8,0% e settore logistico/industriale con il 7,1%), segue il settore ricettivo con il 5,8%. La quota residua riguarda le

¹⁵ Fonte: CBRE - Italia Industriale e Logistica *Market Snapshot*, Q1 2023

¹⁶ *Loan to Value* (LTV) a dicembre 2022. Il LTV è calcolato come rapporto tra debito e patrimonio immobiliare

operazioni di sviluppo con il 3,3%. Dal lato delle acquisizioni, cresce l'interesse per residenziale, *retail* e uffici (+10% anno precedente) mentre per le dismissioni, gli uffici e il residenziale registrano, una il doppio delle transazioni rispetto allo scorso anno e la seconda oltre l'11% in aumento per numero di immobili ceduti¹⁷.

Figura 5 – Asset Allocation dei Fondi Immobiliari in Italia (retail e riservati), valori % al 31 dicembre 2022



Fonte: Scenari Immobiliari

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.

¹⁷ Fonte: Scenari Immobiliari - I Fondi Immobiliari in Italia e all'Estero, Rapporto 2023 – 42esima edizione

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” è un fondo ad apporto pubblico, istituito con delibera del Consiglio di Amministrazione della IDeA FIMIT Sgr S.p.A. ora DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. (di seguito “DeA Capital RE o la SGR”) del 27 giugno 2000 ed ha avviato la propria attività il 1° marzo 2001 mediante il conferimento di 27 immobili con prevalente destinazione ad uso ufficio, situati a Roma (16), Milano e provincia (9) e Bologna e provincia (2), per circa 400.000 mq di superficie complessiva, inclusi accessori e parti annesse, per un valore complessivo di circa euro 247 milioni.

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	PricewaterhouseCoopers
Valore nominale complessivo delle quote al 30 giugno 2023	138.465.375 euro
Numero delle quote al 30 giugno 2023	103.875
Valore complessivo netto del Fondo al 30 giugno 2023	115.471.675 euro
Valore unitario delle quote al 30 giugno 2023	1.111,641 euro
Valore di mercato degli immobili al 30 giugno 2023	107.770.000 euro

La tabella di seguito riportata illustra l'evoluzione del Fondo Alpha dalla data del collocamento alla data della presente Relazione.

	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	30.06.2023	
Valore complessivo netto del Fondo ⁽¹⁾	(euro/mil)	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	115.472
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	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	3.578.919	3.336.150	3.099.824	2.950.849	2.636.627	1.866.413	1.546.576	1.322.913	1.123.709	1.111.841
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	450
Valore degli immobili	(euro/mil)	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	107.770
Costo storico e oneri capitalizzati ⁽²⁾	(euro/mil)	246.507	234.443	298.195	331.632	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	185.685
Patrimonio immobiliare	(n.immobili)	27	26	24	24	23	21	19	19	20	20	18	17	17	17	16	16	16	16	15	11	11	8	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	298.253	280.562	280.562	280.562	280.562	268.758	188.122	188.122	142.555	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%	1,82%
Finanziamenti	(euro/mil)	-	-	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%	0%
Loan to cost (LTC) ⁽⁵⁾	(%)	-	-	16%	19%	19%	22%	17%	23%	25%	33%	28%	26%	20%	16%	7%	1%	1%	0%	0%	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% Altra 32%	Ufficio 50% Altra 38%	Ufficio 50% Altra 50%	Ufficio 51% Altra 49%	Ufficio 51% Altra 49%
Distribuzione geografica prevalenza ⁽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 81% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 6%	Lazio 80% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 7%	Lazio 79% - Lombardia 14% - Emilia Romagna 7%	Lazio 79% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 7%	Lazio 78% - Lombardia 13% - Emilia Romagna 9%	Lazio 77% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 11%	Lazio 77% - Lombardia 12% - Emilia Romagna 11%
Risultato del periodo	(euro/mil)	-	-	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)	(1.254)
Distribuzione proventi totale ⁽⁷⁾	(euro/mil)	-	-	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/mil)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	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	2.403.000	2.403.000	2.403.000	2.403.000	2.328.000	1.643.000	1.546.000	1.454.000	1.333.000	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. Andamento del valore della quota

Il valore della quota risultante alla fine di ciascun periodo ed alla data della presente Relazione semestrale risulta dalla seguente tabella.

Periodo 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
Relazione semestrale al 30/06/2023	115.471.675	103.875	1.111,641

Il valore complessivo netto ("NAV") del Fondo è diminuito nell'arco del semestre di euro 1.253.546, corrispondente alla perdita del semestre, mentre il valore della quota è diminuito di euro 12,068 (1,07%) e la stessa ammonta a euro 1.111,641.

Il risultato del semestre risulta influenzato dai seguenti fattori:

- minusvalenze da valutazione delle partecipazioni in società immobiliari per euro 410.275;
- canoni di locazione e altri proventi per euro 3.777.094;
- minusvalenze al netto delle plusvalenze da valutazione degli immobili per euro 1.108.621;
- oneri per la gestione di beni immobili e spese IMU per euro 2.995.664;
- oneri finanziari per euro 5.629;
- oneri di gestione per euro 1.246.084;
- altri ricavi al netto degli altri oneri per euro 735.633.

Il *Dividend Yield* medio (rapporto tra proventi distribuiti e valore nominale delle quote del Fondo) evidenzia un rendimento dell'investimento pari al 3,70% dalla data del collocamento al 30 giugno 2023. Si riporta di seguito la tabella con i relativi conteggi.

Esercizio	Capitale medio investito (euro/quota)	Data di distribuzione	Provento distribuito (euro/quota)	Dividend Yeld annualizzato del periodo (%)
1° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%
Totale 2001	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2002	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2002	2.500,00	06/03/2003	382,00	30,31%
Totale 2002	2.500,00		382,00	15,28%
1° semestre 2003	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2003	2.500,00	11/03/2004	228,00	18,09%
Totale 2003	2.500,00		228,00	9,12%
1° semestre 2004	2.500,00	16/09/2004	120,50	9,69%
2° semestre 2004	2.500,00	24/03/2005	154,20	12,27%
Totale 2004	2.500,00		274,70	10,99%
1° semestre 2005	2.500,00	29/09/2005	131,90	10,64%
2° semestre 2005	2.500,00	23/03/2006	120,70	9,58%
Totale 2005	2.500,00		252,60	10,10%
1° semestre 2006	2.500,00	14/09/2006	131,49	10,61%
2° semestre 2006	2.500,00	22/03/2007	109,96	8,73%
Totale 2006	2.500,00		241,45	9,66%
1° semestre 2007	2.500,00	27/09/2007	116,15	9,37%
2° semestre 2007	2.500,00	13/03/2008	71,25	5,65%
Totale 2007	2.500,00		187,40	7,50%
1° semestre 2008	2.500,00	18/09/2008	54,20	4,36%
2° semestre 2008	2.500,00		-	0,00%
Totale 2008	2.500,00		54,20	2,17%
1° semestre 2009	2.500,00	17/09/2009	47,80	3,86%
2° semestre 2009	2.500,00	18/03/2010	57,00	4,52%
Totale 2009	2.500,00		104,80	4,19%
1° semestre 2010	2.500,00	16/09/2010	52,50	4,23%
2° semestre 2010	2.500,00	24/03/2011	66,20	5,25%
Totale 2010	2.500,00		118,70	4,75%
1° semestre 2011	2.500,00	22/09/2011	45,00	3,63%
2° semestre 2011	2.500,00		-	0,00%
Totale 2011	2.500,00		45,00	1,80%
1° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2012	2.500,00		-	0,00%
Totale 2012	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2013	2.500,00		-	0,00%
Totale 2013	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2014	2.500,00		-	0,00%
Totale 2014	2.500,00		-	0,00%
1° semestre 2015	2.500,00		-	0,00%
2° semestre 2015	2.403,00		-	0,00%
Totale 2015	2.451,10		-	0,00%
1° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2016	2.403,00		-	0,00%
Totale 2016	2.403,00		-	0,00%
1° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2017	2.403,00		-	0,00%
Totale 2017	2.403,00		-	0,00%
1° semestre 2018	2.403,00		-	0,00%
2° semestre 2018	2.328,00		-	0,00%
Totale 2018	2.365,19		-	0,00%
1° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2019	1.643,00		-	0,00%
Totale 2019	1.643,00		-	0,00%
1° semestre 2020	1.643,00		-	0,00%
2° semestre 2020	1.594,23		-	0,00%
Totale 2020	1.594,23		-	0,00%
1° semestre 2021	1.546,00		-	0,00%
2° semestre 2021	1.454,00		-	0,00%
Totale 2021	1.500,00		-	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%
1° semestre 2023	1.333,00		-	0,00%
2° semestre 2023			-	
Totale 2023	1.333,00		-	0,00%
Totale dal collocamento	2.284,94		1.888,85	3,70%

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

Esercizio di competenza	Valore nominale inizio periodo (euro/quota)	Sottoscrizioni successive	Rimborsi parziali (euro/quota)	% sul valore nominale iniziale	Valore nominale residuo (euro /quota)
1° semestre 2001	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2001	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2001		-	-		
1° semestre 2002	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2002	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2002		-	-		
1° semestre 2003	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2003	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2003		-	-		
1° semestre 2004	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2004	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2004		-	-		
1° semestre 2005	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2005	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2005		-	-		
1° semestre 2006	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2006	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2006		-	-		
1° semestre 2007	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2007	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2007		-	-		
1° semestre 2008	2.500,00		-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2008	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2008		-	-		
1° semestre 2009	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2009	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2009		-	-		
1° semestre 2010	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2010	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2010		-	-		
1° semestre 2011	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2011	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2011		-	-		
1° semestre 2012	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2012	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2012		-	-		
1° semestre 2013	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2013	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2013		-	-		
1° semestre 2014	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2014	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
Totale 2014		-	-		
1° semestre 2015	2.500,00	-	-	0,00%	2.500,00
2° semestre 2015	2.500,00	-	97,00	3,88%	2.403,00
Totale 2015		-	97,00		
1° semestre 2016	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2016	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
Totale 2016		-	-		
1° semestre 2017	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2017	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
Totale 2017		-	-		2.403,00
1° semestre 2018	2.403,00	-	-	0,00%	2.403,00
2° semestre 2018	2.403,00	-	75,00	3,12%	2.328,00
Totale 2018		-	75,00		2.328,00
1° semestre 2019	2.328,00	-	685,00	29,42%	1.643,00
2° semestre 2019	1.643,00	-	-	0,00%	1.643,00
Totale 2019		-	685,00		1.643,00
1° semestre 2020	1.643,00	-	-	0,00%	1.643,00
2° semestre 2020	1.643,00	-	97	5,90%	1.546,00
Totale 2020		-	97,00		1.546,00
1° semestre 2021	1.546,00	-	-	0,00%	1.546,00
2° semestre 2021	1.546,00	-	92	5,95%	1.454,00
Totale 2021		-	92,00		1.454,00
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
1° semestre 2023	1.333,00	-	-	0,00%	1.333,00
Totale dal collocamento			1.167,00	46,68%	1.333,00

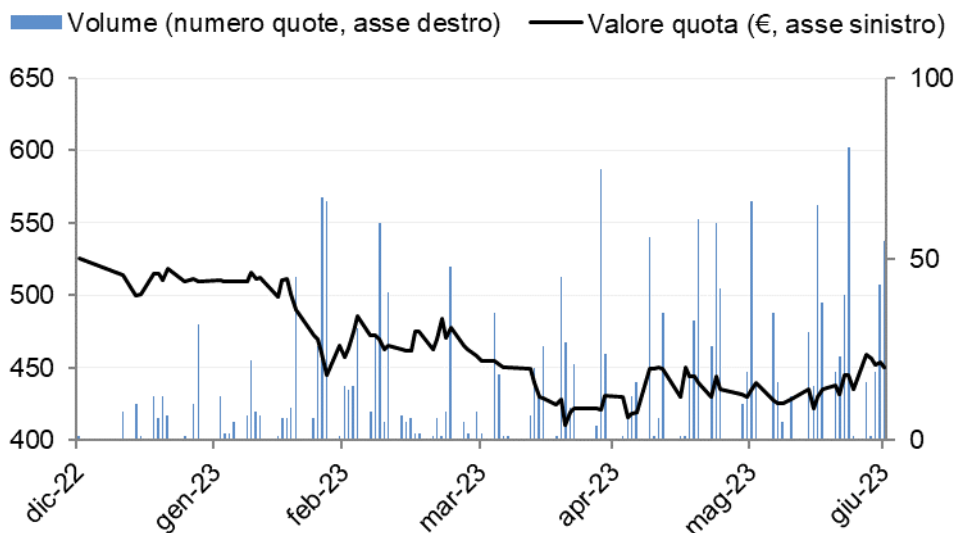
Si riporta il riepilogo dei flussi di cassa complessivi per l'investitore dal collocamento alla data della presente Relazione.

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	

C. Andamento delle quotazioni di mercato nel corso del semestre

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

Andamento del valore della quota nel primo semestre 2023



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 primo semestre 2023 la quotazione del Fondo ha registrato una variazione negativa del 14,4% rispetto al valore di inizio anno (la *performance* si confronta con una variazione positiva del 19,1% dell'indice azionario italiano). Il valore per quota del Fondo è passato da euro 526,00 del 30 dicembre (ultimo giorno di quotazione del 2022) a euro 450,00 del 30 giugno 2023. In questa data lo sconto sul NAV era pari a circa il 60%.

Il prezzo di quotazione massimo è stato raggiunto in data 19 gennaio con un valore di euro 518,20 per quota, mentre il valore di quotazione minimo del semestre è stato registrato il 19 aprile con euro 410,00 per quota.

Gli scambi giornalieri si sono attestati su una media di 19 quote, in leggero aumento rispetto alla media del secondo semestre dello scorso anno, pari a 17 quote. Il picco massimo degli scambi in termini di numero di quote si è registrato in data 22 giugno con 81 quote scambiate per un controvalore pari a euro 35.815.

D. La Corporate Governance

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

Ai sensi dello Statuto della SGR, come 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 del 21 aprile 2023 l'Assemblea degli Azionisti ha stabilito in sette il numero dei componenti Consiglio di Amministrazione, nominando in sostanziale continuità con il precedente mandato i membri dell'Organo Amministrativo e del Collegio Sindacale, i quali restano in carica sino alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025.

Con delibera consiliare assunta in data 21 aprile 2023, 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 Daniela Becchini, Gianluca Grea e Severino Salvemini e, pertanto, l'idoneità degli stessi a ricoprire la carica di Amministratori Indipendenti della Società;
- ha individuato i membri dei tre Comitati endoconsiliari della Società di cui si dirà *infra*;
- ha nominato Stefania Boroli quale Consigliere ESG Expert, in conformità con quanto prescritto dalla pertinente normativa aziendale in materia di *governance* di cui si dirà *infra*.

A seguito delle predette delibere assunte in sede assembleare e consiliare in data 21 aprile 2023, 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)

Daniele Becchini (Amministratore Indipendente)

Stefania Boroli (Consigliere ESG Expert)

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, 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, *i)* della nomina degli Amministratori e dei Sindaci e *ii)* della cooptazione di uno o più Amministratori ex art. 2386 del codice civile, della nomina dell'Amministratore Delegato, della designazione dei membri dei Comitati endoconsiliari e dell'attribuzione di compiti e poteri a singoli amministratori; il tutto, 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.

In data 21 aprile 2023, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato – previo esame, per quanto di stretta competenza, da parte del Consiglio di Amministrazione nella riunione del 9 marzo 2023 – taluni emendamenti al Documento sugli Organi Sociali, anche al fine di recepire le modifiche normative in materia di sostenibilità ambientale, sociale e di *governance* introdotte, *inter alia*, dal Regolamento 2019/2088 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (come modificato dal Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020), dal Regolamento delegato (UE) 2021/1255 della Commissione del 21 aprile 2021 (che modifica il Regolamento delegato (UE) 231/2013 per quanto riguarda i rischi di sostenibilità e i fattori di sostenibilità di cui i gestori di fondi di investimento alternativi devono tenere conto), nonché dal Provvedimento (come successivamente modificato e integrato), e tenuto conto delle aspettative di vigilanza della Banca d'Italia pubblicate in data 8 aprile 2022.

Sulla scorta di quanto sopra, sono state apportate le pertinenti modifiche anche ai Regolamenti Interni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati endoconsiliari della Società, approvate dal Consiglio di Amministrazione (previo esame da parte del Comitato endoconsiliare di volta in volta interessato) nella riunione del 9 marzo 2023.

Ai sensi dello Statuto, del Documento sugli Organi Sociali e del Regolamento Interno del Consiglio di Amministrazione, 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.

Il novellato Documento sugli Organi Sociali prevede, in aggiunta, che almeno un componente del Consiglio di Amministrazione debba possedere competenze rafforzate nel settore della sostenibilità (a titolo esemplificativo, conoscenze normative concernenti la sostenibilità economica, sociale e ambientale nei settori di attività della Società). Tra i Consiglieri che risultano in possesso di tali competenze rafforzate viene individuato il Consigliere ESG Expert di cui si dirà anche *infra*;

- 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 vigente Statuto della SGR e in conformità 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.

Come sopra riportato, il novellato Documento sugli Organi Sociali prevede che almeno un componente del Consiglio di Amministrazione debba possedere competenze rafforzate nel settore della sostenibilità e che, tra i Consiglieri che posseggono tali competenze rafforzate, venga individuato il Consigliere ESG Expert.

Il Consigliere ESG Expert risponde all’esigenza di elevare il livello di responsabilità sulle tematiche ambientali, sociali e di *governance* (o tematiche ESG) ed efficientare l’integrazione dei rischi ad esse inerenti nel processo decisionale e nella strategia della SGR.

Il Consigliere ESG Expert – nominato dal Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato Nomine – coadiuva il Consiglio di Amministrazione e i Comitati endoconsiliari – relazionandosi anche con il Responsabile della Funzione ESG Management – nella definizione e promozione di politiche e strategie ispirate ai principi di sostenibilità, nell’identificazione dei temi di sostenibilità più rilevanti per la SGR, nell’integrazione delle tematiche ESG all’interno dell’organizzazione aziendale in linea con l’evoluzione normativa e le *best practice* nazionali e internazionali in tema di sostenibilità. A tal fine, è invitato alle riunioni dei Comitati endoconsiliari ogniqualvolta si discuta di tematiche ESG, esprimendo le proprie considerazioni in tale sede.

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 (ivi inclusi i rischi di sostenibilità ambientale e/o sociale e/o di *governance*). I Comitati possono avvalersi di esperti esterni e, ove necessario, interloquire direttamente con le Funzioni aziendali di controllo interno della SGR e con le altre Funzioni della SGR coinvolte nelle materie attribuite alla competenza del Comitato.

Il Consiglio di Amministrazione approva il Regolamento di funzionamento dei Comitati endoconsiliari, tenuto conto anche delle proposte di modifica formulate dal Comitato.

Come sopra anticipato, la Società, in linea con il Provvedimento, è dotata di tre Comitati endoconsiliari, istituiti inizialmente con delibera consiliare dell'8 aprile 2020. Nel dettaglio, sono presenti:

- (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, dal Consigliere dott.ssa Stefania Boroli e dall'Amministratore Indipendente Prof. Severino Salvemini, con funzione di Presidente del Comitato. 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.

Il CRC è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente dott. Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, dall'Amministratore Indipendente avv. Daniela Becchini e dal Consigliere dott. Gianandrea Perco. A tale Comitato, sono attribuiti, *inter alia*, i seguenti compiti, con poteri consultivi e propositivi:

- esprimere parere sulle proposte di nomina e di revoca dei responsabili delle funzioni aziendali di controllo interno – ivi incluso il responsabile della Funzione Antiriciclaggio – e del Delegato SOS;
- esaminare preventivamente i programmi di attività (compreso il piano di *audit*) e le relazioni annuali delle funzioni aziendali di controllo interno indirizzate al Consiglio di Amministrazione;
- esprimere valutazioni e formulare pareri al Consiglio di Amministrazione sul rispetto dei principi cui devono essere uniformati il sistema dei controlli interni e l'organizzazione aziendale, portando all'attenzione del Consiglio di Amministrazione gli eventuali punti di debolezza e le conseguenti azioni correttive da promuovere. A tal fine valuta le eventuali proposte dell'Organo con funzione di gestione;
- contribuire, per mezzo di valutazioni e pareri, alla definizione della politica aziendale di esternalizzazione delle Funzioni aziendali di controllo interno;
- verificare che le Funzioni aziendali di controllo interno si conformino correttamente alle indicazioni e alle linee del Consiglio di Amministrazione e coadiuvare quest'ultimo nella redazione e nella revisione della normativa interna che disciplina il coordinamento tra le predette Funzioni di controllo interno;
- valutare il corretto utilizzo dei principi contabili per la redazione dei bilanci d'esercizio, e a tal fine si coordina con le competenti Funzioni aziendali e con il Collegio Sindacale;
- svolge gli ulteriori compiti specifici eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato Remunerazioni è attualmente composto dall'Amministratore Indipendente dott. Gianluca Grea, con funzione di Presidente del Comitato, dall'Amministratore Indipendente avv. Daniela Becchini e dal Consigliere dott. Manolo Santilli.

Tutti i sopra menzionati Organi della SGR scadono alla data fissata per l'adunanza assembleare di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2025.

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 cosiddetti “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 del 21 aprile 2023, confermandone la medesima composizione del precedente incarico, è attualmente composto dall'avv. Maurizio Bortolotto, in qualità di Presidente, e dai dottori 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 ("TUF") 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 interessi, 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 funzioni consultive 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 <i>asset</i> e contribuendo attivamente alla transizione verso un'economia <i>low carbon</i> .

	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 significativa¹⁸ 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:

- 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);

¹⁸ Per l'elenco tempo per tempo aggiornato degli UN SDGs ai quali la SGR intende contribuire si rimanda alla Politica ESG.

- 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 migliori 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 del primo semestre 2023 è stata caratterizzata dalle attività di seguito descritte.

Contratti di locazione

Nel corso del primo semestre 2023 è proseguita l'attività di messa a reddito degli spazi sfiti.

Alla data del 30 giugno 2023 la superficie complessiva locabile lorda degli immobili in portafoglio è pari a 142.555 mq, dei quali risultano locati 46.779 mq, pari al 32,81% delle superfici locabili.

Tale dato è in diminuzione del 1,24% rispetto al dato al 31 dicembre 2022 a seguito del rilascio della porzione commerciale sita al piano terra dell'immobile di Roma, via del Giorgione 59/63 e adibita a sportello bancario, come meglio si dirà *infra*.

Alla data del 30 giugno 2023, risultano vigenti ventuno posizioni locative (contratti di locazione ed indennità di occupazione), di cui diciassette riferite a conduttori privati e quattro alla Pubblica Amministrazione.

Con riferimento all'attività di regolarizzazione dei rapporti locativi con la Pubblica Amministrazione, si rammenta che, in data 8 maggio 2018, il Fondo ha inviato una proposta locativa al conduttore pubblico dell'immobile sito in Roma, via Capitan Bavastro 92, avente validità fino al 30 giugno 2018. A seguito

degli incontri effettuati con il conduttore durante il 2019 e 2020, nonché a seguito dei vari solleciti e delle azioni legali intraprese dal Fondo finalizzati ad una possibile sottoscrizione di un contratto di locazione, nel mese di ottobre 2020 l'Agenzia delle Entrate ha emesso il parere di congruità del canone di locazione. Nel corso del 2021, non essendo 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 conduttore pubblico ha rappresentato di rilasciare l'immobile entro la fine del 2023.

Con riferimento all'immobile sito in Bologna, viale Aldo Moro 44, proseguono le negoziazioni con un conduttore, già presente presso l'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 rammenta che in data 12 maggio 2022 il Fondo ha ricevuto una comunicazione di rilascio, entro la data del 30 aprile 2023, di una porzione commerciale sita al piano terra dell'immobile e adibita a sportello bancario e rilasciata successivamente in data 30 giugno 2023. Con riferimento ad altra porzione ad uso commerciale sita al piano terra dell'immobile, si segnala che in data 25 maggio 2023 è stato rinegoziato il contratto di locazione, prevedendo, tra l'altro, una durata di 7+6 anni.

Con riferimento all'immobile di Assago, Milanofiori, strada 3, palazzo B5, in data 7 marzo 2023 il Fondo ha ricevuto una manifestazione d'interesse per la locazione dell'unità ad uso uffici sita al quinto piano, oltre un posto auto interrato, per una superficie pari a 518 mq. Alla data della presente Relazione semestrale sono in corso le negoziazioni con il potenziale conduttore.

Con riferimento, da ultimo, all'immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17, si rammenta che i) 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 e ii) in data 28 aprile 2023 il Fondo ha ricevuto una comunicazione di rilascio, entro la data del 31 ottobre 2023, della porzione uffici sita al primo piano dell'immobile oltre che tre posti auto per una superficie pari a 154 mq.

L'importo dei canoni e delle indennità di occupazione di competenza del primo semestre 2023 ammonta a euro 3.379.796, il cui 1.667.763 è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il sopra citato dato risulta in diminuzione rispetto al valore del primo semestre 2022, pari a euro 3.094.907.

Il valore contrattuale annuo alla data del 30 giugno 2023 ammonta ad euro 6.715.568, il cui 51,32% è riconducibile alla Pubblica Amministrazione. Il sopra citato dato presenta un aumento dello 0,75% rispetto al dato del 31 dicembre 2022, pari a euro 6.665.561, principalmente per effetto dell'aumento dell'inflazione.

Crediti verso locatari

Alla data del 30 giugno 2023 l'importo dei crediti verso conduttori per le fatture emesse e da emettere, al netto di eventuali debiti verso i medesimi e del fondo svalutazione crediti ammonta a euro 1.971.238, in aumento del 5,74% rispetto al dato al 31 dicembre 2022 pari a euro 1.864.242. Si precisa che l'importo dei crediti per fatture emesse è pari a euro 1.343.358, in una diminuzione del 7% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2022, pari a euro 1.444.482.

I crediti verso locatari per fatture scadute da oltre trenta giorni ammontano a euro 1.235.037, in diminuzione del 3,06% rispetto alla data del 31 dicembre 2022 pari a euro 1.274.080. Di tale importo, euro 807.187 sono riconducibili a due conduttori pubblici.

Infine, relativamente ai crediti verso locatari per fatture scadute da oltre novanta giorni, il dato al 30 giugno 2023 è pari a euro 1.216.780, in diminuzione dell'1,40% rispetto al dato al 31 dicembre 2022, pari a euro 1.234.065.

L'esposizione creditizia verso i conduttori del Fondo 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 svalutazione crediti che, alla data del 30 giugno 2023, ammonta a euro 1.017.664. Alla data del 31 dicembre 2022 il fondo svalutazione crediti ammontava a euro 1.019.591.

Manutenzioni Straordinarie (Capex)

Nel corso del primo semestre 2023 sono state effettuate capex per un ammontare pari a euro 98.621.

B. Politiche di investimento e disinvestimento

Gli immobili di proprietà del Fondo al 30 giugno 2023 sono 8, oltre alla partecipazione nella Da Vinci S.r.l..

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

In particolare, con riferimento all'attività di messa a reddito propedeutica alla dismissione, si segnala che (i) in data 23 febbraio 2023 è stato affidato a un operatore nazionale l'incarico di messa a reddito delle porzioni *vacant* dell'immobile sito in Assago, Milanofiori, Strada 3, Palazzo B5 avente validità fino al 31

agosto 2023; (ii) in data 28 marzo 2023 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 fino al 30 settembre 2023.

Con riferimento all'attività di commercializzazione ai fini della dismissione, si segnala invece che in data 2 maggio 2023 è stato rinnovato a un operatore locale l'incarico di promuovere la vendita dell'immobile sito in Agrate Brianza, viale Colleoni 17.

Con riferimento all'attività di dismissione, si rappresenta che:

- nel corso del mese di febbraio 2023, il Fondo ha ricevuto da parte di uno sviluppatore nazionale un preliminare interessamento all'acquisto degli immobili siti in Roma, via Capitan Bavastro 92, Roma, vicolo del Casal Lumbroso 77 e Roma, via Longoni 93/125. Alla data della presente Relazione semestrale, il potenziale investitore non ha confermato l'interesse inizialmente dimostrato;
- in data 21 marzo 2023 il Fondo ha ricevuto una manifestazione di interesse all'acquisto dell'immobile sito in Roma, via Longoni 3 subordinata all'effettuazione di una attività di *due diligence*. In data 23 marzo 2023, il Fondo ha riscontrato la manifestazione di interesse concedendo al potenziale investitore un periodo di 45 giorni per lo svolgimento della *due diligence*. A seguito del periodo di *due diligence*, in data 15 maggio 2023, il medesimo investitore ha fatto pervenire alla SGR una proposta irrevocabile d'acquisto, riscontrata negativamente dal Fondo, in ragione del prezzo proposto non in linea con i desiderata del Fondo;
- in data 24 marzo 2023 il Fondo ha ricevuto da parte di un investitore nazionale una manifestazione di interesse all'acquisto degli immobili siti in Roma, via Longoni 93/125 e Roma, via Longoni 3 subordinata all'effettuazione di una attività di *due diligence* tecnica, legale, amministrativa ed ambientale. In data 27 marzo 2023, il Fondo ha riscontrato la manifestazione di interesse concedendo al potenziale investitore un periodo di 45 giorni per lo svolgimento della *due diligence*. In data 17 aprile 2023 il medesimo investitore ha fatto pervenire alla SGR una proposta non vincolante all'acquisto degli immobili, subordinata al positivo esito della *due diligence* in corso e con previsione della stipula dell'atto definitivo di compravendita entro la fine del 2023. A seguito delle interlocuzioni intercorse, in data 12 maggio 2023, il Fondo ha concesso al potenziale investitore un periodo di esclusiva, da ultimo fino al 20 luglio 2023, al fine di concludere l'attività di *due diligence* finalizzata all'eventuale presentazione di un'offerta vincolante di acquisto;
- sono in corso alcune interlocuzioni tra la SGR ed un *broker* internazionale per promuovere la dismissione degli immobili siti in Roma, via Capitan Bavastro 92 e Bologna, viale Aldo Moro 44 avendo ottenuto per l'immobile di Roma, via Capitan Bavastro 92, sentenza di rilascio dell'immobile e per l'immobile di Bologna, viale Aldo Moro 44, un miglioramento significativo del tasso di *occupancy*.

Partecipazioni

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 30 giugno 2023, risultano attive 13 posizioni locative ed il Complesso risulta locato per l'80% della superficie.

Nel corso del primo semestre 2023, sono continuate le attività di negoziazione finalizzate alla locazione del Complesso. In particolare, si segnala che in data 23 marzo 2023 è stato sottoscritto un contratto di locazione con una società operante nel settore della progettazione ed ingegneria integrata avente ad oggetto una porzione ad uso uffici sita al piano sesto dell'Edificio 2 (circa 935 mq), oltre posti auto e magazzino per complessivi 1.030 mq circa. Si segnala inoltre che, in data 31 maggio 2023 è venuto a scadenza il contratto di locazione sottoscritto con una società operante nella progettazione ed installazione di dispositivi e software di comunicazione per le compagnie aeree, avete ad oggetto una porzione ad uso uffici sita al piano terra da 160 mq.

Alla data di redazione della presente Relazione, sono in corso negoziazioni finalizzate: (i) alla permanenza presso il Complesso di un conduttore che ha formulato disdetta dal contratto di locazione; (ii) alla sottoscrizione di nuovi contratti di locazione per le porzioni immobiliari sfitte.

In data 7 marzo 2023, 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 200.000.

In data 27 luglio 2023, 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.

Si rappresenta che nel contesto di una sempre maggiore attenzione ai criteri di sostenibilità ed ai fattori ambientali, sociali e di governance (ESG), in data 28 giugno 2023 il Complesso ha conseguito la certificazione BREEAM® International In-Use (Commercial Version 6.0) – part 1, ottenendo un livello GOOD.

4. Eventi di particolare importanza verificatisi nel semestre

Per quanto concerne gli eventi di particolare importanza verificatisi nel periodo di riferimento l'instabilità geopolitica conseguente alla guerra in Ucraina, costituisce un rilevante fattore di instabilità, in attesa di poter valutare più compiutamente gli effetti della crisi internazionale che potrebbe 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.

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 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.

In data 4 maggio 2023 è stato sottoposto all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2023, 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.

Si evidenzia che, alla conclusione dell'incarico di revisione legale precedente svolto dalla società Kpmg S.p.A., l'assemblea degli Azionisti della SGR, in data 21 aprile 2023, ha ritenuto conferire l'incarico di revisione legale dei conti per il periodo 2023-2031 alla società PricewaterhouseCoopers S.p.A..

Sintesi delle principali Innovazioni normative

I principali aggiornamenti normativi di interesse, intervenuti nel periodo di riferimento, riguardano il D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 recante il Testo Unico della Finanza, aggiornato da ultimo con le modifiche apportate dal D.Lgs. n. 29 del 10 marzo 2023 (in vigore dal 7 aprile 2023) e dai D.Lgs. n. 30 e n. 31 del 10 marzo 2023 (in vigore dall'8 aprile 2023).

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

- MiFID II e MiFIR – Pubblicazione della versione in lingua italiana degli Orientamenti “*relativi a taluni aspetti dei requisiti in materia di retribuzione della MiFID II*” (cfr. Documento ESMA35-43-3565 del 3 aprile 2023) (cui la Consob si è conformata secondo quanto comunicato con avviso del 5 giugno 2023); Pubblicazione della versione in lingua italiana degli Orientamenti “*su alcuni aspetti dei requisiti di adeguatezza della MiFID II*” (cfr. Documento ESMA35-43-3172 del 3 aprile 2023) (cui la Consob si è conformata secondo quanto comunicato con avviso del 25 maggio 2023);
- Gestione collettiva del risparmio – Aggiornamento delle Q&As “*on Application of the UCITS Directive*” (cfr. Documento ESMA34-43-392 del 14 giugno 2023); Aggiornamento delle Q&As “*on Application of the AIFMD*” (cfr. Documento ESMA34-32-352 del 14 giugno 2023);
- EMIR – Aggiornamento delle Q&As “*on SFTR data reporting*” (cfr. Documento ESMA74-362-893 del 7 giugno 2023).

Si evidenzia da ultimo che, in data 31 maggio 2023, la Banca d'Italia ha emanato un provvedimento avente a oggetto “*Segnalazione in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali per gli intermediari vigilati*”, in vigore a partire dal 14 giugno 2023.

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).

In data 17 maggio 2023, il citato comitato congiunto composto da EBA, ESMA ed EIOPA ha altresì pubblicato la versione consolidata delle Q&As "on the PRIIPs Key Information Document (KID)" (*cf.* Documento ESAs JC 2023 22 del 17 maggio 2023).

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.

In relazione a quanto sopra, si segnala altresì che, in data 20 aprile 2023, è stato pubblicato nella Gazzetta ufficiale della Repubblica Italiana il Decreto 12 aprile 2023 del Ministero delle Imprese e del *Made in Italy* avente a oggetto "*Approvazione delle specifiche tecniche del formato elettronico della comunicazione unica d'impresa*", il quale dà attuazione ad alcune previsioni del Decreto Registro T.E..

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.

La Banca d'Italia ha dato attuazione alle citate "*Guidelines on the use of Remote Customer Onboarding Solutions*" dell'EBA con la nota n. 32 del 13 giugno 2023; nell'ambito della citata nota n. 32, la Banca d'Italia ha altresì comunicato di avere apportato talune modifiche – mediante provvedimento del 13

giugno 2023 – alle proprie disposizioni “*in materia di adeguata verifica per il contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo*” del 30 luglio 2019, volte ad abrogare le previsioni in materia di video-identificazione ivi contenute.

In data 27 marzo 2023, l'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia (di seguito “UIF”) ha pubblicato un comunicato in materia di “*Segnalazioni di Operazioni Sospette: nuovi criteri di selezione degli esiti delle segnalazioni*”. In data 29 maggio 2023, la UIF ha altresì pubblicato un comunicato in materia di “*Segnalazioni e comunicazioni di operazioni sospette connesse all'attuazione del PNRR*”.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala altresì che, in data 31 marzo 2023, l'EBA ha inoltre pubblicato:

- un *final report* recante le *guidelines* “*amending Guidelines EBA/2021/02 on customer due diligence and the factors credit and financial institutions should consider when assessing the money laundering and terrorist financing risk associated with individual business relationships and occasional transactions (‘The ML/TF Risk Factors Guidelines’) under Articles 17 and 18(4) of Directive (EU) 2015/849*” (cfr. Documento EBA/GL/2023/03); in relazione al medesimo tema, si evidenzia altresì che in data 31 maggio 2023 l'EBA ha pubblicato un *consultation paper* in merito alle citate “*guidelines*” (cfr. Documento EBA/CP/2023/11 del 31 maggio 2023);
- le *guidelines* “*on policies and controls for the effective management of money laundering and terrorist financing (ML/TF) risks when providing access to financial services*” (cfr. Documento EBA/GL/2023/04).

Le citate *guidelines* pubblicate in data 31 marzo 2023 mirano a garantire che i clienti abbiano accesso ai servizi finanziari di cui hanno bisogno e che tale accesso non venga loro negato per motivi non comprovati da ragioni di contrasto del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo.

In data 12 maggio 2023, la UIF ha pubblicato un provvedimento recante i nuovi indicatori di anomalia elaborati per agevolare l'individuazione delle operazioni sospette e il pertinente allegato; il citato provvedimento della UIF è destinato a trovare applicazione a decorrere dal 1° gennaio 2024.

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 Bielorusa, 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 la 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 introdurre 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 (*cf.* 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 (*cf.* 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.

In data 13 marzo 2023, la UIF ha pubblicato un comunicato stampa in merito al documento denominato "*Russia Sanctions Evasion Global Advisory*" pubblicato dal gruppo di lavoro intergovernativo "*Russian Elites, Proxies, and Oligarchs Task Force*" (c.d. REPO), in data 9 marzo 2023.

In aggiunta a quanto sopra, si evidenzia altresì che la UIF:

- in data 27 aprile 2023 ha pubblicato un comunicato avente a oggetto "*Regolamento (UE) 2474/2022 – Comunicazioni da trasmettere alla UIF*";
- in data 5 maggio 2023 ha pubblicato un comunicato in merito alle "*Comunicazioni da trasmettere alla UIF ai sensi del Regolamento (UE) n. 426/2023*";
- in data 10 maggio 2023 ha pubblicato un comunicato avente a oggetto "*Regolamento (UE) 833/2014 – Comunicazioni da trasmettere alla UIF relative ad attività e riserve della Banca centrale di Russia*" e la relativa documentazione di supporto.

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 applicabile 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 applicano 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 applica 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 applica 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 applicano 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 1° gennaio 2022. Tale approvazione conferma l'adozione dei criteri tecnici di *screening* per le attività che contribuiscono in modo sostanziale agli obiettivi di mitigazione e adattamento al cambiamento climatico nonché al fine di determinare se tale attività economica non arrechi un danno significativo a nessuno degli obiettivi ambientali. 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.

A 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 (la "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, inoltre, 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.

Nel contesto normativo sopra descritto, si segnala che la Banca d'Italia, in data 10 gennaio 2023, ha pubblicato una nota informativa con le evidenze emerse dall'indagine tematica condotta su un campione di intermediari non bancari volta ad apprezzare il livello di integrazione dei rischi climatici e ambientali nei loro paradigmi gestionali. Mediante la diffusione della suddetta nota, facente seguito alle "*Aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali*", la Banca d'Italia chiede, tra l'altro, agli organi di amministrazione di tutti gli intermediari non bancari di definire e approvare specifici piani di azione in grado di favorire nel medio termine una progressiva integrazione dei rischi climatici e ambientali nelle strategie aziendali, nei sistemi di governo e controllo e nel *risk management framework*.

La disciplina di settore in materia di sostenibilità è stata recentemente interessata a livello europeo da:

- l'accordo raggiunto, in data 16 febbraio 2023, tra il Consiglio e il Parlamento Europeo in merito alla creazione dei *Green Bond Europei* ("EuGB"). Il regolamento stabilisce prescrizioni uniformi per gli emittenti di obbligazioni che desiderano utilizzare la denominazione "obbligazione verde europea" o "EuGB" per le loro obbligazioni ecosostenibili allineate alla tassonomia dell'UE e messe a disposizione degli investitori a livello mondiale. Tale normativa istituisce inoltre un sistema di registrazione e un quadro di vigilanza per i revisori esterni di obbligazioni verdi europee;
- la pubblicazione, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea del 17 febbraio 2023, del Regolamento delegato (UE) 2023/363 che modifica e rettifica gli RTS circa il contenuto e la presentazione delle informazioni relative all'informativa nei documenti precontrattuali e nelle relazioni periodiche per i prodotti finanziari che investono in attività economiche ecosostenibili, con particolare riguardo al gas e al nucleare;
- la diffusione, in data 13 marzo 2023, da parte delle ESAs di una dichiarazione congiunta sull'informativa relativa al clima per i prodotti finanziari strutturati. L'obiettivo della dichiarazione è quello di contribuire e agevolare lo sviluppo di *standard* informativi uniformi;
- la pubblicazione, nel mese di marzo 2023, della proposta della Commissione di una Direttiva europea sulla fondatezza delle dichiarazioni ambientali o *environmental claims* (c.d. Direttiva *Green Claims*). La Direttiva *Green Claims* si propone di contrastare le false dichiarazioni

ambientali, assicurare la trasparenza e affidabilità informativa allo scopo di tutelare i consumatori consentendo loro di effettuare scelte consapevoli e informate;

- la pubblicazione da parte delle ESAs, in data 12 aprile 2023, di un “*Joint Consultation Paper*” contenente talune proposte di modifiche agli RTS del Regolamento SFDR, le quali intendono essenzialmente estendere e semplificare le informazioni sulla sostenibilità da rendere nel settore dei servizi finanziari. La consultazione terminerà in data 4 luglio 2023;
- l’elaborazione di una proposta di direttiva relativa al dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità (c.d. *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* – CSDD). La proposta di direttiva è volta a introdurre in capo alle imprese nuovi obblighi di *due diligence* in materia ambientale e di tutela dei diritti umani.

L’ESMA ha inoltre pubblicato, in data 27 marzo 2023, le nuove Linee guida sugli obblighi di *product governance* previste dal regime della MiFID II. Le nuove linee guida si basano sul testo delle precedenti linee guida adottate dall’ESMA nel 2017 che sono state riviste al fine, *inter alia*, di recepire le novità introdotte dalla Direttiva delegata (UE) 2021/1269 della Commissione del 21 aprile 2021 sull’integrazione dei fattori di sostenibilità negli obblighi di *governance* dei prodotti.

Più di recente, in data 17 maggio 2023, le ESAs hanno pubblicato la versione consolidata delle loro Q&A sul regime del Regolamento SFDR e sui relativi RTS. Il documento intende principalmente compendiare in un unico documento gli orientamenti interpretativi forniti dalla Commissione Europea e le indicazioni di carattere applicativo e operativo fornite dalle ESAs. Tale documento fa seguito alla pubblicazione da parte della Commissione Europea, avvenuta nell’aprile 2023, di risposte a quesiti che le ESAs hanno trasmesso alla Commissione richiedendo l’interpretazione del diritto dell’Unione nonché alle revisioni formulate dalla Commissione medesima rispetto a talune risposte adottate in precedenti occasioni con riguardo all’applicazione del Regolamento SFDR.

Da ultimo, in data 16 giugno 2023, la Commissione Europea ha pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea una comunicazione “*sull’interpretazione e sull’attuazione di talune disposizioni giuridiche di cui al regolamento sulla tassonomia dell’UE e sui collegamenti con il regolamento relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari*”. Tale comunicazione si propone di fornire agli operatori di mercato interessati dalla normativa dettata dal Regolamento Tassonomia alcuni chiarimenti sull’applicazione e sull’attuazione delle pertinenti disposizioni giuridiche con particolare riguardo alla disciplina delle garanzie minime di salvaguardia e all’interazione con le regole dettate dal Regolamento SFDR.

In aggiunta a quanto sopra, si segnala che la Commissione Europea ha pubblicato un nuovo pacchetto di proposte normative con l’obiettivo di rafforzare l’impianto normativo della finanza sostenibile. Le misure ipotizzate riguardano principalmente la tassonomia ambientale, con l’introduzione di obiettivi ambientali non climatici, e la proposta di una specifica regolamentazione sui *provider* di *rating* ESG.

5. Linee strategiche che si intendono adottare per il futuro

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

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

6. Illustrazione dei rapporti intrattenuti nel semestre con altre società del Gruppo di cui la SGR fa parte

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

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

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

La SGR, in nome e per conto del Fondo, ha conferito in data 12 dicembre 2012 con Yard S.p.A. (già Innovation Real Estate 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. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del semestre

In data 28 luglio 2023 è stata sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR la valutazione complessiva del patrimonio del Fondo al 30 giugno 2023 per un importo di euro 107.770.000 unitamente alla Relazione semestrale.

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 86.593.750.

Non si evidenziano ulteriori eventi significativi da segnalare dopo la chiusura del periodo.

8. 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 perseguono esclusivamente determinate finalità *no-profit* e le società residenti che perseguono 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%¹⁹ sui proventi di cui all'art. 44, comma 1, lett. g) del TUIR ossia sui redditi di capitale:

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

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

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

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

¹⁹ Si segnala che, per effetto delle modifiche apportate dall'art. 3, comma 12, del D.L. 66/2014, convertito nella Legge 89/2014, l'aliquota del 26% si applica (in luogo della previgente misura del 20%) a decorrere dal 1° luglio 2014.

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

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

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

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

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

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 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 integrazioni¹⁹, le comunicazioni periodiche alla clientela²⁰ 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.

¹⁹ 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.

²⁰ 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.

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 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.

Successivamente, l'art. 3, comma 2, D.L. 31 dicembre 2020, n. 183, convertito, con modificazioni, dalla L. 26 febbraio 2021, n. 21, ha esteso al 2021 quanto previsto dall'art. 3, comma 1, del D.L. n. 95 del 2012.

Da ultimo, l'art. 3, comma 3, D.L. 30 dicembre 2021, n. 228, convertito, con modificazioni, dalla L. 25 febbraio 2022, n. 15 ha esteso al 2022 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 2022 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.

Sull'applicabilità delle suddette disposizioni (commi 616 e 617) limitatamente all'anno 2021, l'art. 30, commi 11-*quater* e 11-*quinquies*, D.L. 22 marzo 2021, n. 41, convertito, con modificazioni, dalla Legge 21 maggio 2021, n. 69 statuisce, al comma 11-*quater*, che per fronteggiare gli effetti economici dell'emergenza epidemiologica conseguente alla diffusione del SARS-CoV-2, nell'ambito delle esigenze connesse ai processi di riorganizzazione avviati ai sensi del presente decreto e al fine di assicurare l'effettiva disponibilità sotto il profilo logistico degli immobili dismessi dalla pubblica amministrazione, anche nella prospettiva di assicurarne l'adeguata redditività, l'art. 3, commi 1 e 4, del D.L. 6 luglio 2012, n. 95, convertito, con modificazioni, dalla Legge 7 agosto 2012, n. 135, nonché l'art. 1, commi da 616 a 619, della Legge 27 dicembre 2019, n. 160, non si applicano, limitatamente all'anno 2021, ai contratti di locazione passiva sottoscritti con società direttamente o indirettamente controllate dallo Stato e relativi ad immobili dismessi a seguito delle procedure di cui all'art. 11-*quinquies* del D.L. 30 settembre 2005, n. 203, convertito, con modificazioni, dalla Legge 2 dicembre 2005, n. 248. (136)

Le disposizioni di cui al suddetto comma 11-*quater* si applicano esclusivamente ai contratti in corso alla data di entrata in vigore della legge di conversione del presente decreto, ai sensi dell'art. 1339 del Codice Civile, anche in deroga a eventuali clausole difformi apposte dalle parti e anche in caso di successivo trasferimento degli immobili a terzi.

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 nove anni 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, 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*²¹ relativo a ciascun esercizio;

²¹Il *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".

- (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, 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.

La presente Relazione semestrale al 30 giugno 2023 si compone complessivamente di n. 68 pagine oltre all'estratto della relazione di stima degli Esperti.

Per il Consiglio d'Amministrazione
Il Presidente
Gianluca Grea

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2023		Situazione a fine esercizio precedente	
ATTIVITA'	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI	100.637	0,08%	310.912	0,25%
Strumenti finanziari non quotati	100.637	0,08%	310.912	0,25%
A1. Partecipazioni di controllo	100.637	0,08%	310.912	0,25%
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	107.770.000	89,20%	108.780.000	88,41%
B1. Immobili dati in locazione	52.807.951	43,71%	58.188.332	47,29%
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	0,00%	-	0,00%
B3. Altri immobili	54.962.049	45,49%	50.591.668	41,12%
B4. Diritti reali immobiliari	-	0,00%	-	0,00%
B5. Diritti accessori della proprietà	-	0,00%	-	0,00%
C. CREDITI	6.956.048	5,76%	7.156.048	5,82%
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	0,00%	-	0,00%
C2. Altri	6.956.048	5,76%	7.156.048	5,82%
D. DEPOSITI BANCARI	1.887	0,00%	1.562.313	1,27%
D1. A vista	1.887	0,00%	1.562.313	1,27%
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'	3.513.556	2,91%	2.535.376	2,06%
F1. Liquidità disponibile	3.513.556	2,91%	2.535.376	2,06%
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'	2.480.017	2,05%	2.690.297	2,19%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	0,00%	-	0,00%
G2. Ratei e risconti attivi	41.370	0,03%	72.280	0,06%
G3. Risparmio di imposta	-	0,00%	-	0,00%
G4. Altre	379.168	0,31%	707.502	0,58%
G5. Credito Iva	88.241	0,07%	46.273	0,04%
G6. Crediti verso Locatari	1.971.238	1,64%	1.864.242	1,51%
G6.1 Crediti lordi	2.988.902	2,47%	2.883.833	2,34%
G6.2 Fondo svalutazione crediti	(1.017.664)	-0,83%	(1.019.591)	-0,83%
TOTALE ATTIVITA'	120.822.145	100,00%	123.034.946	100,00%

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2023

SITUAZIONE PATRIMONIALE

	Situazione al 30/06/2023		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'	5.350.470	100,00%	6.309.725	100,00%
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	17.497	0,33%	20.343	0,32%
M2. Debiti di imposta	291.048	5,44%	291.048	4,61%
M3. Ratei e risconti passivi	273.689	5,12%	131.329	2,08%
M4. Altre	4.429.691	82,79%	5.557.303	88,08%
M5. Fondo svalutazione partecipazioni	-	0,00%	-	0,00%
M6. Debiti per cauzioni ricevute	338.545	6,32%	309.702	4,91%
TOTALE PASSIVITA'	5.350.470	100,00%	6.309.725	100,00%
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	115.471.675		116.725.221	
NUMERO DELLE QUOTE IN CIRCOLAZIONE	103.875		103.875	
VALORE UNITARIO DELLE QUOTE	1.111,641		1.123,709	
PROVENTI DISTRIBUITI PER QUOTA	1.888,850		1.888,850	
RIMBORSI DISTRIBUITI PER QUOTA	1.167,000		1.167,000	

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2023

SEZIONE REDDITUALE

	Situazione al 30/06/2023		Situazione al 30/06/2022	
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati				
A1. PARTECIPAZIONI	(410.275)		(384.200)	
A1.1 dividendi e altri proventi	-		-	
A1.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
A1.3 plus/minusvalenze	(410.275)		(384.200)	
A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
A2.1 interessi, dividendi e altri proventi	-		-	
A2.2 utili/perdite da realizzi	-		-	
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)		(410.275)		(384.200)
B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI				
B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI	3.777.094		3.654.390	
B1.1 canoni di locazione	3.379.796		3.094.907	
B1.2 altri proventi	397.298		559.483	
B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI	-		-	
B3. PLUS/MINUSVALENZE	(1.108.621)		(1.096.086)	
B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI	(1.946.368)		(2.178.062)	
B4.1 oneri non ripetibili	(1.014.617)		(873.885)	
B4.2 oneri ripetibili	(931.751)		(1.304.177)	
B4.3 interessi su depositi cauzionali	-		-	
B4.4 altri oneri gestione immobiliare	-		-	
B5. AMMORTAMENTI	-		-	
B6. SPESE IMU	(1.049.296)		(1.054.017)	
Risultato gestione beni immobili (B)		(327.191)		(673.775)
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)		(737.466)		(1.057.975)

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO ALPHA IMMOBILIARE al 30/06/2023

SEZIONE REDDITUALE

		Situazione al 30/06/2023		Situazione al 30/06/2022	
F.	RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI				
F1.	OPERAZIONI DI COPERTURA	-		-	
F1.1	Risultati realizzati	-		-	
F1.2	Risultati non realizzati	-		-	
F2.	OPERAZIONI NON DI COPERTURA	-		-	
F2.1	Risultati realizzati	-		-	
F2.2	Risultati non realizzati	-		-	
F3.	LIQUIDITA'	-		-	
F3.1	Risultati realizzati	-		-	
F3.2	Risultati non realizzati	-		-	
	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)	(737.466)		(1.057.975)	
H.	ONERI FINANZIARI				
H1.	INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	(5.629)		(1.907)	
H1.1	su finanziamenti ipotecari	-		-	
H1.2	su altri finanziamenti	(5.629)		(1.907)	
H2.	ALTRI ONERI FINANZIARI	-		(29.873)	
	Risultato oneri finanziari (H)	(5.629)		(31.780)	
	Risultato netto della gestione caratteristica (RLGC+H)	(743.095)		(1.089.755)	
I.	ONERI DI GESTIONE				
I1.	Provvigione di gestione SGR	(920.324)		(1.070.054)	
I2.	Costo per il calcolo del valore della quota	(12.831)		(14.918)	
I3.	Commissioni depositario	(17.497)		(20.343)	
I4.	Oneri per esperti indipendenti	(5.160)		(5.160)	
I5.	Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico	(31.061)		(9.956)	
I6.	Altri oneri di gestione	(220.461)		(225.510)	
I7.	Spese di quotazione	(38.750)		(38.000)	
	Risultato oneri di gestione (I)	(1.246.084)		(1.383.941)	
L.	ALTRI RICAVI ED ONERI				
L1.	Interessi attivi su disponibilità liquide	27.390		-	
L2.	Altri ricavi	1.133.224		505.764	
L3.	Altri oneri	(424.981)		(1.756.173)	
	Risultato altri ricavi e oneri (L)	735.633		(1.250.409)	
	Risultato della gestione prima delle imposte (RNGC+I+L)	(1.253.546)		(3.724.105)	
M.	IMPOSTE				
M1.	Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio	-		-	
M2.	Risparmio di imposta	-		-	
M3.	Altre imposte	-		-	
	Totale imposte (M)	-		-	
	Utile/perdita del periodo (RGPI+M)	(1.253.546)		(3.724.105)	

PROSPETTO DEI CESPITI DISINVESTITI DAL FONDO (DALL'AVVIO OPERATIVO ALLA DATA DEL 30/06/2023)									
Cespiti disinvestiti	Superficie	Acquisto		Ultima valutazione	Realizzo		Proventi generati	Oneri sostenuti	Risultato dell'investimento
		Data	Costo Acquisto		Data	Ricavo di vendita			
Anno 2001									
Via Barberini 44 (Roma)	6.045	01/03/2001	7.808.828	8.676.476	29/11/2001	13.944.336	930.109	458.336	6.607.281
Viale Bruno Buozzi 46 (Roma)	5.147	01/03/2001	3.514.474	3.514.474	31/05/2001	10.329.138	4.624	46.604	6.772.685
Anno 2002									
Via Restelli 3 (Milano)	4.439	01/03/2001	2.520.310	3.615.199	12/04/2002	7.488.600	-	88.575	4.879.715
Via Vitruvio 43 (Milano)	13.189	01/03/2001	11.133.943	11.393.305	31/05/2001	12.630.000	1.711.876	774.349	2.433.584
Via di Villa Ricotti 42 (Roma)	5.353	01/03/2001	4.338.238	5.870.000	10/10/2002	7.000.000	1.280.446	201.311	3.740.897
Anno 2003									
Galleria 38-bis - Centergross Funo di Argelato (Bologna)	17.931	01/03/2001	6.372.903	5.280.700	22/12/2003	6.525.000	1.331.674	960.048	523.723
Anno 2004									
Via Lanciani, 11 (Roma)	3.759	01/03/2001	2.543.897	3.067.100	29/12/2004	7.500.000	1.446.793	109.012	6.293.884
Via Vitruvio, 43 (Milano)	142	01/03/2001	254.413	337.529	vend.frazionata	289.000	29.884	23.854	40.617
Anno 2005									
Via Gentile, 135 (Roma)	8.227	01/03/2001	7.891.461	7.960.624	30/03/2005	8.150.000	4.250	594.272	-331.483
Via Rasella, 41 (Roma)	1.031	01/03/2001	2.481.433	2.601.501	27/12/2005	2.739.000	708.890	171.534	794.923
Via Vitruvio, 43 (Milano)	83	01/03/2001	205.893	204.780	vend.frazionata	166.500	1.153.848	533.513	580.942
Anno 2006									
Via Oceano Pacifico 42/46 (Roma)	3.851	01/03/2001	4.719.490	4.607.956	23/06/2006	6.500.000	3.692.161	216.182	5.256.489
Via Cassanese - Palazzo Caravaggio (Segrate)	8.300	01/03/2001	11.259	8.224.328	28/03/2006	8.224.328	5.811.047	1.685.268	4.793.849
Via Cassanese - Palazzo Tintoretto (Segrate)	8.300	01/03/2001	1.280	9.275.672	28/03/2006	9.275.672	5.192.437	1.561.344	6.776.548
Anno 2007									
Nuova Fiera di Roma (Roma)	7.283	08/01/2007	19.174.420	19.175.000	26/07/2007	19.175.000	-	10.901	-10.321
Anno 2010									
Via Colombo 70 (Roma)	8.938	29/12/2008	23.970.433	25.500.000	11/02/2010	25.500.000	83.097	179.228	1.433.436
Via Vitruvio 43 - Residenziale (Milano)	43	01/03/2001	28.612	145.000	21/01/2010	145.000	26.061	18.317	124.132
Anno 2011									
Via Sforza - Palazzi Volta/Gallei (Basiglio)	14.225	01/03/2001	16.885.225	18.880.221	29/06/2011	18.000.000	26.519.227	6.953.029	20.680.974
Anno 2015									
Via Cavour 5 - Via Turati 38/40 (Roma)	14.225	01/03/2001	22.828.703	45.100.000	20/07/2015	45.100.000	47.673.921	4.516.989	65.428.229
Anno 2018									
Via Ippolito Nievo 25/38 - Via N. Parboni 6 (Roma)	11.804	01/03/2001	14.869.966	16.850.000	28/06/2018	17.000.000	30.416.684	4.518.873	28.027.845
Anno 2019									
Via Cristoforo Colombo 24 - Melzo	26.544	01/03/2001	9.633.723	8.200.000	30/01/2019	8.300.000	17.244.136	3.970.736	11.939.677
Via Capitan Bavastro 174 - Roma	9.818	01/03/2001	9.404.649	14.100.000	10/04/2019	14.100.000	25.592.004	5.660.842	24.626.513
Via Cristoforo Colombo 44 - Roma	32.051	01/03/2001	29.905.577	38.900.000	10/04/2019	38.900.000	74.061.349	14.074.559	68.981.213
Via Casilina 1/3 - Roma	12.223	01/03/2001	10.955.963	15.840.000	24/05/2019	17.200.000	31.034.922	4.451.586	32.827.373
Anno 2021									
Via di Tor Cervara 285/C	25.281	30/06/2003	30.061.910	11.920.000	12/10/2021	9.500.000	25.820.802	6.128.095	-869.204
Via Lamaro 41/51/61	11.687	01/03/2001	18.029.349	11.540.000	29/12/2021	11.080.000	31.953.487	17.706.958	7.297.180
Via Giovanni Crespi 12	8.681	01/03/2001	11.408.210	7.290.000	29/12/2021	7.120.000	18.464.733	10.611.758	3.564.765
			270.954.564	308.069.865		331.881.574	352.188.462	86.226.074	313.215.464

ELENCO DEI BENI IMMOBILI E DEI DIRITTI REALI IMMOBILIARI DETENUTI DAL FONDO														
Reddittività 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 30/06/2023	canoni di competenza	Canone annuo medio (€ / mq)	Tipo contratto	Range scadenza contratto ⁽¹⁾	Tipologia conduttore	Valore storico ⁽²⁾	Ipoteche
LAZIO														
1	Intero Immobile Roma via Capitan Bavastro, 92/94	Ufficio	1974	12.505	12.505	100,00%	1.796.268	898.134	143,64	Indennità di occupazione	Fino a 1 anno	Pubblica Amministrazione	14.437.827,09	-
2	Intero Immobile 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	2.985.531,70	-
3	Intero Immobile Roma via Emilio Longoni, 3/7	Commerciale	1989	20.602	0	0,00%	0		n.a.	Libero	Immobile libero	Libero	14.215.629,72	-
4	Intero Immobile Roma via del Giorgione, 59/63	Ufficio	1969	21.132	12.320	58,30%	2.358.130	1.212.872	191,40	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	34.306.499,36	-
5	Intero Immobile Roma vicolo del Casal Lumbroso, 77	Altre	1986	35.699	0	0,00%	0		n.a.	Libero	Immobile libero	Libero (ex Pubbl. Amm.)	76.090.900,05	-
LOMBARDIA														
6	Intero Immobile Agrate Br. Colleoni - Ed. Orione, via Colleoni, 13/19	Ufficio	1986	14.817	3.001	20,25%	373.833	180.056	124,58	Affitto	Da oltre 1 a 3 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	15.523.026,47	-
7	Intero Immobile Assago Milanofori - Strada 3, Fabbricato B5	Ufficio	1991	6.575	4.133	62,86%	537.487	265.054	130,05	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Imprese commerciali, industriali e finanziarie	7.162.556,95	-
EMILIA ROMAGNA														
8	Intero Immobile Bologna "Fiera District" - viale A. Moro, 28/44/68/70	Ufficio	1984	19.073	14.820	77,70%	1.649.850	823.679	111,33	Affitto	Da oltre 3 a 5 anni	Pubblica Amministrazione	20.963.356,75	-
				142.555	46.779	32,81%	6.715.568	3.379.796	143,56				185.685.328	

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

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



RELAZIONE DI STIMA

*Determinazione del Valore di Mercato al 30/06/2023
del patrimonio immobiliare appartenente al Fondo Immobiliare "Alpha"*

Indice

EXECUTIVE SUMMARY	3
Destinatari e Scopo della Valutazione	7
Definizioni	8
Assunzioni e Limitazioni	11
Assunzioni speciali	12
Considerazioni ESG	13
Criteri di valutazione	16
Market Value	17
Team di progetto	18
Riservatezza dei dati	19
ALLEGATO	20
Incarico	

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)

Metodo della trasformazione

Metodo del Costo di Ricostruzione a Nuovo

Data di Redazione del Presente Documento

Il presente report è stato redatto in data **14 luglio 2023**.

Data di Valutazione

La presente valutazione si riferisce alla data del **30 giugno 2023**.

Scopo della valutazione

Lo scopo della valutazione, sulla base di quanto richiesto dal Cliente, è di determinare il Valore di Mercato delle proprietà del Fondo per fini bilancistici.

Base di Valore

La base di valore utilizzata nella elaborazione della presente relazione, appropriata e coerente in relazione allo scopo della valutazione, condivisa con il Cliente e definita di seguito, è la seguente:

- valore di mercato.

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:

€ 193.820.000,00

(€ Centonovantatremilionioffocentoventimila,00)

Tale valore è suddiviso come segue:

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

€ 107.770.000,00

(Euro Centosettemilionesettecentoseffantamila,00)

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

€ 86.050.000,00

(Euro Ottantaseimilionicinquantamila,00)

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 conferito da "DEA CAPITAL SGR S.p.A." 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"), allo scopo di determinarne il Valore di Mercato alla data del 30 giugno 2023.

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).
- **Valore speciale:** si intende un ammontare che rispecchia particolari caratteristiche di un bene che costituiscono un valore solo per un acquirente speciale. (RICS Red Book- Standard globali di valutazione). Le assunzioni sottostanti la determinazione del Valore Speciale sono da considerarsi come Assunzioni Speciali.
- **Assunzione speciale:** si intende un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario

del mercato in una transazione alla data di valutazione. (RICS Red Book-Standard globali di valutazione).

- **Superficie lorda (espressa in mq):** è misurata al filo esterno dei muri perimetrali del fabbricato, alla mezzera delle murature confinanti verso terzi.
- **Superficie commerciale (espressa in mq):** come da "best Practice" utilizzata in Italia, le superfici commerciali sono calcolate applicando un coefficiente alle superfici lorde. Tale coefficiente, prende in considerazione le caratteristiche oggettive degli spazi e i loro usi da parte dei proprietari e potenziali conduttori.

Dati e Materiale Utilizzato

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

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.

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 Sopralluogo	Data ultimo sopralluogo
11	Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	Full	04/07/2023
81	Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	Full	04/07/2023
131	Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	Full	04/07/2023
191	Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	Full	03/07/2023
201	Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	Full	03/07/2023
251	Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	Full	27/06/2023
71	Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	Full	04/07/2023
281	Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	Full	04/07/2023
13	ROMA	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	Full	04/07/2023

Protocollo Full

L'analisi svolta in modalità FULL prevede l'esecuzione del sopralluogo esterno ed interno della proprietà, per rilevare, in aggiunta alle informazioni fornite dal Cliente, i dati necessari allo sviluppo della Valutazione come previsto da best practice di settore (ubicazione, qualità costruttive, stato di conservazione, situazione locativa e di mercato, ecc.), oltre ad una approfondita indagine di mercato sul posto, con particolare attenzione all'andamento del mercato locale ed analizzando l'orientamento degli operatori del settore, l'offerta presente con i relativi tempi di assorbimento sul mercato, le transazioni avvenute.

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).

Elaborazioni tecnico-finanziarie in applicazione del metodo di stima ritenuto il più idoneo per l'elaborazione del 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.

Assunzione speciale: indica "un'assunzione nella quale si presuppone che la valutazione sia basata su fatti diversi da quelli esistenti alla data di valutazione, oppure un'assunzione che non sarebbe formulata da un operatore ordinario del mercato in una transazione alla data di valutazione. (RICS - Standard globali di valutazione).

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 complesso¹.

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 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:

¹ Consultazione dell'Agenda IVS 2020 (p14).

- 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 raggugli.

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.	Comune	Prov.	Indirizzo	Destinazione principale	Superficie Lorda mq
11	Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	OFFICE	17.664
81	Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	RETAIL	30.707
131	Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	OFFICE	21.132
191	Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	OFFICE	22.813
201	Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	OFFICE	9.577
251	Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	OFFICE	25.709
71	Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	OFFICE	24.883
281	Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	OFFICE	57.390
13	ROMA	RM	Viale 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.	Comune	Prov.	Indirizzo	Destinazione principale	Criterio di Valutazione
11	Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
81	Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	RETAIL	Discount Cash Flow (DCF)
131	Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
191	Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
201	Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
251	Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)
71	Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	OFFICE	Trasformazione
281	Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	OFFICE	Trasformazione
13	ROMA	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	OFFICE	Discount Cash Flow (DCF)

Market Value

Sulla base delle analisi svolte e delle assunzioni espresse nella presente relazione, si ritiene congruo stimare il valore di mercato relativo alla piena proprietà dei beni di cui è composto il Fondo Immobiliare alla data del **30 giugno 2023**, come segue:

Cod.	Comune	Prov.	Indirizzo	Destinazione principale	Superficie	Valore di Mercato al
					Commerciale	
					mq	€
11	Roma	RM	Via Capitan Bavastro 92	OFFICE	11.260	11.550.000
81	Roma	RM	Via Emilio Longoni 3	RETAIL	9.886	4.830.000
131	Roma	RM	Via del Giorgione 59/63	OFFICE	16.243	32.150.000
191	Agrate Brianza	MB	Centro Colleoni / Palazzo Orione	OFFICE	12.077	8.850.000
201	Assago	MI	Centro direz. Milanofiori / Palazzo B5	OFFICE	6.326	5.710.000
251	Bologna	BO	Viale Aldo Moro 44	OFFICE	15.623	20.900.000
71	Roma	RM	Via Emilio Longoni 95	OFFICE	18.102	2.860.000
281	Roma	RM	Vicolo Casal Lumbroso 77	OFFICE	41.557	20.920.000
13	ROMA	RM	Viale Gustave Alexandre Eiffel,13/15Centro Direzionale Da Vinci	OFFICE	35.905	86.050.000
					166.979	193.820.000

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:

€ 107.770.000,00

(Euro Centosettemilionesettecentosettantamila,00)

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

€ 86.050.000,00

(Euro Ottantaseimilionicinquantamila,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 Registered Valuer
Director B.U. AxiA.RE - RINA Prime Value Services S.p.A.

- Dott. Raffaele Sannino, MRICS Registered Valuer
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

- Arch. 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

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